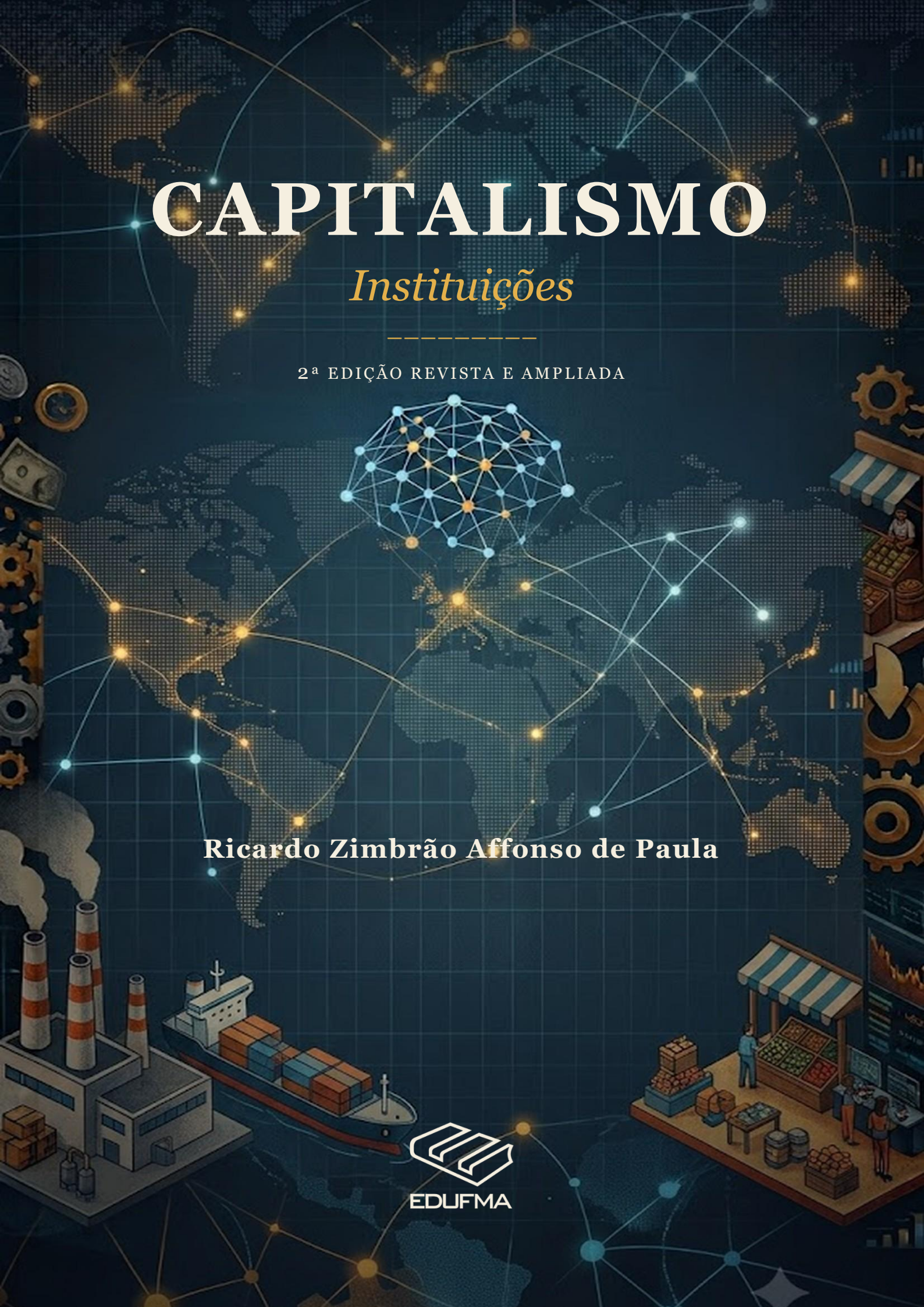
CAPITALISMO

Instituições

2ª EDIÇÃO REVISTA E AMPLIADA



Ricardo Zimbrão Affonso de Paula

EDUFMA

CAPITALISMO

Instituições

2ª edição
Revista e ampliada

UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO

Reitor Prof. Dr. Fernando Carvalho Silva
Vice-Reitor Prof. Dr. Leonardo Silva Soares

SISTEMA INTEGRADO DE BIBLIOTECAS

Diretor Prof. Dr. César Augusto Castro

EDITORA DA UFMA

Coordenadora Irenilma Cadête Lima
Conselho Editorial Profa. Dra. Andréa Katiane Ferreira Costa
Profa. Dra. Débora Batista Pinheiro
Sousa Prof. Dr. Edson Ferreira da
Costa
Prof. Dr. José Carlos Aragão Silva
Profa. Dra. Jussara Danielle
Martins Aires Profa. Dra.
Karina Almeida de Sousa Prof.
Dr. Luís Henrique Serra
Prof. Dr. Luiz Eduardo Neves dos
Santos Profa. Dra. Luma Castro de
Souza
Prof. Dr. Márcio José Celeri
Profa. Dra. Maria Áurea Lira
Feitosa Profa. Dra. Raimunda
Ramos Marinho
Profa. Dra. Rosângela Fernandes Lucena Batista
Bibliotecária Márcia Cristina da Cruz Pereira

Associação Brasileira das Editoras Universitárias

Esta obra está licenciada sob uma Licença Creative Commons Atribuição-Não Comercial-Compartilha Igual 4.0 Internacional (CC BY-NC-SA 4.0).

Ricardo Zimbrão Affonso de Paula

CAPITALISMO
Instituições

2ª edição
Revista e ampliada

São Luís

EDUFMA

2026

© EDUFMA, 2026.

Projeto Gráfico, diagramação e capa: Ricardo Zimbrão Affonso de Paula
Revisão: Ricardo Zimbrão Affonso de Paula
Imagem da capa: Imagem gerada por inteligência artificial

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP)

De Paula, Ricardo Zimbrão Affonso.

Capitalismo: instituições / Ricardo Zimbrão Affonso de Paula. — 2. ed. rev. ampl. —São Luís: EDUFMA, 2026.
494 p. : il.

Modo de acesso: <www.edufma.ufma.br>
ISBN: 978-65-5363-630-9

1. Capitalismo - Instituições. 2. Propriedade privada. 3. Dinheiro. 4. Mercado de trocas. 5. Mercados de capital e financeiro. 6. Trabalho. 7. Estado. I. Título.

CDD 330.122
CDU 330.142.23

Ficha catalográfica elaborada pela bibliotecária Marcia Cristina da Cruz Pereira
CRB 13 / 418

CRIADO NO BRASIL [2026]
Esta obra é de acesso aberto. É permitida a reprodução parcial ou total desta obra, desde que citada a fonte e autoria e respeitando a Licença Creative Commons indicada.

| EDUFMA | EDITORA DA UNIVERSIDADE FEDERAL DO MARANHÃO
Av. dos Portugueses, 1966 | Vila Bacanga
CEP: 65080-805 | São Luís | MA | Brasil
Telefone: (98) 3272-8157
www.edufma.ufma.br | edufma@ufma.br

Sumário

PREFÁCIO À SEGUNDA EDIÇÃO **13**

INTRODUÇÃO **21**

Capítulo 1: Conceito de Instituições: Gênese, Debates e a Matriz Capitalista **30**
Introdução 30
1.1 – Anatomia de uma instituição: o que elas são (e o que não são) 31
1.1.1 – Definição ontológica: o que constitui uma instituição? 31
1.1.2 – A fronteira crucial: instituições versus organizações 32
1.1.3 – A tipologia das regras: formais, informais e *enforcement* 34
(A) Instituições formais 34
(B) Instituições informais 35
(C) A fricção entre o formal e o informal 35
1.2 – O grande debate interdisciplinar: três lentes sobre o mesmo fenômeno 36
1.2.1 – A lente econômica: cálculo, incerteza e eficiência 36
1.2.2 – A lente sociológica: cultura, cognição e legitimidade 43
1.2.3 – A lente da ciência política: poder, distribuição e trajetória 45
1.2.4 – Síntese do debate interdisciplinar 47
1.3 – O nexo institucional do capitalismo 50
1.3.1 – O capitalismo como um sistema institucionalizado 50
1.3.2 – Os vetores de sustentação capitalista 51
(A) Previsibilidade e cálculo econômico 51
(B) Segurança jurídica e direitos de propriedade 51
(C) Confiança sistêmica: o dinheiro e o crédito 52
1.3.3 – Variedades de capitalismo: a arquitetura comparada 52
Considerações finais 53

Capítulo 2: A Propriedade Privada **55**
Introdução 55
2.1 – O conceito de propriedade privada e as formas históricas de propriedade 57
2.1.1 – Definição conceitual: posse, propriedade e o feixe de direitos 57
2.1.2 – As formas de propriedade na História: da propriedade comunal à propriedade privada 59
2.2 – As interpretações sobre a origem da propriedade privada 63
2.2.1 – A matriz jusnaturalista-contratualista 63
2.2.2 – A matriz crítico-materialista 65
2.2.3 – A matriz econômico-eficientista 67
2.2.4 – A lente heterodoxa da economia da propriedade: ponte com a instituição dinheiro 70
2.3 – O nexo entre a propriedade privada e a origem do capitalismo 71
2.3.1 – O capitalismo agrário e os cercamentos: o caso inglês 71
2.3.2 – A consolidação jurídica da propriedade e a calculabilidade capitalista 74
2.4 – A centralidade da propriedade privada no capitalismo contemporâneo 75
2.4.1 – Propriedade, capital e desenvolvimento: formalização e codificação jurídica 76
2.4.2 – As novas fronteiras da forma-propriedade: intangíveis, propriedade intelectual e dados 77
2.4.3 – Propriedade, desigualdade e a disputa contemporânea em torno da instituição 78
Considerações finais 80

Capítulo 3: O dinheiro **83**
Introdução 83
3.1 – O dinheiro na teoria econômica 86
3.1.1 – O campo ortodoxo: a teoria natural do dinheiro 86
3.1.2 – O campo heterodoxo: a teoria abstrata do dinheiro 92
3.2 – Origem e desenvolvimento do dinheiro 101
3.2.1 – Dinheiro e mercados nas formações pré-capitalistas 103
3.2.2 – Dinheiro e propriedade privada 105
3.2.3 – O dinheiro estatal 108
3.2.4 – Dinheiro de crédito e instituições bancárias 111
3.3 – A produção de moeda no capitalismo contemporâneo 114
Considerações finais 118

Capítulo 4: O Mercado de Trocas **120**
Introdução 120
4.1 – O debate sobre o funcionamento do mercado no capitalismo 121
4.1.1 – O Modelo Ortodoxo de Concorrência Perfeita 122
4.1.2 – A Crítica Heterodoxa: Concorrência Imperfeita e Dinâmica Oligopólica 124
4.1.3 – Quadro síntese do debate: ortodoxos versus heterodoxos 128
4.2 – A trajetória histórica da economia mercantil europeia em direção ao mercado capitalista – séculos XV a XVIII 130
4.2.1 – A visão liberal clássica: a propensão natural à troca (Adam Smith) 131
4.2.2 – A acumulação primitiva e a mercantilização da força de trabalho (Marx e Wood) 131
4.2.3 – O mercado como construção social e institucional (Karl Polanyi) 132
4.2.4 – Economia de mercado versus capitalismo (Fernand Braudel) 133
4.2.5 – As condições históricas 134
(A) O marco político 134
(B) Transformações na estrutura agrária e dinâmica da produção agrícola 135
(C) Comércio colonial e continental europeu 136
(D) A produção manufatureira 138
4.3 – As contradições e os conflitos no mercado 139
4.3.1 – Os conflitos 139
(A) Capital e trabalho 139
(B) Credores e devedores 141
(C) Weber: igualdade formal e desigualdade substantiva 142
4.3.2 – Contradições, crises e regulação 143
(A) Contradições sistêmicas e a escola da regulação 143
(B) Polanyi: desencaixe, mercadorias fictícias e o duplo movimento 144
(C) Financeirização e instabilidade 145
Considerações finais 147

Capítulo 5: A Empresa **149**
Introdução 149
5.1 – A firma capitalista sob três lentes 151
5.1.1 – A perspectiva econômica: alocação, custos de transação e falhas de mercado 151
5.1.2 – A perspectiva da administração: decisão, estratégia e coordenação de recursos 154
5.1.3 – A perspectiva sociológica: poder, imersão, legitimidade e processo de trabalho 156
5.1.4 – Quadro-síntese: as três lentes em perspectiva comparada 159
5.2 – História da empresa 160
5.2.1 – As raízes pré-industriais: da Antiguidade ao século XV 161
5.2.2 – O mercantilismo e o nascimento da joint-stock (séculos XVI a XVIII) 164
5.2.3 – A Revolução Industrial e a firma fabril (século XIX) 166

5.2.4 – A grande corporação gerencial e multidivisional (início ao meio do século XX) 169
5.2.5 – A firma global, flexível e em rede (final do século XX) 171
5.2.6 – A firma do século XXI: plataformas, ecossistemas e novos propósitos 173
5.2.7 – Quadro-síntese: as formas históricas da empresa em perspectiva comparada ...175
5.3 – Os conflitos e as contradições no interior da empresa capitalista 177
5.3.1 – A luta pelo controle do processo de trabalho 179
5.3.2 – Governança corporativa e a luta entre propriedade e gestão 182
5.3.3 – A chamada "vingança do rentista" 184
5.3.4 – A propriedade do capital e a luta política 186
Considerações finais 190

Capítulo 6: Mercados de capital e financeiro **193**
Introdução 193
6.1 – Conceitos básicos do mercado de capital e financeiro 195
6.1.1 – A tripartição analítica: mercado monetário, mercado de capitais e mercado financeiro 195
6.1.2 – A função desses mercados no capitalismo contemporâneo 196
6.1.3 – Classificações e divisões internas 199
6.1.4 – Os principais produtos ofertados, os agentes e seu papel na dinâmica dos mercados 202
6.1.5 – O caráter dual desses mercados: bolhas, pânicos e crises 205
6.2 – O debate sobre o papel dos mercados de capital e financeiro na teoria econômica ...206
6.2.1 – O problema teórico e os critérios da divisão 207
6.2.2 – A tradição ortodoxa: dos clássicos à hipótese dos mercados eficientes 208
6.2.3 – A tradição heterodoxa I: crítica da economia política e capital financeiro 210
6.2.4 – A tradição heterodoxa II: incerteza, preferência pela liquidez e instabilidade 211
6.2.5 – A tradição heterodoxa III: institucionalismo, sociologia econômica e síntese comparativa 214
6.3 – A história dos mercados de capital e financeiro 217
6.3.1 – A premissa: as finanças como princípio orientador, e não como estágio superior, do capitalismo 218
6.3.2 – Do circuito internacional das feiras às bolsas de mercadorias e futuros – séculos XIII a XVI 219
6.3.3 – O surgimento da bolsa de valores e as primeiras bolhas – séculos XVI a XVIII 220
6.3.4 – Os mercados de capital e financeiro na Era Industrial – séculos XIX e início do XX222
6.3.5 – De Bretton Woods à desregulamentação – de 1944 a 1990 226
6.3.6 – Globalização financeira e crises contemporâneas – de 1990 aos dias atuais 227
6.4 – As disputas e as contradições no interior do mercado de capital e financeiro 231
6.4.1 – A luta triangular pelo excedente 231
6.4.2 – O oligopólio dos bancos de investimento e a vantagem estrutural 233
6.4.3 – Manipulação de mercado e o ciclo de deslegitimação e relegitimação 237
6.4.4 – A empresa como mercadoria e o calcanhar de Aquiles do sistema 238
6.4.5 – O caso Enron e a conexão entre a vida cotidiana e o ápice do sistema 239
Considerações finais 243

Capítulo 7: O Trabalho **247**
Introdução 247
7.1 – O trabalho como instituição: definição e diálogo com a teoria neoinstitucionalista 249
7.1.1 – O que se define quando se define o trabalho: atividade, relação e instituição 249
(A) O trabalho como categoria antropológica geral: dispêndio de energia, teleologia e intercâmbio com a natureza 249

(B) O trabalho como relação social historicamente determinada: emprego, contrato e mercado de trabalho 250
(C) Da atividade à instituição: por que o trabalho não é apenas um fator de produção 251
7.1.2 – O trabalho na definição northiana de instituição: restrições formais, restrições informais e *enforcement*.....252
(A) As restrições formais: o direito do trabalho, o contrato de emprego e a negociação coletiva 253
(B) As restrições informais: normas de esforço, ética do trabalho, costume e reciprocidade 254
(C) O *enforcement*: fiscalização administrativa, jurisdição especializada e ação sindical 255
(D) Instituições e organizações: o lugar do sindicato, da empresa e da inspeção do trabalho.....256
7.1.3 – O trabalho na matriz institucional: complementaridade, dependência de trajetória e mudança institucional 257
(A) O conceito de matriz institucional e a posição do trabalho na arquitetura do capitalismo 257
(B) Complementaridades institucionais: propriedade, moeda, Estado e trabalho 258
(C) Dependência de trajetória, retornos crescentes e persistência das formas de uso do trabalho.....259
(D) Limites do programa northiano: eficiência, poder e conflito distributivo 260
7.1.4 – Conceituações concorrentes: velho institucionalismo, custos de transação e economia do trabalho.....260
(A) Commons: transação de barganha, transação de direção e a relação de emprego como *going concern* 261
(B) Coase, Simon e Williamson: autoridade, zona de aceitação e a relação de emprego como estrutura de governança 262
(C) A economia do trabalho institucionalista: mercados internos, segmentação e normas de equidade 263
(D) Balanço da seção: o trabalho é uma instituição, mas a definição deve ser alargada 264
7.2 – O trabalho na perspectiva marxiana e marxista 264
7.2.1 – A conceituação marxiana do trabalho 265
(A) Trabalho como intercâmbio orgânico com a natureza e o processo de trabalho em geral 265
(B) Trabalho concreto e trabalho abstrato: o duplo caráter do trabalho e a determinação do valor 266
(C) Trabalho estranhado e alienação: os Manuscritos de 1844.....266
(D) A ontologia lukacsiana: o trabalho como protoforma da práxis social 267
7.2.2 – O trabalho no capitalismo: força de trabalho, mais-valor e subsunção 268
(A) A força de trabalho como mercadoria e a dupla liberdade do trabalhador 268
(B) Mais-valor absoluto e relativo: jornada, cooperação, manufatura e maquinaria 269
(C) Subsunção formal e subsunção real do trabalho ao capital 269
(D) Acumulação primitiva, superpopulação relativa e exército industrial de reserva ...270
7.2.3 – Desdobramentos marxistas nos séculos XX e XXI 271
(A) O debate sobre o processo de trabalho: Braverman e seus críticos 271
(B) Hierarquia, controle e troca contestada: o ponto de contato com a economia institucional 272
(C) A polêmica sobre a centralidade do trabalho.....272
(D) Trabalho, gênero e reprodução social 273
7.3 – História das relações de trabalho: antropologia, marxismo e as tradições institucionalistas.....274

7.3.1 – O trabalho antes do capitalismo: antropologia e história econômica 274
(A) Sociedades sem trabalho: a crítica antropológica ao universalismo da categoria ..274
(B) Escravidão, servidão e dependência pessoal 275
7.3.2 – A construção histórica do trabalho livre assalariado 276
(A) Expropriação, cercamentos e legislação: a produção institucional da oferta de trabalho.....276
(B) A ficção da mercadoria trabalho e o duplo movimento 277
(C) Disciplina do tempo, formação de classe e experiência 277
(D) A liberdade contratual como construção jurídica: coerção dentro do contrato 278
7.3.3 – Leituras institucionalistas da trajetória 279
(A) O velho institucionalismo: Veblen, Commons e a Escola de Wisconsin 279
(B) O neoinstitucionalismo: direitos sobre pessoas, custo de *enforcement* e desempenho econômico 279
(C) O institucionalismo histórico e as variedades do capitalismo 280
(D) A teoria da regulação: o fordismo como compromisso institucionalizado 281
7.3.4 – A trajetória brasileira e a história global do trabalho 282
(A) Escravidão, abolição e a formação tardia do mercado de trabalho no Brasil 282
(B) A CLT, o corporativismo e a cidadania regulada 283
(C) História global do trabalho: a crítica ao modelo eurocêntrico do trabalhador livre .284
7.4 – Conflitos e contradições nas relações de trabalho no capitalismo contemporâneo ...284
7.4.1 – O diagnóstico geral: reestruturação produtiva, financeirização e flexibilização ...285
(A) Do fordismo à acumulação flexível 285
(B) Financeirização e a subordinação do trabalho à lógica do valor acionário 285
(C) Intensificação, precarização e o novo espírito do capitalismo 286
7.4.2 – A sociologia do trabalho: precariado, plataformização e controle algorítmico 287
(A) O precariado: uma classe em formação ou uma condição generalizada? 287
(B) Uberização, plataformização e autogerenciamento subordinado 288
(C) Divisão sexual e racial do trabalho, cuidado e reprodução social 289
7.4.3 – A economia do trabalho: o mercado de trabalho como instituição em disputa 289
(A) Segmentação, informalidade e dissolução dos mercados internos.....289
(B) Salário-mínimo, sindicatos e a controvérsia empírica sobre os efeitos das instituições 290
(C) A fronteira do assalariamento e o problema do *enforcement* 291
7.4.4 – A política do trabalho: representação, regulação e o futuro institucional 292
(A) Crise sindical e novas formas de ação coletiva 292
(B) Reformas trabalhistas, liberalização e o caso brasileiro 292
(C) Alternativas em disputa: redução da jornada, renda básica e regulação das plataformas 293
(D) A contradição institucional de fundo: o trabalho como condição e como limite da acumulação 294
Considerações finais.....295

Capítulo 8: O Estado (I).....297
Introdução 297
8.1 – Definição de Estado e elementos constitutivos 299
8.1.1 – Conceito Sociopolítico e Jurídico de Estado 299
8.1.2 – Elementos Constitutivos do Estado 306
(A) Povo: conceito jurídico-político e vínculo de cidadania 307
(B) Território: jurisdição estatal e mobilidade do capital 307
(C) Soberania e Governo: poder supremo e aparelho governamental 308
8.1.3 – As Funções Essenciais do Estado 308
(A) Função jurídico-normativa: garantia dos contratos e da propriedade 308

(B) Função coercitiva e de segurança: ordem interna e defesa externa 309
(C) Função econômica: infraestrutura monetária e fiscal, regulação e gestão macroeconômica 309
(D) Função de bem-estar e proteção social 310
8.2 – Formas Históricas de Estado (Pré-Modernas) 311
8.3 – As Teorias Econômicas e sua Visão do Estado 313
8.3.1 – Abordagens Ortodoxas: Neoclássica, Liberalismo e Teoria das Escolhas Públicas 314
(A) O Estado mínimo: propriedade, contrato e a moldura jurídica das trocas 315
(B) As falhas de mercado como justificação restrita da atuação estatal 316
(C) A Teoria das Escolhas Públicas: autointeresse, falha de governo e caça de rendas 317
(D) O neoliberalismo hayekiano e friedmaniano: conhecimento disperso e liberdade .319
8.3.2 – Abordagens Heterodoxas: Keynesianismo, Kaleckianismo, Marxismo Econômico e Polanyi 321
(A) Keynes: incerteza, demanda efetiva e socialização do investimento 321
(B) Kalecki: os aspectos políticos do pleno emprego e o conflito distributivo 322
(C) Karl Polanyi: o duplo movimento e o reencaixe da economia na sociedade.....323
(D) O marxismo econômico: condições gerais da acumulação e crise fiscal 324
8.3.3 – Abordagens Neoinstitucionalistas 326
(A) Douglass North: regras do jogo, direitos de propriedade e compromisso crível 326
(B) Acemoglu e Robinson: instituições inclusivas e extrativas 328
(C) Alcances e limites do programa neoinstitucionalista 329
8.4 – A Formação do Estado Moderno na Europa Ocidental e sua Conexão com o Capitalismo 330
8.4.1 – A Tese da Sociologia Histórica do Estado 331
(A) A extração mercantilizadora de recursos e o nexo “Guerra × Finanças” 332
(B) A centralização administrativa, o monopólio fiscal e o monopólio da coerção violenta 334
8.4.2 – A Transição Feudalismo-Capitalismo: o Estatuto Histórico do Absolutismo.....336
8.4.3 – A Conexão com o Capitalismo: a Síntese de Geoffrey Ingham 339
(A) A fusão entre a lógica territorial de poder do Estado e a lógica de acumulação monetária do capital.....339
(B) A criação do sistema monetário moderno: a dívida pública, o Banco da Inglaterra (1694) e a institucionalização do dinheiro bancário capitalista 341
Considerações finais.....345

Capítulo 9: O Estado (II).....**347**
Introdução 347
9.1 – Estado e Capitalismo: Séculos XVIII ao XXI 348
9.1.1 – Lógicas de Poder e Sistemas Mundiais 349
(A) A lógica territorial e a lógica capitalista de poder.....350
(B) Ciclos sistêmicos de acumulação e a sucessão hegemônica 350
9.1.2 – Regimes de Acumulação e Modos de Regulação 353
(A) Os conceitos de regime de acumulação e de modo de regulação 353
(B) Do regime concorrencial extensivo ao fordismo-taylorismo 354
(C) A crise dos anos 1970 e o regime de acumulação flexível 357
9.1.3 – Regimes Políticos e Formas de Estado 359
(A) A democracia liberal: igualdade política formal e desigualdade econômica real 359
(B) Autoritarismo, totalitarismo e a preservação da propriedade privada 360
9.1.4 – Configurações estatais históricas: do Estado liberal clássico ao Estado neoliberal 362
(A) O Estado liberal clássico.....363

(B) O Estado de Bem-Estar Social.....366
(C) O Estado Neoliberal 371
9.2 – O Estado capitalista contemporâneo e seus dilemas 376
9.2.1 – Os dilemas estruturais na síntese de Geoffrey Ingham 378
(A) A ausência de relação ótima: dependência recíproca e antagonismo estrutural 378
(B) A financeirização e o deslocamento do equilíbrio em favor do capital-dinheiro 380
(C) As linhas de falha: fragilidade monetário-financeira, separação dos conflitos e degradação ambiental 382
9.2.2 – A desigualdade estrutural: o diagnóstico de Thomas Piketty 384
(A) A desigualdade r > g: divergência como propriedade do regime, não como imperfeição 384
(B) Divergência oligárquica, concorrência fiscal e a erosão da soberania tributária 385
(C) Modernizar o Estado social sem podê-lo ampliar: o dilema fiscal 387
9.2.3 – A crise ecológica e os limites biofísicos da acumulação 389
(A) Os estatutos teóricos do problema ambiental: externalidade, mercadoria fictícia, falha metabólica e segunda contradição.....389
(B) O diagnóstico biofísico: fronteiras planetárias e mudança climática 391
(C) As três assimetrias do Estado diante do problema ecológico 393
(D) As respostas em disputa e o dilema do crescimento 394
9.2.4 – Quadro-síntese dos dilemas do Estado capitalista contemporâneo 396
Considerações finais.....399

Capítulo 10: Capitalismos comparados: trajetórias institucionais, variedades de capitalismo e experiências socialistas 404
Introdução 404
10.1 – Mudança institucional e dependência de trajetória 405
10.1.1 – Retornos crescentes e aprisionamento (*lock-in*) 406
10.1.2 – Instituições inclusivas e extrativistas e conjunturas críticas 409
10.1.3 – Mudança gradual: deslocamento, sobreposição, deriva e conversão 411
10.2 – Variedades de capitalismo e seus críticos 415
10.2.1 – Economias liberais e coordenadas de mercado: vantagem institucional comparativa e complementaridades.....415
10.2.2 – Os cinco modelos de Amable e a contribuição regulacionista 418
10.2.3 – As críticas: funcionalismo, estática e liberalização 419
10.3 – Capitalismos na periferia e na semiperiferia 421
10.3.1 – Da firma ao Estado e à hierarquia 422
(A) O Estado desenvolvimentista: Japão, Coreia e Taiwan 422
(B) A economia de mercado hierárquica na América Latina 425
10.3.2 – A dimensão externa: dependência e economias de mercado dependentes 426
(A) A teoria latino-americana da dependência 426
(B) As economias de mercado dependentes da semiperiferia europeia 429
10.3.3 – As grandes economias emergentes: o capitalismo permeado pelo Estado.....430
10.4 – As experiências socialistas do século XX 431
10.4.1 – Planificação central, propriedade estatal e restrição orçamentária branda 431
10.4.2 – Variantes: União Soviética, Leste europeu e autogestão iugoslava 434
10.4.3 – As transições pós-1989: terapia de choque e gradualismo 436
10.5 – A trajetória chinesa: reforma, abertura e a controvérsia sobre sua natureza 438
10.5.1 – A reforma de 1978 em diante: preços em via dupla, empresas de vilas e cantões e sistema financeiro estatal 439
(A) O debate da reforma de mercado e o sistema de preços em via dupla 439
(B) Empresas de vilas e cantões, empresas estatais e sistema financeiro estatal 440
10.5.2 – Interpretações em disputa 441

(A) Capitalismo com características chinesas 441
(B) A leitura smithiana de Arrighi 442
(C) Socialismo de mercado e nova formação econômico-social 443
(D) Balanço da controvérsia 444
10.6 – Trajetórias comparadas: uma síntese institucional 445
Considerações finais 450

CONCLUSÃO **454**
O objeto, o problema e a resposta geral 454
O método: pressuposição lógica, gênese histórica e pluralismo teórico controlado 455
O vocabulário conceitual: a forma capitalista de cada instituição 457
As teses da obra 459
O núcleo institucional e a dualidade constitutiva da matriz 461
Os corolários 462
Implicações para a periferia, para o Brasil e para a formação do economista 464
Limites da investigação e agenda de pesquisa 465
Considerações de encerramento 467

REFERÊNCIAS **468**

PREFÁCIO À SEGUNDA EDIÇÃO

Seis anos separam esta segunda edição de *Capitalismo: instituições* da primeira, publicada pela Editora da Universidade Federal do Maranhão (EDUFMA) em 2020. O intervalo, breve na escala do tempo editorial, foi longo no plano da pesquisa. O que agora se oferece ao leitor não é uma reimpressão corrigida, mas uma obra reescrita, cuja arquitetura, cujo alcance teórico e cuja extensão foram substancialmente alterados. Cabe a este prefácio explicitar as razões dessa reconstrução, delimitar as diferenças entre as duas edições, reconhecer a dívida intelectual que orienta o projeto desde a sua origem e indicar, com a franqueza devida ao leitor, os pontos em que o livro tomou caminho próprio.

O propósito fundamental da obra permanece inalterado e convém enunciá-lo desde logo: este livro foi concebido para servir de guia de leitura à disciplina Desenvolvimento do Capitalismo Contemporâneo (DCC), ministrada pelo autor aos discentes do Curso de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Maranhão (UFMA). A primeira edição destinava-se à disciplina Formação e Desenvolvimento do Capitalismo (FDC); contudo, com a atualização das ementas e dos conteúdos programáticos do curso, a análise das instituições em perspectiva histórica foi transferida para a disciplina DCC.

Não se trata, pois, de um tratado que pretenda esgotar o tema, nem de um manual que dispense a leitura das obras originais. Sua função é outra: conduzir o estudante ao interior de um debate amplo e interdisciplinar, oferecendo-lhe um mapa conceitual, uma cronologia institucional e um roteiro bibliográfico que lhe permitam ler, com proveito e senso crítico, os autores clássicos e contemporâneos que se ocuparam da natureza do capitalismo. Um semestre letivo é tempo exíguo para um objeto de tamanha complexidade; daí a necessidade de um texto que organize o percurso, explicite as controvérsias e indique as fontes.

A origem do projeto está vinculada a uma obra específica: *Capitalism*, de Geoffrey Ingham (2008). O sociólogo britânico propôs-se a recolocar no centro da análise a preocupação sociológica clássica com a natureza sistêmica do capitalismo, isto é, com os elementos fundamentais, e suas conexões, que caracterizam o capitalismo como totalidade (INGHAM, 2008, p. 1). Extraindo das contribuições de Smith, Marx, Weber, Schumpeter e Keynes os componentes básicos do sistema, Ingham identificou três "elementos fundamentais, ou *clusters* institucionais" da economia capitalista — o sistema monetário de produção de dinheiro-crédito bancário,

o mercado de trocas e a produção de mercadorias por meio da empresa privada (INGHAM, 2008, p. 53, tradução nossa) — e dedicou, em seguida, capítulos específicos ao dinheiro, ao mercado de trocas, à empresa, aos mercados de capital e financeiro e ao Estado.

Dois ensinamentos dessa obra tornaram-se constitutivos deste livro. O primeiro é de ordem metodológica: o capitalismo não é a soma de comportamentos individuais maximizadores, mas uma configuração historicamente singular de instituições interdependentes, que somente pode ser compreendida quando se examinam, a um só tempo, as partes e as relações que as unem. O segundo é de ordem substantiva: a centralidade do dinheiro. Com Ingham, aprendeu-se a tratar o dinheiro não como mercadoria que facilita a troca, mas como relação social de crédito e débito, denominada numa moeda de conta e ancorada na soberania estatal; e a reconhecer, na esteira de Schumpeter, que o financiamento da produção com capital-dinheiro criado sob a forma de moeda bancária é o traço que especifica o capitalismo como sistema econômico (INGHAM, 2008, p. 53). A influência desses dois princípios atravessa todos os capítulos desta edição e se torna explícita, sobretudo, nos capítulos dedicados ao dinheiro, aos mercados de capital e financeiro e ao Estado.

Ao escrever a primeira edição, o objetivo foi tomar as instituições analisadas por Ingham e adaptá-las às exigências da disciplina FDC, como já mencionado, ampliando-lhes o foco histórico. A ampliação respondia a uma limitação que o próprio Ingham reconheceu com honestidade intelectual: seu livro, segundo ele, carece de um tratamento aprofundado da questão, central, das origens do capitalismo, pois, dadas as restrições de um texto introdutório, o autor preferiu concentrar-se em questões contemporâneas (INGHAM, 2008, p. 3). A disciplina exigia, contudo, o movimento inverso: discutir a origem e o desenvolvimento de cada instituição e demonstrar como elas se conectaram e se tensionaram na Europa Ocidental, entre os séculos XVI e XVIII, dando origem a um sistema socioeconômico novo e distinto de todos os que haviam organizado as sociedades humanas.

A primeira edição organizou-se, assim, em seis capítulos — os elementos básicos do capitalismo, o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa privada, os mercados de capital e financeiro e o Estado — que acompanhavam, em linhas gerais, a segunda parte de *Capitalism*, mas acrescentavam a cada instituição a reconstrução de sua gênese histórica. Em síntese, procurou-se estudar a história do capitalismo contando a história de suas principais instituições.

Desde a redação daquela edição, contudo, uma pergunta acompanhou o autor: por que Ingham não dedicou tratamento autônomo a duas instituições sem as quais a análise da origem e do desenvolvimento do capitalismo permanece incompleta — a propriedade privada e o trabalho? A ausência não decorre de desconhecimento do tema. Ambas comparecem em *Capitalism*, mas em posição subordinada, no interior do *cluster* da empresa: ali se afirma que todos os meios de produção são propriedade privada da empresa, que a produção é realizada por trabalho juridicamente livre e assalariado e, de modo ainda mais revelador, que o "dinheiro" só se converte em "capital" monetário com a existência de trabalho destituído de propriedade (INGHAM, 2008, p. 56). O mercado de trabalho, por sua vez, figura entre os mercados básicos do sistema (INGHAM, 2008, p. 54). O próprio autor sugere a razão de sua opção ao observar que, refletindo as preocupações clássicas da sociologia, havia literatura abundante sobre o trabalho e a firma e muito escassa sobre o dinheiro e as finanças, motivo pelo qual recorreu às tradições econômicas heterodoxas para tratar destas últimas (INGHAM, 2008, p. 3).

A escolha é coerente com o propósito de *Capitalism*, que se dirigia, antes de tudo, a estudantes de sociologia e procurava preencher justamente o vazio monetário e financeiro daquela tradição. Para um curso de Ciências Econômicas, porém, a mesma lacuna adquire outro peso. A propriedade privada e o trabalho assalariado são precisamente as instituições que a teoria econômica convencional mais naturaliza: a primeira, como dado prévio à análise; o segundo, como fator de produção cuja quantidade e cujo preço se determinariam pelo encontro de uma curva de oferta e de uma curva de demanda. O argumento do próprio Ingham, ao fazer da propriedade e do trabalho pressupostos da conversão do dinheiro em capital, confirma que tais pressupostos não podem permanecer inexplicados. Se o capitalismo é uma matriz institucional, a matriz não se fecha sem as instituições que definem quem possui, quem trabalha e sob que regras uns e outros se encontram.

Desde então, o autor dedicou-se a pesquisar a bibliografia necessária para preencher essa lacuna, e o resultado mais visível desse esforço são os dois capítulos inteiramente novos desta edição. O capítulo sobre a propriedade privada parte de um paradoxo: embora a troca mercantil e a acumulação de capital pressuponham bens apropriáveis e alienáveis, a propriedade juridicamente privada é um fenômeno historicamente tardio e geograficamente localizado. A chave analítica do capítulo é a distinção entre posse e propriedade — da concessão revogável, determinada pelo poder

político, ao direito exclusivo e alienável —, a partir da qual se examinam as formas históricas de propriedade, as grandes matrizes interpretativas sobre sua origem (jusnaturalista-contratualista, crítico-materialista, econômico-eficientista e heterodoxa), o capitalismo agrário e os cercamentos ingleses, a consolidação jurídica que tornou possível o cálculo capitalista e, por fim, as novas fronteiras da forma-propriedade no capitalismo contemporâneo: os intangíveis, a propriedade intelectual e os dados.

O capítulo sobre o trabalho, por sua vez, sustenta que o trabalho, tomado como relação de emprego juridicamente constituída e socialmente regulada, satisfaz integralmente os requisitos da definição neoinstitucionalista de instituição e ocupa posição estruturante, e não derivada, na matriz institucional do capitalismo. Sustenta também que é justamente no trabalho que a análise institucional se vê obrigada a incorporar as categorias de poder, conflito e contradição. Para tanto, o capítulo articula o neoinstitucionalismo, o velho institucionalismo e a economia do trabalho à tradição marxiana e marxista; reconstitui a história das relações de trabalho, da crítica antropológica ao universalismo da categoria à construção histórica do trabalho livre assalariado, incluindo a trajetória brasileira da escravidão à Consolidação das Leis do Trabalho; e conclui com os conflitos contemporâneos associados à reestruturação produtiva, à financeirização, à plataformização e ao controle algorítmico.

A essas duas incorporações somam-se transformações que alteraram o conjunto da obra. O antigo capítulo sobre os elementos básicos do capitalismo foi substituído por um capítulo teórico dedicado ao conceito de instituições, que funciona como âncora conceitual do livro: distingue instituições de organizações, apresenta a tipologia das regras formais, informais e de *enforcement*, confronta as lentes econômica, sociológica e política sobre o fenômeno institucional e identifica os vetores que sustentam a acumulação — a previsibilidade do cálculo econômico, a segurança jurídica da propriedade e a confiança sistêmica no dinheiro e no crédito.

Os capítulos sobre o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa e os mercados de capital e financeiro foram reescritos e ampliados, estendendo a análise histórica até o século XXI e incorporando temas como a financeirização, as plataformas digitais, a governança corporativa e as crises financeiras contemporâneas. O capítulo sobre o Estado desdobrou-se em dois: o primeiro trata de seu conceito, de seus elementos constitutivos, das teorias econômicas que o interpretam e da formação do Estado moderno na Europa Ocidental, culminando na síntese de Ingham sobre a fusão entre

a lógica territorial do poder estatal e a lógica de acumulação monetária do capital; o segundo acompanha as relações entre Estado e capitalismo dos séculos XVIII ao XXI e examina os dilemas do Estado capitalista contemporâneo — a financeirização, a desigualdade estrutural e a crise ecológica.

Por fim, um décimo capítulo, também inédito, desloca o olhar da gênese para a diversidade: trata da mudança institucional e da dependência de trajetória, das variedades de capitalismo, dos capitalismos da periferia e da semiperiferia, das experiências socialistas do século XX e da trajetória chinesa, encerrando-se com uma síntese comparativa que mobiliza as instituições examinadas ao longo do livro. Em consequência, a obra passou de seis para dez capítulos e teve sua extensão aproximadamente triplicada.

Esse conjunto de mudanças permite afirmar que, sem abandonar a influência de Ingham, esta segunda edição tomou direção própria. Cinco aspectos expressam essa autonomia e constituem, ao mesmo tempo, as principais contribuições que se oferecem aos estudantes de Ciências Econômicas.

O primeiro é a perspectiva histórica como eixo, e não como complemento. Onde Ingham deliberadamente concentrou-se no capitalismo contemporâneo, este livro toma a gênese como ponto de partida e acompanha cada instituição em longa duração: das formações pré-capitalistas à Europa Ocidental dos séculos XVI a XVIII, e desta ao capitalismo do século XXI. A pergunta que unifica os capítulos não é apenas como o capitalismo funciona, mas por que ele surgiu num tempo e num espaço determinados e como se transformou desde então.

O segundo é a completude da matriz institucional. O livro passa a examinar sete instituições — a propriedade privada, o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa, os mercados de capital e financeiro, o trabalho e o Estado — e propõe uma ordenação analítica que não nega a centralidade monetária herdada de Ingham, mas a fundamenta. O dinheiro-crédito capitalista pressupõe propriedade alienável capaz de servir de garantia à criação de dívidas; a conversão do dinheiro em capital pressupõe trabalhadores destituídos de propriedade, que só podem subsistir vendendo a sua capacidade de trabalho. Propriedade, dinheiro e trabalho formam, assim, um triângulo institucional em torno do qual se organizam o mercado, a empresa, os mercados financeiros e o próprio Estado. Não por acaso, a definição jurídico-institucional de capitalismo proposta por Hodgson (2015a) — centrada na propriedade privada legalmente codificada, nos mercados desenvolvidos, no trabalho assalariado e no uso

da propriedade como colateral para a criação de dinheiro de crédito — converge com a de Ingham e com a arquitetura conceitual desta edição.

O terceiro é a inversão do movimento interdisciplinar. Ingham escreveu um texto introdutório para estudantes de sociologia e procurou levar até eles a contribuição de economistas heterodoxos como Schumpeter e Keynes (INGHAM, 2008, p. 1-2). Este livro realiza o movimento contrário: conduz estudantes de economia à história, à sociologia, à ciência política, à antropologia e ao direito, sem perder de vista as disciplinas que eles enfrentarão ao longo do curso. Por isso, cada capítulo apresenta, de forma equilibrada, o debate entre as abordagens ortodoxas e heterodoxas antes de submetê-lo à crítica: o mercado de trocas e a empresa dialogam com a microeconomia e as estruturas de mercado; o dinheiro e os mercados de capital e financeiro, com a teoria monetária e a macroeconomia; o trabalho, com a economia do trabalho; o Estado, com a economia do setor público; o capítulo comparativo, com a economia do desenvolvimento. O objetivo não é opor a teoria econômica às demais ciências sociais, mas demonstrar ao discente que a formação do economista depende da capacidade de reconhecer o caráter institucional de seu objeto.

O quarto é o pluralismo teórico controlado. Enquanto *Capitalism* se apoia predominantemente na sociologia weberiana e na heterodoxia de Schumpeter e Keynes, esta edição mantém interlocução sistemática com o neoinstitucionalismo de Douglass North e seus desdobramentos, com o velho institucionalismo de Veblen e Commons, com a tradição marxiana e marxista, com Karl Polanyi e Fernand Braudel, com a Escola da Regulação e com a literatura sobre variedades de capitalismo. Nesse conjunto, o programa northiano fornece o instrumental conceitual comum — regras do jogo, *enforcement*, matriz institucional, dependência de trajetória —, mas é permanentemente confrontado com as categorias de poder, conflito distributivo e contradição, que as abordagens críticas tornam incontornáveis. A estrutura de cada capítulo traduz esse pluralismo em procedimento didático: conceito da instituição, debate teórico, trajetória histórica e conflitos e contradições no capitalismo contemporâneo.

O quinto é a perspectiva da periferia e da contemporaneidade. Escrito no Maranhão e para estudantes brasileiros, o livro não poderia limitar-se ao capitalismo dos países centrais. Daí a atenção à formação do mercado de trabalho no Brasil após a escravidão, à crítica ao modelo eurocêntrico do trabalhador livre, à teoria latino-americana da dependência, ao Estado desenvolvimentista, às economias de mercado

hierárquicas da América Latina e à trajetória chinesa. Daí também a incorporação dos problemas que marcam o capitalismo do presente — a financeirização, a plataformização do trabalho, a mercantilização dos dados, a desigualdade estrutural e os limites ecológicos da acumulação —, examinados como desdobramentos das mesmas instituições cuja origem o livro reconstitui.

Desses aspectos decorrem três corolários gerais, desenvolvidos ao longo da obra. O primeiro é a não naturalidade das instituições capitalistas: a propriedade, o dinheiro, o mercado, a empresa, as finanças, o trabalho assalariado e o Estado moderno são construções sociais, jurídicas e políticas, historicamente datadas e, por isso mesmo, passíveis de transformação. O segundo é a complementaridade conflituosa: as instituições do capitalismo sustentam-se mutuamente, mas também se tensionam, e os conflitos entre capital e trabalho, entre credores e devedores, entre propriedade e gestão e entre a lógica territorial do Estado e a lógica de acumulação do capital não são desvios do sistema, mas elementos constitutivos de sua dinâmica. O terceiro é a pluralidade das trajetórias: não existe um capitalismo, mas capitalismos, configurações institucionais marcadas por dependência de trajetória, de modo que nenhuma economia periférica pode ser compreendida, nem transformada, pela simples transposição dos arranjos dos países centrais.

Quanto ao modo de uso, cada capítulo pode ser lido de forma autônoma, como unidade de estudo para aulas e seminários, ou em sequência, como argumento cumulativo. O primeiro capítulo fornece o instrumental conceitual indispensável à leitura dos demais. Cada capítulo abre-se com uma introdução que enuncia a problematização e os objetivos, encerra-se com considerações finais que retomam os principais argumentos e oferece, sempre que pertinente, quadros-síntese que facilitam a revisão e a comparação entre autores, correntes e períodos. As referências, apresentadas de forma completa, constituem um roteiro para o aprofundamento e convidam o estudante a buscar, nas obras originais, aquilo que um guia de leitura apenas pode indicar.

Esta edição deve muito aos discentes que, semestre após semestre, cursaram as disciplinas Formação e Desenvolvimento do Capitalismo e Desenvolvimento do Capitalismo Contemporâneo, ministradas pelo autor. Suas perguntas, dúvidas e objeções evidenciaram as lacunas da primeira edição e orientaram parte considerável das escolhas que resultaram nesta reconstrução. É a eles, e aos que virão, que o livro se dirige: espera-se que encontrem nestas páginas não um repertório de respostas

acabadas, mas um caminho para compreender o capitalismo contemporâneo como resultado de uma longa história institucional, que ainda está sendo escrita.

São Luís, outubro de 2026.

O autor.

INTRODUÇÃO

O objeto deste livro é o capitalismo considerado como configuração institucional. A expressão encerra, a um só tempo, uma tese e um programa de investigação. A tese é a de que foram as instituições que constituíram o capitalismo, e não o inverso: o sistema resultou da articulação, historicamente situada, entre instituições que o antecederam e que, tomadas isoladamente, nada têm de especificamente capitalista. Houve propriedade antes da propriedade privada juridicamente alienável, dinheiro antes da moeda de crédito bancária, troca por preços antes do mercado como mecanismo dominante de coordenação, organização produtiva em larga escala antes da empresa, trabalho dependente antes do assalariamento livre e poder político territorial antes do Estado moderno. O que singulariza o capitalismo não é a presença de qualquer desses elementos, mas a forma específica que cada um deles assumiu e o modo pelo qual passaram a pressupor-se, a sustentar-se e a tensionar-se reciprocamente. O programa de investigação decorre diretamente dessa tese: se a especificidade do sistema reside na articulação, e não nos elementos, a análise deve examinar cada instituição em sua gênese e em sua transformação, mas sempre em referência às demais.

Três problemas organizam, por isso, o percurso da obra. O primeiro é o problema da constituição: que transformações cada instituição precisou sofrer para converter-se em componente de um sistema socioeconômico de novo tipo, e em que condições históricas essas transformações ocorreram? O segundo é o problema da articulação: como as instituições assim transformadas se ligam umas às outras, que relações de pressuposição as unem e que conflitos essas mesmas relações engendram? O terceiro é o problema da variação: por que a mesma articulação admitiu, e admite, composições distintas no tempo e no espaço, e o que essa diversidade revela sobre a natureza do sistema? Os dois primeiros problemas são enfrentados instituição por instituição, do Capítulo 2 ao Capítulo 9; o terceiro, no Capítulo 10, em que a unidade de análise se desloca da instituição singular para o capitalismo como configuração de conjunto. O Capítulo 1 fornece o vocabulário conceitual que permite formular os três problemas em termos rigorosos.

Desses problemas decorre o objetivo geral do livro: delimitar com precisão as instituições que compõem o capitalismo, as relações que as articulam e as formas historicamente variáveis que essa articulação assumiu, da Europa Ocidental dos séculos XVI a XVIII ao capitalismo do século XXI. O objetivo geral desdobra-se em

cinco objetivos específicos, cada um dos quais corresponde a um tipo distinto de resultado que se pretende obter.

O primeiro objetivo específico é conceitual: estabelecer, para cada instituição, uma definição suficientemente precisa para distinguir a sua forma capitalista das formas que a precederam. Sem esse passo, a análise histórica arrisca-se ao anacronismo de identificar capitalismo onde quer que haja propriedade, dinheiro ou mercado; com ele, torna-se possível datar a passagem de uma forma a outra — da posse à propriedade, da moeda-mercadoria ao dinheiro de crédito, da organização compulsória à empresa, da dependência pessoal ao contrato de trabalho. O segundo é teórico-crítico: reconstituir, para cada instituição, a controvérsia entre as tradições que disputam a sua interpretação e explicitar os pressupostos de que cada uma parte. A controvérsia não é apresentada como catálogo de opiniões, mas como disputa sobre o que deve ser explicado: a tradição ortodoxa tende a tomar como dado aquilo que as tradições heterodoxas e institucionalistas consideram precisamente o *explanandum*, e é na identificação desse deslocamento que reside o ganho crítico da comparação.

O terceiro é histórico-genético: reconstituir a trajetória de cada instituição em longa duração e demonstrar o nexo entre a sua transformação e a emergência do capitalismo, isto é, o momento em que deixou de ser instituição de formações sociais diversas para tornar-se componente de um sistema específico. O quarto é diagnóstico: identificar os conflitos e as contradições que cada instituição explicita no capitalismo contemporâneo e demonstrar que eles não constituem disfunções acidentais, mas desdobramentos da mesma forma institucional cuja gênese se reconstituiu. O quinto, por fim, é comparativo: empregar as instituições examinadas como grade analítica para caracterizar as diferentes configurações do capitalismo e os sistemas que, no século XX, pretenderam constituir-lhe alternativa.

A ordem de exposição dos capítulos obedece a esses objetivos e requer justificação, pois não coincide com a ordem cronológica de aparecimento das instituições. Dinheiro, mercado e poder político territorial são historicamente anteriores à propriedade privada no sentido estrito; o Estado moderno, por sua vez, constituiu-se no mesmo processo histórico em que as demais instituições se transformaram. O critério adotado é o da pressuposição lógica: cada instituição é examinada depois daquelas que ela pressupõe. A propriedade privada abre a série porque é logicamente anterior às demais — o dinheiro de crédito pressupõe ativos oneráveis que sirvam de garantia às dívidas, o mercado pressupõe bens alienáveis e

direitos exigíveis, a empresa pressupõe a propriedade dos meios de produção. O dinheiro vem em seguida, porque fornece a unidade de conta sem a qual a troca generalizada e o cálculo capitalista seriam impossíveis. O mercado de trocas sucede-o, por pressupor propriedade e moeda estável. A empresa é examinada depois do mercado porque é nela que a coordenação por preços encontra o seu limite e cede lugar à coordenação por comando. Os mercados de capital e financeiro sucedem a empresa porque é neles que a própria empresa se converte em mercadoria e que o capital-dinheiro criado sob a forma de crédito comanda o início da produção. O trabalho é examinado imediatamente antes do Estado porque é no trabalho que a necessidade de uma instância dotada de coerção e de autoridade normativa se torna demonstrável, e não meramente postulada: nenhuma das condições que constituem a relação salarial é produzida pelo próprio mercado.

O Estado, embora pressuposto por todas as instituições anteriores, é examinado por último, e a aparente inversão é deliberada. O Estado não é instituição menos fundamental que as demais; é aquela em que as contradições das outras se condensam e sobre a qual recai a exigência, reiteradamente formulada e reiteradamente frustrada, de administrá-las. Seu exame só pode ser conduzido com proveito quando essas contradições já foram explicitadas. O Capítulo 10, enfim, encerra a série porque só depois de examinadas todas as instituições se dispõe da grade que permite comparar as configurações em que elas se combinam.

O procedimento interno de cada capítulo — conceito, debate teórico, trajetória histórica, conflitos e contradições contemporâneos — repete, em escala reduzida, essa lógica. O conceito antecede a história porque é ele que permite reconhecer o momento em que a instituição se torna capitalista. O debate teórico antecede a reconstituição histórica porque as interpretações em disputa determinam aquilo que conta como evidência: a teoria natural do dinheiro e a teoria do dinheiro como relação de crédito-débito, por exemplo, não leem da mesma maneira os registros dos templos mesopotâmicos nem a fundação do Banco da Inglaterra. Os conflitos e as contradições encerram cada capítulo porque são eles que revelam a instituição como processo, e não como estrutura acabada, e porque constituem o elo com a análise da mudança institucional desenvolvida no último capítulo.

O livro divide-se em dez capítulos. O Capítulo 1, Conceito de Instituições: Gênese, Debates e a Matriz Capitalista, parte de uma pergunta que condensa o problema hobbesiano da ordem em sua versão econômica: por que agentes

autointeressados não destroem os mercados dos quais dependem? Para respondê-la, define a instituição como sistema socialmente compartilhado de regras, normas e expectativas estáveis, distingue-a das organizações, apresenta a tipologia das regras formais, informais e de *enforcement*, e confronta as lentes econômica, sociológica e política que disputam o significado do conceito. O resultado do capítulo é duplo: um instrumental analítico comum a toda a obra e a demonstração de que o capitalismo, mais do que qualquer outro sistema socioeconômico, depende de instituições para não colapsar, porque a acumulação de capital exige previsibilidade do cálculo econômico, segurança jurídica da propriedade e confiança sistêmica no dinheiro e no crédito.

O Capítulo 2, A Propriedade Privada, examina a instituição logicamente anterior às demais. Seu problema é o de explicar por que uma instituição tão decisiva para o funcionamento do capitalismo demorou milênios para se constituir e por que, uma vez constituída, tornou-se o eixo em torno do qual as demais se organizaram. A tese do capítulo é a de que a propriedade privada não é consequência, mas condição institucional do capitalismo, e de que a sua centralidade persiste no presente, pois a fronteira do sistema continua a avançar pela conversão proprietária de novos ativos. O capítulo estabelece, ainda, a ponte com o seguinte, ao demonstrar que juro, crédito e dinheiro pressupõem ativos oneráveis e alienáveis.

O Capítulo 3, O dinheiro, sustenta que o dinheiro não é uma coisa nem um instrumento neutro de troca, mas uma relação social de crédito e débito, denominada em uma unidade abstrata de conta e instituída por uma autoridade. Confronta, para tanto, a teoria natural do dinheiro, própria do campo ortodoxo, à teoria abstrata do dinheiro, própria do campo heterodoxo, e demonstra que a divergência entre ambas não diz respeito apenas à origem da moeda, mas à própria natureza do capitalismo. No plano histórico, mostra que a unidade de conta precedeu o meio de troca, que o dinheiro de crédito precedeu a moeda-mercadoria e que a forma monetária especificamente capitalista nasceu da hibridização entre as redes mercantis privadas de crédito e a soberania monetária dos Estados territoriais. No plano contemporâneo, examina a produção de moeda baseada na criação de dívida como arranjo simultaneamente dinâmico e frágil, e a política monetária como campo permanente de disputa distributiva entre credores e devedores.

O Capítulo 4, O Mercado de Trocas, problematiza a representação liberal do mercado como ordem espontânea e sustenta que ele é uma instituição que pressupõe outras que ele próprio não é capaz de produzir. No plano teórico, demonstra que a

concorrência realmente existente não corresponde ao modelo de concorrência perfeita, mas a um processo de rivalidade entre firmas desiguais, no qual o poder de mercado constitui o dado fundamental. No plano histórico, mostra que o mercado especificamente capitalista resultou de condições datáveis e contingentes — a formação dos Estados nacionais e da dívida pública, a mercantilização da terra e do trabalho, a articulação entre comércio colonial e continental e a expansão heterogênea da manufatura —, e não do desdobramento de uma propensão natural à troca. No plano contemporâneo, examina o mercado como arena de disputa distributiva e de contradições sistêmicas, que a regulação administra sem eliminar.

O Capítulo 5, A Empresa, dirige-se à instituição mais visível do capitalismo e, não obstante, uma das menos bem compreendidas: sabe-se o que a empresa faz, mas discute-se ainda o que ela é. É nela que as instituições anteriores adquirem operacionalidade, pois ali a propriedade se converte em poder de direção sobre pessoas, o dinheiro em capital e o mercado cede lugar ao comando. A tese do capítulo é a de que a empresa capitalista é, simultaneamente, dispositivo de coordenação econômica e estrutura de dominação, e de que eficiência e poder não são explicações rivais, mas momentos distintos de um mesmo processo (INGHAM, 2008, p. 125). A reconstituição histórica, das sociedades por comenda às plataformas digitais, demonstra que cada forma organizacional dominante supôs uma regra juridicamente instituída que lhe serviu de condição de possibilidade.

O Capítulo 6, Mercados de capital e financeiro, toma esses mercados como instituição, e não como espaço neutro de encontro entre poupadores e tomadores. Sua tese é a de que o financiamento da produção por mercados de capitais e a existência de mercados especulativos de larga escala constituem traços distintivos do capitalismo, possibilitados pela oferta de moeda creditícia criada pelos bancos (INGHAM, 2008, p. 147). Daí decorre que a produção capitalista não começa pela mercadoria, mas por um crédito, e que o lado produtivo e o lado especulativo desses mercados não podem ser separados, pois a liquidez que permite deslocar capital para os empregos mais rentáveis é a mesma que permite retirá-lo da produção. A reconstituição histórica, das feiras medievais à crise iniciada em 2007, sustenta que as finanças não constituem estágio tardio do capitalismo, mas princípio orientador de sua atividade desde a origem.

O Capítulo 7, O Trabalho, enfrenta a pergunta sobre se o trabalho pode ser classificado como instituição e demonstra que a dificuldade reside na confusão entre

três acepções do termo — a atividade humana genérica, a relação social historicamente determinada e o conjunto de regras que a estruturam. Tomado na terceira acepção, o trabalho satisfaz de modo exemplar os requisitos da definição neoinstitucionalista de instituição e ocupa posição estruturante na matriz institucional. A incompletude constitutiva do contrato de trabalho faz dele, contudo, o ponto em que a análise institucional é obrigada a incorporar as categorias de poder, conflito e contradição. O capítulo encerra-se com a formulação da contradição que o atravessa: a de que o trabalho é, simultaneamente, condição e limite da acumulação.

Os Capítulos 8 e 9, O Estado (I) e O Estado (II), constituem unidade de exposição. O primeiro fixa o conceito de Estado por critérios que independem da economia — o monopólio da coação física legítima em território determinado e a forma jurídica que o torna impessoal e previsível —, demonstra por via comparativa que nenhuma das formas políticas pré-modernas reunia simultaneamente os atributos do Estado moderno, reconstitui as respostas das tradições ortodoxa, heterodoxa e neoinstitucionalista ao problema do lugar do Estado na economia e explica a gênese do nexo entre Estado e capitalismo. O segundo percorre as configurações sucessivas desse nexo dos séculos XVIII ao XXI, nos planos sistêmico, regulacionista e político-institucional, e converte o percurso em diagnóstico, sistematizando sob a forma de dilemas as tensões do Estado capitalista contemporâneo. A tese que os dois capítulos fundamentam é a de que não existe relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado, e de que as tensões entre ambos não constituem defeitos de projeto suscetíveis de correção técnica, mas propriedades estruturais da relação (INGHAM, 2008, p. 200).

O Capítulo 10, Capitalismos comparados: trajetórias institucionais, variedades de capitalismo e experiências socialistas, extrai a consequência dessa tese. Se não há composição ótima entre as instituições, a diversidade das trajetórias nacionais deixa de ser desvio em relação a um modelo e converte-se em objeto de explicação histórica. O capítulo mobiliza, para tanto, o instrumental da mudança institucional e da dependência de trajetória, examina as variedades de capitalismo nos países centrais e as formas que o sistema assume na periferia e na semiperiferia, e recorre a duas ordens de casos que completam o argumento: as experiências socialistas do século XX, que funcionam como contraprova, ao mostrar o que ocorre quando parte das instituições examinadas é suprimida, e a trajetória chinesa posterior a 1978, caso-limite que tensiona todas as categorias. O capítulo encerra-se com uma síntese que cruza os tipos

identificados com as instituições dos Capítulos 2 a 9, de modo que a comparação adquire coerência interna e o capítulo constitui o fecho lógico da exposição.

Aos três corolários gerais já enunciados no Prefácio — a não naturalidade das instituições capitalistas, a complementaridade conflituosa entre elas e a pluralidade das trajetórias — acrescentam-se corolários específicos que decorrem do encadeamento dos capítulos, isto é, proposições que somente se tornam demonstráveis quando as instituições são examinadas em conjunto, e não uma a uma.

O primeiro corolário diz respeito à definição do próprio capitalismo. Se a especificidade do sistema reside na articulação, e não nos elementos, nenhuma definição que o identifique por um traço isolado — o mercado, o motivo do lucro, a propriedade privada ou o trabalho assalariado — é suficiente. Cada um desses traços, tomado à parte, encontra equivalentes em formações sociais não capitalistas. A unidade do conceito não reside, por conseguinte, na identidade das configurações concretas, mas na presença comum de um núcleo institucional — a propriedade privada juridicamente codificada, os mercados de mercadorias e de capitais, o trabalho assalariado e a capacidade de empregar a propriedade como garantia para a criação de moeda de crédito — cuja composição com as demais instituições varia de uma formação social a outra.

O segundo corolário é de natureza monetário-financeira. Uma vez que a produção capitalista se inicia por um adiantamento de crédito, o banqueiro ocupa a posição de mercador da dívida, aquele que autoriza ou recusa o início do processo produtivo antes que qualquer mercadoria tenha sido produzida (SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78). Daí decorrem três consequências encadeadas. As finanças não constituem estágio superior ou degeneração tardia de um capitalismo originalmente produtivo, mas o seu princípio orientador desde a origem. A instabilidade financeira não é perturbação externa ao sistema, mas possibilidade inscrita na mesma propriedade que lhe confere dinamismo, pois liquidez e fragilidade são a mesma propriedade descrita de dois pontos de vista. E a continuidade do sistema depende, em cada crise, de um agente capaz de criar moeda sem tomá-la emprestada, o que reconduz a análise monetária, necessariamente, à análise do Estado.

O terceiro corolário refere-se à relação entre eficiência e poder. Na empresa e no trabalho, a análise demonstra que o cálculo de eficiência se realiza no interior de uma estrutura de autoridade que o antecede e que ele reforça, e que a incompletude do contrato de trabalho transfere para o interior da relação de emprego uma disputa que

nenhuma regra de troca de equivalentes é capaz de resolver. Segue-se que nenhum arranjo institucional — a extensão das fronteiras da firma, a forma de sua governança, o regime de proteção do trabalho — pode ser deduzido de um princípio geral de eficiência. Segue-se, também, que a regra jurídica não é consequência da forma organizacional, mas sua condição de possibilidade, e que a persistência de diferenças entre regimes de governança e de trabalho não registra defasagens em relação a um modelo ótimo, mas desfechos distintos de disputas distributivas com soluções múltiplas.

O quarto corolário concerne ao estatuto do Estado. A instituição que garante as demais não lhes é anterior nem exterior, pois se constituiu no mesmo processo histórico em que elas se transformaram: a construção do aparelho estatal criou as condições institucionais da acumulação, e a acumulação forneceu os recursos fiscais e creditícios sem os quais aquele aparelho não teria podido constituir-se. Não há precedência de um termo sobre o outro, mas formação recíproca. Daí resulta que as duas posições que dominam o debate público — a que trata o Estado como solução e a que o trata como problema — partilham o mesmo pressuposto equivocado, o de que existiria uma dosagem correta de intervenção, a ser determinada tecnicamente. Não há resposta técnica à pergunta sobre quanto Estado deve haver, nem sobre que tipo de Estado deve haver; há um campo delimitado de tensões, historicamente constituído, no interior do qual a disputa se trava.

O quinto corolário dirige-se aos países em desenvolvimento e, em particular, ao Brasil. A análise não autoriza a prescrição de um modelo a ser imitado, pois as instituições não se transplantam isoladamente: o seu funcionamento depende das complementaridades com as demais, e as configurações bem-sucedidas resultaram de conjunturas críticas e de relações de força que não se reproduzem por decisão. A análise autoriza, contudo, três proposições negativas. A convergência espontânea para o modelo liberal não é o destino provável das economias periféricas, nem condição de seu crescimento, uma vez que os casos de industrialização tardia bem-sucedida combinaram mercado e direção estatal. A quantidade de intervenção estatal é variável menos relevante do que a sua qualidade institucional — a disciplina imposta aos beneficiários, a coerência burocrática, a inserção nos circuitos produtivos e o controle sobre os fluxos financeiros externos. E as complementaridades institucionais podem aprisionar uma economia em trajetória de baixa produtividade e de desigualdade

elevada, cuja superação exige a transformação simultânea de várias instituições, e não a reforma isolada de uma delas.

O sexto e último corolário é de ordem epistemológica e qualifica todos os anteriores. Se nenhuma configuração institucional decorre de uma lógica econômica pura de eficiência, o desfecho da disputa entre as formas do capitalismo não pode ser previsto com certeza: dependerá das lutas entre alianças econômicas e políticas cambiantes que moldam a estrutura institucional das economias e o seu desempenho (INGHAM, 2008, p. 221). A análise institucional não substitui, portanto, a deliberação política; delimita-lhe o campo, explicita as restrições que a história impõe e as possibilidades que ela deixa em aberto. É nesse sentido preciso que o livro pretende ser útil ao estudante de Ciências Econômicas: não como fonte de prescrições, mas como instrumento para reconhecer, nas questões econômicas do presente, as instituições que as constituem e as disputas que as atravessam.

A exposição inicia-se, assim, pelo instrumental conceitual que torna possível todo o percurso subsequente. É ao conceito de instituição, às controvérsias que o cercam e às razões pelas quais o capitalismo depende de instituições mais do que qualquer outro sistema socioeconômico que se dedica o primeiro capítulo.

Capítulo 1: Conceito de Instituições: Gênese, Debates e a Matriz Capitalista

Introdução

O capitalismo não é um estado de natureza: constitui um constructo histórico, edificado sobre um denso arcabouço de regras, normas, convenções e mecanismos de coerção que tornam possível a interação econômica em larga escala entre agentes que não se conhecem, não se veem e, em muitos casos, jamais voltarão a negociar entre si. É precisamente esse arcabouço que as ciências sociais denominam instituições.

A problematização que orienta este capítulo pode ser formulada nos seguintes termos: por que agentes autointeressados, movidos pela busca do ganho individual, não destroem os mercados dos quais dependem? A pergunta não é trivial: Se cada agente econômico maximizasse seu interesse imediato sem qualquer restrição — apropriando-se do bem alheio, descumprindo contratos, adulterando pesos, medidas e moedas —, a troca mercantil se tornaria proibitivamente arriscada e o sistema entraria em colapso. Trata-se de uma versão econômica do problema hobbesiano da ordem: sem regras que estabilizem as expectativas recíprocas, a vida econômica tenderia à guerra de todos contra todos (HOBBES, [1651], 2014). North (1990) recolocou essa questão no centro da análise econômica ao indagar sob que condições a cooperação voluntária pode existir sem a imposição permanente de um Estado coercitivo, concluindo que, historicamente, o crescimento econômico ocorreu no interior de molduras institucionais politicamente bem desenvolvidas.

O objetivo deste capítulo é, portanto, triplo: primeiro, definir o que são instituições, delimitando o conceito em relação a noções vizinhas — sobretudo a de organização — e apresentando sua tipologia elementar; segundo, desatar o nó conceitual que envolve o termo nas ciências sociais, mapeando as três grandes lentes disciplinares — a econômica, a sociológica e a política — que disputam o seu significado; e, terceiro, justificar por que o capitalismo, mais do que qualquer outro sistema socioeconômico, depende de instituições para não colapsar, identificando os vetores institucionais que sustentam a acumulação de capital.

Este capítulo funciona, assim, como a âncora teórica de toda a obra. Ao final, o leitor disporá do instrumental conceitual necessário para acompanhar, nos capítulos seguintes, a análise histórica das principais instituições do capitalismo — a propriedade privada, o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa privada, os mercados

de capital e financeiro, o trabalho e o Estado —, compreendidas não como dados naturais da vida econômica, mas como construções sociais cuja gênese, consolidação e transformação explicam a própria trajetória do sistema.

1.1 – Anatomia de uma instituição: o que elas são (e o que não são)

1.1.1 – Definição ontológica: o que constitui uma instituição?

No campo de estudos das ciências sociais e humanas, as instituições são tratadas, de forma ampla, como "padrões socialmente compartilhados de comportamento e/ou de pensamento" (DEQUECH, 2011, p. 607). Essa definição, deliberadamente abrangente, captura o núcleo comum às diversas tradições teóricas: instituições são regularidades sociais dotadas de normatividade, isto é, padrões que não apenas descrevem como os indivíduos de fato agem, mas prescrevem como devem agir, gerando expectativas estáveis sobre a conduta alheia. Nessa mesma direção, Hodgson (2006, p. 2) define as instituições como sistemas de regras sociais estabelecidas e prevalecentes que estruturam as interações sociais — definição que abarca desde a linguagem e o sistema de pesos e medidas até a moeda, o direito de propriedade e as boas maneiras à mesa.

A definição weberiana evidencia a dimensão coercitiva do fenômeno. Para Max Weber, instituição é uma associação cuja ordem estatuída se impõe, com relativa eficácia, a toda ação com determinadas características que tenha lugar dentro de determinado âmbito de vigência. Trata-se de uma ordem racionalmente estatuída segundo um plano definido, cujas prescrições pretendem vigência para toda pessoa à qual se apliquem certas características — nascimento, domicílio, utilização de determinados serviços —, sendo indiferente se o indivíduo pessoalmente se associou ou não a ela, e menos ainda se participou da elaboração de seus estatutos. São, portanto, ordens impostas, no sentido específico da palavra (WEBER, [1920], 2004, p. 32-33).

A sociologia contemporânea desenvolveu essa formulação em três direções complementares. Turner (1997, p. 6) concebe a instituição como um complexo de papéis, posições, normas e valores alojados em tipos particulares de estruturas sociais, organizando padrões relativamente estáveis de atividade humana com respeito a problemas fundamentais da produção da vida. Giddens (1984, p. 24, 31), por sua vez, define as instituições como as características mais duradouras da vida social,

elencando entre as ordens institucionais os modos de discurso, as instituições políticas, as econômicas e as jurídicas. Já Berger e Luckmann ([1966], 2014) enfatizam a dimensão cognitiva do fenômeno: a institucionalização ocorre sempre que há uma tipificação recíproca de ações habituais por tipos de atores, de modo que a instituição, uma vez sedimentada e transmitida às novas gerações, é experimentada pelos indivíduos como realidade objetiva, exterior e coercitiva — ainda que seja, em sua origem, produto da atividade humana.

Dessas formulações extraem-se os elementos constitutivos de uma definição operacional. Uma instituição é composta por: (i) regras e normas, formais ou informais, que delimitam o campo do permitido, do obrigatório e do proibido; (ii) expectativas estáveis, na medida em que cada agente antecipa que os demais seguirão as regras, o que reduz a incerteza da interação; (iii) padrões recorrentes de comportamento, pois a regra que ninguém segue não constitui instituição, mas letra morta; e (iv) mecanismos de sanção — jurídicos, sociais ou internalizados — que garantem, com relativa eficácia, o cumprimento das prescrições. O conceito possui, assim, uma dimensão comportamental e uma dimensão mental: esta última inclui não apenas expectativas, mas também modelos mentais compartilhados, por meio dos quais os indivíduos interpretam o mundo e orientam suas escolhas (NORTH, 2005; DEQUECH, 2011).

Importa, por fim, dizer o que uma instituição não é. Instituição não é sinônimo de hábito individual: o hábito pertence ao indivíduo, ao passo que a instituição é socialmente compartilhada e dotada de normatividade. Tampouco se confunde com mera regularidade estatística: o fato de a maioria das pessoas almoçar ao meio-dia só se torna institucional quando desviar-se desse padrão acarreta algum tipo de sanção ou estranhamento social. E, sobretudo, instituição não é sinônimo de organização — distinção decisiva que se examina a seguir.

1.1.2 – A fronteira crucial: instituições versus organizações

A confusão entre instituições e organizações é, talvez, o equívoco mais frequente no uso corrente do termo. Na linguagem cotidiana, fala-se de universidades, bancos, tribunais e empresas como “instituições”. A literatura especializada, contudo, estabeleceu uma fronteira analítica precisa entre os dois conceitos, cuja formulação canônica se deve a Douglass North.

De acordo com North (1990, p. 3, tradução nossa), as instituições são “as regras do jogo em uma sociedade ou, mais formalmente, as restrições concebidas pelos seres humanos que moldam a interação humana”. Elas estruturam os incentivos presentes na troca — seja ela política, social ou econômica — e constituem a chave para a compreensão da mudança histórica, pois definem e limitam o conjunto de escolhas dos indivíduos.

As organizações, por sua vez, são os jogadores: grupos de indivíduos unidos por um propósito comum — partidos políticos, empresas, sindicatos, universidades, igrejas —, que agem estrategicamente dentro do quadro de oportunidades e restrições definido pela matriz institucional. Na metáfora esportiva de North, as instituições correspondem às regras do futebol; as organizações, aos times que disputam a partida.

Um exemplo prático torna a distinção transparente. O Código Comercial de um país — o conjunto de normas que disciplina a constituição de sociedades, a validade dos contratos mercantis, a falência e a recuperação de empresas — é uma instituição: regra impessoal, abstrata e vinculante para todos os agentes que operam em seu âmbito de vigência. A Empresa Alfa S.A., por sua vez, é uma organização: um jogador concreto, dotado de estratégia própria, que se constitui, contrata, compete e, eventualmente, vai à falência segundo as regras estabelecidas pelo Código. A empresa pode desaparecer sem que o Código se altere; inversamente, uma reforma do Código modifica, de uma só vez, o comportamento de todas as empresas submetidas a ele.

A distinção, contudo, não implica separação estanque. Instituições e organizações interagem dialeticamente: a matriz institucional determina quais organizações surgem e prosperam — pois os agentes criam organizações para explorar as oportunidades que as regras vigentes oferecem —, ao passo que as organizações, uma vez consolidadas, tornam-se os principais agentes da mudança institucional, pressionando pela alteração das regras em seu favor (NORTH, 1990, p. 5). Como se verá ao longo do livro, essa interação explica parte considerável da dinâmica histórica do capitalismo: bancos que moldam a regulação monetária, empresas que reescrevem o direito societário, corporações mercantis que arrancam do Estado garantias de propriedade e monopólios de comércio.

É nesse quadro que ganha relevo o conceito de matriz institucional, peça central do edifício teórico de North (1990). A matriz institucional é a teia interdependente formada pelo conjunto das regras formais, dos constrangimentos informais e dos respectivos mecanismos de *enforcement* vigentes em uma sociedade — não uma soma

de regras isoladas, mas uma estrutura integrada, na qual as normas se apoiam e se reforçam mutuamente, definindo, em cada momento, a estrutura de incentivos da economia e da política. É a matriz institucional que determina o conjunto de oportunidades disponível aos agentes e, por conseguinte, quais organizações serão criadas e quais habilidades e conhecimentos serão por elas cultivados: se a matriz premia a atividade produtiva, surgirão firmas dedicadas à produção e à inovação; se premia a atividade redistributiva ou predatória, prosperarão organizações especializadas em capturar renda alheia (NORTH, 1990, p. 110).

Duas propriedades da matriz institucional são decisivas no argumento de North (1990, p. 95): as economias de escopo, as complementaridades e as externalidades de rede que ligam suas partes fazem com que essa teia interdependente produza retornos crescentes de grande magnitude. Em consequência, a mudança institucional é tipicamente incremental — as organizações que devem sua existência à matriz vigente têm interesse em perpetuá-la — e marcada pela dependência da trajetória (*path dependence*), isto é, escolhas institucionais passadas condicionam as alternativas presentes, de modo que sociedades podem permanecer presas, por longos períodos, a matrizes institucionais ineficientes, sem que a competição as elimine (NORTH, 1990, p. 92-104). A matriz institucional não é, portanto, um pano de fundo neutro da vida econômica: é ela que explica por que as trajetórias nacionais divergem e por que a prosperidade e a estagnação se reproduzem ao longo do tempo.

1.1.3 – A tipologia das regras: formais, informais e enforcement

North (1990, p. 4) destaca que as regras do jogo são compostas por instituições formais, instituições informais e mecanismos de *enforcement*, os quais atuam de forma combinada na sociedade. Examina-se, a seguir, cada um desses componentes.

(A) Instituições formais

As instituições formais são as regras escritas e codificadas: constituições, leis, regulamentos, códigos comerciais e civis, estatutos e contratos. Sua característica distintiva é a explicitação: as prescrições são publicamente enunciadas, hierarquicamente ordenadas — da norma constitucional ao contrato entre particulares — e garantidas, em última instância, pelo aparato coercitivo do Estado.

No capitalismo, as instituições formais decisivas são os direitos de propriedade juridicamente especificados e garantidos, o direito contratual e o ordenamento monetário-financeiro. Como argumenta North (1990, p. 110), quando a matriz institucional sinaliza, por meio de direitos de propriedade bem definidos, que existem retornos positivos ao investimento produtivo e à inovação, os agentes respondem engajando-se em atividades que ampliam o produto da economia; quando essa proteção falha, os agentes desviam recursos para atividades redistributivas, predatórias ou ilegais, e o resultado agregado é a estagnação.

(B) Instituições informais

As instituições informais são os códigos de conduta não escritos que suplementam, estendem e qualificam as regras formais: costumes, tradições, tabus, convenções, normas de reciprocidade e redes de confiança. Sua força não deriva da coerção estatal, mas da sanção social difusa — a reprovação, o ostracismo, a perda de reputação — e da internalização dos valores pelos próprios indivíduos.

A vida mercantil oferece exemplos ilustrativos: durante séculos, antes da consolidação dos tribunais comerciais modernos, vastas redes de comércio de longa distância operaram com base na reputação e na exclusão coletiva dos trapaceiros, como demonstra o estudo de Greif (2006) sobre os mercadores magrebinos do Mediterrâneo medieval, cujas coalizões puniam o agente desonesto com o banimento definitivo dos negócios do grupo. A expressão popular brasileira do negócio fechado "no fio do bigode" — a palavra empenhada valendo como contrato — condensa essa modalidade de institucionalidade: a confiança pessoal e a honra funcionando como colateral das transações. Ademais, as instituições informais mudam mais lentamente que as formais: uma lei pode ser revogada da noite para o dia; um costume enraizado atravessa gerações (NORTH, 1990, p. 6).

(C) A fricção entre o formal e o informal

Quando as leis do Estado colidem com a cultura local, a eficácia das regras fica comprometida. Para North (1990; 2005), a eficácia de uma matriz institucional depende, em grande medida, da congruência entre suas camadas formal e informal. Quando as regras escritas encontram respaldo nos costumes e nos modelos mentais compartilhados, o *enforcement* torna-se barato, pois a maior parte dos agentes cumpre

as normas voluntariamente. Quando, ao contrário, há dissonância — legislações transplantadas de outros contextos, reformas impostas de cima para baixo, direitos formais que a população não reconhece como legítimos —, abre-se um fosso entre a lei e a prática: floresce a informalidade, a evasão e a aplicação seletiva das normas. O fenômeno é ilustrado por Soto (2001), ao mostrar que, em vastas regiões do mundo em desenvolvimento, os ativos dos pobres permanecem à margem do sistema legal de propriedade — casas sem título, negócios sem registro —, constituindo um "capital morto" que não pode ser convertido em garantia de crédito nem em investimento, precisamente porque o arranjo formal não dialoga com as convenções extralegais que efetivamente regulam a posse. O *enforcement* — a garantia do cumprimento das regras, de forma coercitiva ou não, dos acordos e contratos estabelecidos entre os agentes — é, assim, a terceira dimensão da tipologia de North: sem ele, regras formais e informais não passam de declarações de intenção (NORTH, 1990; 1998).

1.2 – O grande debate interdisciplinar: três lentes sobre o mesmo fenômeno

O conceito de instituição é uma das categorias mais transversais — e mais disputadas — das ciências sociais. Seu significado desloca-se sensivelmente conforme o observador seja um economista, um sociólogo ou um cientista político. Hall e Taylor (2003), em balanço já clássico, identificaram ao menos três "novos institucionalismos" — o da escolha racional, o sociológico e o histórico — que, embora partilhem a premissa de que as instituições importam, divergem quanto ao que elas são, a como surgem e a por que se transformam. Esta seção examina cada uma dessas lentes, tomando-as não como paradigmas rivais e mutuamente excludentes, mas como perspectivas complementares sobre um mesmo fenômeno multidimensional.

1.2.1 – A lente econômica: cálculo, incerteza e eficiência

A economia neoclássica tradicional pouco espaço reservou às instituições: em um mundo de informação perfeita, racionalidade plena e transações sem custos, as regras seriam supérfluas, pois o sistema de preços coordenaria sozinho as decisões dos agentes. Foi contra essa abstração que se ergueu, primeiro, o velho institucionalismo americano — Veblen ([1899], 1988), com sua crítica aos hábitos de pensamento consagrados e à distinção entre atividades industriais e pecuniárias, e Commons ([1934], 2017), para quem a unidade elementar da análise econômica não é a

mercadoria, mas a transação, regulada por *working rules* que distribuem direitos, deveres e liberdades — e, depois, a Nova Economia Institucional (NEI), que devolveu as instituições ao núcleo da teoria econômica sem abandonar o instrumental da escolha racional.

Em Veblen ([1899], 1988), as instituições são hábitos mentais consagrados — modos de pensar e de agir partilhados pela generalidade dos homens, sedimentados pelo costume e transmitidos socialmente —, e é por meio delas que a vida econômica deve ser estudada. Sua crítica à teoria econômica convencional é radical: ao conceber o indivíduo como um calculador hedonista de prazeres e dores, dotado de preferências dadas e imutáveis, a economia marginalista ter-se-ia convertido em ciência taxonômica e estática, incapaz de apreender o caráter processual e histórico da vida econômica. Para Veblen, a economia deveria constituir-se como ciência evolucionária, de inspiração darwiniana, dedicada ao estudo da causação cumulativa pela qual hábitos, instituições e técnicas se transformam — e se selecionam — ao longo do tempo.

É esse o propósito de sua teoria da classe ociosa. Ao investigar a gênese e a função da classe que se distingue precisamente por abster-se do trabalho produtivo, Veblen ([1899], 1988) procura demonstrar que o comportamento econômico não é governado pelo cálculo racional de utilidade, mas pela emulação pecuniária: os indivíduos consomem e acumulam para sinalizar posição social, e a ociosidade conspícua e o consumo conspícuo tornam-se os meios canônicos de demonstração de riqueza e reputação. Dessa análise decorrem a célebre distinção entre as atividades industriais — voltadas à produção de bens e ao serviço da coletividade — e as atividades pecuniárias — voltadas ao ganho monetário e à predação — e a conclusão central do autor: as instituições, por serem herança do passado, encontram-se sempre defasadas em relação às exigências do presente, e a classe ociosa, principal beneficiária da ordem vigente, atua como força conservadora que retarda a adaptação da sociedade às novas condições materiais.

Commons ([1934], 2017), por sua vez, define instituição como a ação coletiva no controle, na liberação e na expansão da ação individual. A unidade elementar da análise econômica não é a mercadoria nem o indivíduo isolado, mas a transação — a alienação e a aquisição, entre pessoas, dos direitos de propriedade e de liberdade criados pela sociedade —, que o autor classifica em três tipos: as transações de barganha, entre iguais no mercado; as transações gerenciais, entre superior e

subordinado, no interior das organizações; e as transações de racionamento, entre autoridades coletivas e indivíduos, como na tributação e no orçamento público.

Toda transação contém, simultaneamente, conflito (interesses opostos sobre recursos escassos), dependência (os agentes necessitam uns dos outros) e ordem (regras que pacificam a disputa). São as *working rules* — as regras operativas das entidades coletivas em funcionamento (*going concerns*), dos costumes aos tribunais — que definem o que cada indivíduo pode, deve ou está livre de fazer, distribuindo direitos, deveres e liberdades e tornando seguras as expectativas dos agentes.

Daí a conclusão de Commons ([1934], 2017): a economia capitalista não é um mecanismo autorregulado de trocas entre indivíduos isolados, mas um tecido de relações jurídico-econômicas em permanente construção, no qual a ação coletiva — sobretudo a dos tribunais, ao arbitrar o valor razoável das transações — seleciona costumes e práticas e institui, passo a passo, o próprio mercado. O velho institucionalismo legou, assim, duas teses que a economia posterior viria a redescobrir: as instituições moldam o comportamento econômico, e sua evolução é objeto próprio da ciência econômica.

O ponto de partida da NEI é o conceito de custos de transação, introduzido por Coase (1937) em sua indagação seminal sobre a natureza da firma: se o mercado é um mecanismo eficiente de alocação, por que existem empresas — ilhas de coordenação hierárquica e planejada — em vez de tudo ser resolvido por contratos instantâneos de compra e venda? A resposta é que usar o mecanismo de preços custa: é preciso descobrir os preços relevantes, negociar, redigir e garantir contratos. A firma existe porque, até certo ponto, internalizar transações sob o comando do empresário é mais barato do que realizá-las no mercado.

Em definição precisa, os custos de transação são, para Coase (1937, p. 390-391, tradução nossa), os custos de utilização do mecanismo de preços: "o custo mais óbvio de 'organizar' a produção por meio do mecanismo de preços é o de descobrir quais são os preços relevantes", ao qual se somam "os custos de negociar e concluir um contrato separado para cada transação de troca" realizada no mercado — custos que a firma economiza ao substituir a série de contratos de mercado por um único contrato de emprego. Em trabalho posterior, Coase (1960) demonstrou que, na presença de custos de transação positivos, a definição jurídica dos direitos de propriedade afeta diretamente a alocação dos recursos — proposição que fundou a moderna análise

econômica do direito e estabeleceu o nexo entre instituições jurídicas e desempenho econômico.

Williamson (1985) desenvolveu essa agenda ao examinar as instituições econômicas do capitalismo — mercados, firmas e contratos — como estruturas de governança desenhadas para economizar custos de transação em um mundo povoado por agentes de racionalidade limitada e propensos ao oportunismo. Quanto maior a especificidade dos ativos envolvidos, a incerteza e a frequência das transações, maior o incentivo para substituir o mercado por formas contratuais complexas ou pela integração vertical. A contribuição decisiva de Williamson (1985) foi dar conteúdo operacional ao conceito de Coase. Enquanto em Coase os custos de transação permaneciam uma intuição fundamental, mas de difícil aplicação empírica, Williamson os transforma em variável analítica, especificando as condições sob as quais eles se elevam e os arranjos capazes de economizá-los.

O ponto de partida são dois pressupostos comportamentais: a racionalidade limitada, tomada de Herbert Simon — os agentes pretendem ser racionais, mas só o conseguem de forma limitada, o que torna todos os contratos inevitavelmente incompletos — e o oportunismo, a busca do autointeresse com astúcia, que inclui a dissimulação, a distorção de informações e a violação seletiva de compromissos. Adotando de Commons a transação como unidade básica de análise, Williamson a caracteriza segundo três dimensões: a especificidade dos ativos (locacional, física, humana e dedicada), a incerteza e a frequência com que a transação se repete.

Dessa grade analítica resulta a aplicação do conceito aos mercados, às firmas e às relações contratuais em geral: cada estrutura de governança — o mercado, as formas híbridas (contratos de longo prazo, franquias, joint ventures) e a hierarquia (a integração vertical na firma) — tem custos e competências próprios, e a eficiência exige o alinhamento discriminante entre os atributos de cada transação e a estrutura que a governa. Transações padronizadas, que não envolvem ativos específicos, prosperam no mercado; quando, porém, investimentos específicos criam dependência bilateral — a "transformação fundamental" que converte uma disputa entre muitos concorrentes em um vínculo duradouro entre poucos —, o risco de expropriação oportunista dos investimentos (*hold-up*) recomenda salvaguardas contratuais e, no limite, a internalização da transação na firma.

As conclusões de Williamson (1985) renovaram a teoria econômica: a firma deixa de ser uma simples função de produção e passa a ser compreendida como

estrutura de governança; a integração vertical, antes lida como estratégia de monopolização, reaparece como resposta eficiente a problemas contratuais; e as instituições econômicas do capitalismo — mercados, firmas e contratos — passam a ser explicadas, comparativamente, por sua capacidade de economizar custos de transação, o que fundou o programa empírico que consagrou a NEI e consolidou o nexo entre instituições e desempenho das economias de mercado.

North (1990; 1998) ampliou o argumento da firma para a sociedade. Para ele, o papel central das instituições é reduzir a incerteza, estabelecendo uma estrutura estável — embora nem sempre eficiente — para a interação humana. Os agentes econômicos tomam decisões com base em informação incompleta e em modelos mentais subjetivos que divergem entre si; as instituições fornecem o quadro comum que torna o comportamento alheio previsível. Os custos de transação — de medição dos atributos daquilo que se troca e de garantia (*enforcement*) dos acordos — determinam, somados aos custos de transformação, os custos totais da atividade econômica; e é a matriz institucional que define sua magnitude.

Em North (1990), esse arcabouço ganha alcance macroanalítico e histórico, e três teses o distinguem. Primeira: ao contrário do que sugere a leitura eficientista de Williamson, as instituições não são necessariamente eficientes — as regras são criadas, em geral, para servir aos interesses de quem detém o poder de barganha para criá-las, de modo que matrizes institucionais que penalizam a atividade produtiva podem persistir indefinidamente. Segunda: a mudança institucional é incremental e dependente da trajetória, resultado da interação contínua entre instituições e organizações e das percepções subjetivas — os modelos mentais — com que os agentes interpretam as oportunidades existentes. Terceira: o desempenho econômico das nações no longo prazo explica-se, fundamentalmente, pela evolução de suas matrizes institucionais, e não apenas pela acumulação de fatores de produção ou pelo progresso técnico, como supunha a teoria do crescimento convencional.

North (1998) sintetiza e estende o argumento ao problema do desenvolvimento. Mercados eficientes, longe de constituírem o estado natural da economia, são uma construção institucional rara, que pressupõe direitos de propriedade seguros, judiciário imparcial e baixos custos de mensuração. Como é a política que define e garante os direitos de propriedade, o desenvolvimento econômico é inseparável do desenvolvimento político, e o fracasso das economias radica em matrizes institucionais

que elevam os custos de transação e premiam a redistribuição em detrimento da produção.

O critério normativo proposto por North é o da eficiência adaptativa: mais importante do que a eficiência alocativa em um momento dado é a capacidade da matriz institucional de estimular a experimentação, a aprendizagem e a correção de rumos ao longo do tempo. Consolida-se, assim, a contribuição maior do autor: uma teoria em que as instituições — e não mercados abstratos — constituem a variável explicativa fundamental do desempenho econômico através dos séculos.

Na mesma tradição, o institucionalismo da escolha racional aplicado à política concebe as instituições como equilíbrios induzidos pela estrutura: regras que estabilizam resultados coletivos que, sem elas, seriam caóticos ou cíclicos, permitindo que atores racionais cooperem e firmem compromissos críveis (SHEPSLE, 2010). Essa vertente transporta para o estudo da política o instrumental da microeconomia: os atores são concebidos como racionais e estratégicos, dotados de preferências dadas, e as instituições são analisadas como regras do jogo que estruturam suas interações — definindo quem decide, em que sequência, com que poder de agenda e sob que regra de agregação de votos.

Sua origem remonta a um enigma da teoria da escolha social: os teoremas de Arrow e de McKelvey demonstraram que, na ausência de restrições, a decisão por maioria tende à instabilidade crônica — qualquer resultado pode ser derrotado por outro, em ciclos intermináveis. Se a pura agregação de preferências gera caos, por que a vida política real exibe tanta estabilidade? A resposta dessa corrente reside nas instituições.

Shepsle (2010) formulou a resposta com o conceito de equilíbrio induzido pela estrutura: regras de agenda, sistemas de comissões, jurisdições e poderes de veto restringem o conjunto de alternativas que podem ser comparadas e, com isso, estabilizam resultados coletivos que as preferências, por si sós, não estabilizariam. Nessa chave, as instituições operam como roteiros que organizam a cooperação: permitem a divisão do trabalho político, conferem previsibilidade às interações e — ponto crucial — tornam possíveis os compromissos críveis, pois um ator racional só coopera hoje se as regras garantirem que os acordos serão honrados amanhã.

Shepsle (2010) acrescenta, porém, uma advertência que sofistica o programa: as instituições são, elas próprias, objeto de escolha — equilíbrios que perduram apenas enquanto os jogadores relevantes não reunirem interesse e poder para subvertê-las —,

o que obriga a teoria a explicar não só como as regras constrangem os agentes, mas por que são por eles obedecidas.

No interior dessa mesma tradição, contudo, emergiu um contraponto relevante: Ostrom (1990) demonstrou, com base em ampla evidência empírica, que comunidades de usuários são capazes de criar e sustentar, por gerações, regras institucionais robustas para a gestão de recursos de uso comum — sistemas de irrigação, pastagens, pesqueiros —, sem recorrer nem à privatização integral nem à imposição coercitiva do Estado, o que relativiza a suposição de que a propriedade privada e o mercado sejam as únicas soluções eficientes para os problemas de ação coletiva.

A força do argumento de Ostrom (1990) está no método e nas conclusões. Contra os três modelos que dominavam o debate — a "tragédia dos comuns" de Hardin, o dilema do prisioneiro e a lógica da ação coletiva de Olson, todos a predizer a sobre-exploração inevitável dos recursos comuns —, a autora opôs décadas de evidência empírica: pastagens alpinas suíças, aldeias florestais japonesas, sistemas de irrigação espanhóis (*huertas*) e filipinos (*zanjeras*) geridos com êxito, por séculos, pelos próprios usuários.

Da comparação entre casos de sucesso e de fracasso, Ostrom (1990) extraiu oito princípios de desenho (*design principles*) recorrentes nas instituições duradouras: limites claramente definidos do recurso e dos usuários; congruência entre as regras e as condições locais; arenas de escolha coletiva de que participam os afetados; monitoramento exercido por agentes que prestam contas à comunidade; sanções graduais; mecanismos acessíveis de resolução de conflitos; reconhecimento, pelo Estado, do direito dos usuários de se auto-organizarem; e, nos sistemas mais amplos, organização em camadas aninhadas (*nested enterprises*). A conclusão — que valeria à autora o Prêmio de Ciências Econômicas em Memória de Alfred Nobel de 2009 — é que, entre o Estado e o mercado, existe um vasto repertório de arranjos autogeridos de governança, e que a diversidade institucional, e não uma única solução ótima, é a marca das sociedades bem-sucedidas na gestão de seus recursos comuns. Em síntese, para a lente econômica, as instituições são restrições e incentivos: freiam o oportunismo, baixam os custos de transação e transformam a incerteza radical em risco administrável.

1.2.2 – A lente sociológica: cultura, cognição e legitimidade

A tradição sociológica parte de outro lugar. Sua pergunta fundadora não é como as regras tornam a troca eficiente, mas como a sociedade se mantém coesa. Durkheim ([1895], 2007) definiu a própria sociologia como a ciência das instituições, de sua gênese e de seu funcionamento, entendendo por instituição as maneiras coletivas de agir, pensar e sentir que se cristalizam fora das consciências individuais e exercem sobre elas uma coerção exterior — os fatos sociais (p. 2-3 e 13). O casamento, a língua, a moeda, a religião: nada disso o indivíduo escolhe ou negocia; ele nasce em um mundo institucional que o precede e o constrange, e é essa exterioridade coercitiva que confere às instituições sua objetividade. Foi sobre esse fundamento que se constituiu, ao longo do século XX, a sociologia econômica como campo intradisciplinar específico, dedicado à construção social das instituições econômicas — o mercado, a moeda, a empresa — e ao papel das redes sociais no funcionamento da vida econômica (STEINER, 2006).

O novo institucionalismo sociológico radicalizou essa herança, deslocando o foco da coerção para a cognição e a legitimidade. Surgido nos Estados Unidos no final da década de 1970 e consolidado ao longo dos anos 1980 e 1990 — do artigo seminal de Meyer e Rowan (1977) à coletânea de Powell e DiMaggio (1991), que sistematizou o paradigma —, o movimento constituiu-se por uma dupla ruptura: de um lado, com a teoria organizacional funcionalista e contingencial, para a qual as estruturas das organizações respondiam essencialmente a exigências técnicas e de mercado; de outro, com o "velho" institucionalismo de Philip Selznick, centrado nos valores, na liderança e nos conflitos de interesse no interior de organizações singulares.

Contra ambos, o novo institucionalismo deslocou a análise para o nível macro dos campos organizacionais — o conjunto de organizações que constitui uma área reconhecida da vida institucional: fornecedores, consumidores, órgãos reguladores, concorrentes e associações profissionais — e substituiu a ênfase nos valores morais por processos cognitivos e culturais, as premissas tidas como evidentes sobre como as coisas devem ser feitas.

A corrente distingue-se, igualmente, do novo institucionalismo econômico de Coase, Williamson e North, já examinado neste capítulo: enquanto este explica as instituições pela redução de custos de transação entre atores racionalmente orientados por incentivos, o institucionalismo sociológico concebe as instituições como sistemas

simbólicos, esquemas cognitivos, rotinas e convenções culturais que definem o que é "apropriado" e "racional" em uma dada sociedade — de modo que a própria racionalidade dos atores, longe de ser um dado universal, é socialmente construída.

Daí seu corolário central: para sobreviver e prosperar, as organizações precisam adequar suas estruturas às expectativas do ambiente institucional em que operam, ainda que disso resulte pouca ou nenhuma melhoria operacional direta — a legitimidade, e não apenas a eficiência técnica, é condição de acesso a recursos e de sobrevivência, do que decorre, com frequência, o desacoplamento (*decoupling*) entre as estruturas formais exibidas ao ambiente e as práticas operacionais cotidianas.

Meyer e Rowan (1977) mostraram que as estruturas formais das organizações modernas funcionam, em larga medida, como mitos racionalizados e cerimônias: as organizações adotam departamentos, procedimentos e tecnologias de gestão não porque comprovadamente aumentem a eficiência, mas porque tais elementos são socialmente definidos como o modo racional e apropriado de organizar — e adotá-los confere legitimidade, recursos e sobrevivência.

DiMaggio e Powell (1983) deram ao argumento sua formulação mais influente com o conceito de isomorfismo institucional: as organizações que compartilham um mesmo campo tornam-se progressivamente parecidas entre si por três mecanismos — o coercitivo (pressões legais e políticas de agências reguladoras, matrizes e financiadores), o mimético (a imitação dos modelos considerados bem-sucedidos em contextos de incerteza) e o normativo (a padronização promovida pelas profissões, universidades e associações). A difusão mundial de estruturas de *compliance*, conselhos de administração e agendas de governança corporativa entre grandes empresas e bancos ilustra o fenômeno: uniformidades que respondem menos à eficiência comprovada do que à busca de aprovação perante investidores, reguladores e pares.

O contraste com a lente econômica pode ser sintetizado na oposição entre duas lógicas de ação formulada por March e Olsen (1989): enquanto o institucionalismo da escolha racional supõe agentes guiados pela lógica da consequência — calcula-se o resultado e escolhe-se a alternativa que maximiza a utilidade —, o institucionalismo sociológico sublinha a lógica da adequação: diante de uma situação, o agente pergunta-se, antes de tudo, que tipo de situação é esta, quem sou eu e o que uma pessoa como eu deve fazer em uma situação como esta. As instituições operam, assim, como filtros cognitivos e *scripts* culturais que definem o próprio repertório do pensável, moldando

não apenas as estratégias dos atores, mas suas identidades e preferências. Para a sociologia, em suma, as instituições são a gramática da vida social: quem as segue não busca somente lucro — busca pertencimento, reconhecimento e legitimidade.

Desenvolvimentos posteriores refinaram o programa. Scott (2014) ofereceu-lhe a síntese mais influente ao decompor as instituições em três pilares — o regulativo (regras e sanções), o normativo (valores e obrigações sociais) e o cultural-cognitivo (esquemas tidos como evidentes). E, em resposta à crítica de que o quadro original seria determinista demais, retratando os atores como receptores passivos das normas, as vertentes contemporâneas recolocaram a agência no centro da análise: a perspectiva das lógicas institucionais (THORNTON; OCASIO; LOUNSBURY, 2012) examina como múltiplos sistemas de crenças — a lógica do mercado, a do Estado, a das profissões, a da família — coexistem e competem em um mesmo campo, gerando contradições que os atores mobilizam a seu favor; e a agenda do trabalho institucional (LAWRENCE; SUDDABY; LECA, 2009) investiga a ação deliberada de indivíduos e organizações para criar, manter ou desmantelar instituições.

1.2.3 – A lente da ciência política: poder, distribuição e trajetória

A ciência política acrescenta ao debate a dimensão que as lentes anteriores tendem a subestimar: o poder. Sua principal corrente nesse campo é o institucionalismo histórico, que parte de uma premissa simples: as instituições não são apenas soluções eficientes para problemas de troca (como sugere a lente econômica), nem apenas *scripts* culturais de legitimação (como sugere a lente sociológica); são arenas e legados de conflito distributivo — cristalizações de correlações de força que definem quem ganha o quê, quando e como. Regras eleitorais, desenhos federativos, sistemas tributários e arranjos de proteção social distribuem recursos e poder de modo desigual entre classes, setores e grupos; é justamente por isso que sua criação e sua reforma são objeto de disputa permanente.

As origens da corrente ajudam a entender seu programa. O institucionalismo histórico é uma das três versões do neoinstitucionalismo mapeadas por Hall e Taylor (2003), ao lado do institucionalismo da escolha racional e do institucionalismo sociológico examinados nas seções anteriores. Nasceu na ciência política comparada das décadas de 1970 e 1980, em dupla reação: contra o behaviorismo e o pluralismo, que reduziam a política à agregação de comportamentos e preferências individuais, e

contra as grandes teorias estruturalistas, que explicavam os resultados políticos por macroprocessos indiferentes às mediações nacionais.

A resposta dos institucionalistas históricos foi direta: são as configurações institucionais concretas de cada país, herdadas do passado, que explicam por que sociedades submetidas a pressões semelhantes produzem respostas tão distintas. São marcos fundadores o estudo comparado de Skocpol (1979) sobre as revoluções francesa, russa e chinesa, que devolveu o Estado e as estruturas ao centro da explicação; a análise de Hall (1986) sobre as trajetórias divergentes da política econômica na Grã-Bretanha e na França; e a coletânea organizada por Steinmo, Thelen e Longstreth (1992), que batizou a corrente e consolidou seu programa de pesquisa.

Dessa origem decorre um método característico: a análise histórico-comparada. Em vez de testar hipóteses gerais sobre grandes amostras, o institucionalismo histórico compara poucos casos em profundidade — países, políticas públicas, regimes — ao longo de períodos extensos, reconstituindo processos em vez de fotografar momentos. Suas metodologias típicas incluem o rastreamento de processos (*process tracing*), que identifica passo a passo os mecanismos causais que ligam uma escolha inicial a um resultado distante no tempo; a comparação controlada de casos contrastantes, como fizeram Skocpol (1979) e Hall (1986); e a atenção à temporalidade — quando algo acontece, e em que ordem, importa tanto quanto o que acontece (PIERSON, 2004). O objeto de explicação privilegiado, portanto, não é a decisão isolada, mas a trajetória.

Desse método derivam os conceitos centrais da corrente. O primeiro par é formado pelas conjunturas críticas e pela dependência de trajetória. As conjunturas críticas (*critical junctures*) são momentos relativamente breves — guerras, depressões, transições de regime — em que os constrangimentos estruturais se afrouxam e as escolhas dos atores adquirem peso duradouro (CAPOCCIA; KELEMEN, 2007). A dependência de trajetória (*path dependency*), sistematizada por Pierson (2000; 2004), explica por que essas escolhas se perpetuam: processos marcados por retornos crescentes — custos fixos elevados, efeitos de aprendizado, efeitos de coordenação e expectativas adaptativas — elevam progressivamente o custo de reversão, travando os atores na rota estabelecida ainda que arranjos alternativos fossem, em tese, mais eficientes. Explica-se, assim, a sobrevivência de instituições ineficientes: o peso da história opera como mecanismo causal, e não como simples metáfora. Duas implicações completam o quadro: a sequência e o timing dos processos alteram seus

resultados, e as consequências não intencionais fazem com que instituições desenhadas para um fim sejam, com frequência, convertidas a outros.

O segundo conceito responde à pergunta que a ênfase na estabilidade deixa em aberto: como as instituições mudam? A agenda contemporânea da corrente, associada sobretudo a Kathleen Thelen (2004), mostrou que a mudança institucional raramente se dá apenas por rupturas abruptas em momentos de crise; ela ocorre, com maior frequência, por processos graduais e incrementais. Streeck e Thelen (2005) e Mahoney e Thelen (2010) tipificaram os principais: o deslocamento (*displacement*) de regras antigas por novas; a sobreposição de camadas (*layering*) de novos arranjos sobre os existentes; o desvio de função (*drift*), quando a instituição permanece formalmente intacta, mas deixa de acompanhar as mudanças do ambiente; e a conversão (*conversion*) de instituições existentes para fins distintos dos originais. Essa tipologia permite compreender como arranjos aparentemente estáveis se transformam por dentro, sem reforma formal visível.

O terceiro conceito é a autonomia do Estado. A coletânea organizada por Evans, Rueschemeyer e Skocpol (1985) — cujo título-programa é, significativamente, "trazer o Estado de volta" — demonstrou que o Estado não é mero reflexo das classes sociais nem simples balcão de agregação de preferências: é uma estrutura institucional dotada de autonomia potencial, capaz de formular objetivos próprios e de moldar ativamente a economia, a estrutura de classes e a própria política. Essa tese se revelará decisiva, neste livro, para compreender o papel do Estado na constituição dos mercados, da moeda e do sistema financeiro capitalistas.

1.2.4 – Síntese do debate interdisciplinar

O percurso pelas três lentes pode ser condensado em uma fórmula: para a economia, as instituições são restrições e incentivos a serviço da eficiência — reduzem incerteza e custos de transação, viabilizando a cooperação entre agentes autointeressados; para a sociologia, são filtros e *scripts* a serviço da legitimidade — moldam cognições, identidades e o senso do apropriado, mantendo a coesão do tecido social; para a ciência política, são estruturas e legados de poder — distribuem recursos, consagram vencedores e canalizam trajetórias históricas. O Quadro 1 sistematiza esse percurso, reunindo, para cada lente, os conceitos que lhe são centrais, os corolários que deles se extraem e os pontos em que sua contribuição se articula à das demais.

Quadro 1 – Síntese comparada das três lentes disciplinares sobre as instituições

Lente disciplinar e vertentes	Conceitos centrais	Corolários	Pontos de complementaridade
Econômica Velho institucionalismo (VEBLEN, [1899], 1988; COMMONS, [1934], 2017); Nova Economia Institucional (COASE, 1937; 1960; WILLIAMSON, 1985; NORTH, 1990; 1998); escolha racional e ação coletiva (SHEPSLE, 2010; OSTROM, 1990).	Hábitos mentais consagrados; ação coletiva no controle, na liberação e na expansão da ação individual; transação e *working rules*; custos de transação (informação, negociação, mensuração e *enforcement*); racionalidade limitada e oportunismo; especificidade de ativos; estruturas de governança (mercado, formas híbridas e hierarquia); matriz institucional e eficiência adaptativa; equilíbrio induzido pela estrutura; princípios de desenho dos recursos de uso comum.	As instituições reduzem a incerteza e economizam custos de transação, tornando previsível o comportamento alheio e viabilizando compromissos críveis entre agentes autointeressados; a eficiência resulta do alinhamento discriminante entre os atributos da transação e a estrutura que a governa; não há, porém, garantia de eficiência, pois regras criadas por quem detém poder de barganha podem persistir penalizando a atividade produtiva (NORTH, 1990); e, entre o Estado e o mercado, subsiste vasto repertório de arranjos autogeridos (OSTROM, 1990).	Fornece a microfundamentação do problema da ordem: explica por que a cooperação entre estranhos é custosa e de que modo as regras a tornam possível. Ao reconhecer a persistência de instituições ineficientes e a diversidade dos arranjos de governança, abre-se para a explicação política do poder e para a tese sociológica da construção social da racionalidade.
Sociológica Sociologia clássica (DURKHEIM, [1895], 2007); sociologia econômica (STEINER, 2006); novo institucionalismo sociológico (MEYER; ROWAN, 1977; DIMAGGIO; POWELL, 1983; MARCH; OLSEN, 1989; POWELL; DIMAGGIO, 1991; SCOTT, 2014).	Fato social e coerção exterior; campo organizacional; mitos racionalizados e cerimônia; isomorfismo coercitivo, mimético e normativo; desacoplamento entre estrutura formal e prática; lógica da adequação, por oposição à lógica da consequência; pilares regulativo, normativo e cultural-cognitivo; lógicas institucionais e trabalho institucional (THORNTON; OCASIO; LOUNSBURY, 2012; LAWRENCE; SUDDABY; LECA, 2009).	A legitimidade, e não apenas a eficiência técnica, é condição de acesso a recursos e de sobrevivência organizacional; estruturas formais podem ser adotadas sem ganho operacional comprovado e mantidas desacopladas da prática cotidiana; a própria racionalidade dos atores é socialmente construída, de sorte que as instituições moldam identidades e preferências, e não somente estratégias.	Endogeneiza aquilo que a lente econômica toma como dado — preferências, fins e critério de racionalidade — e explica a difusão de arranjos que a eficiência não justifica. Ao situar a ação no campo organizacional, oferece o mecanismo cognitivo e cultural pelo qual as trajetórias descritas pela ciência política se reproduzem no cotidiano dos agentes.
Ciência política Institucionalismo histórico (SKOCPOL, 1979; EVANS; RUESCHEMEYER; SKOCPOL, 1985;	Conflito distributivo; conjunturas críticas (CAPOCCIA; KELEMEN, 2007); dependência de trajetória e retornos crescentes (PIERSON,	As instituições cristalizam correlações de força e distribuem de modo desigual recursos e poder, definindo quem ganha o quê, quando e como; sua persistência	Explicita a variável que as demais lentes subestimam — o poder — e introduz a temporalidade (sequência, *timing* e trajetória) que converte escolhas passadas em constrangimentos

Lente disciplinar e vertentes	Conceitos centrais	Corolários	Pontos de complementaridade
HALL, 1986; STEINMO; THELEN; LONGSTRETH, 1992; HALL; TAYLOR, 2003).	2000; 2004); sequência e temporalidade; mudança gradual por deslocamento, sobreposição de camadas, desvio de função e conversão (THELEN, 2004; STREECK; THELEN, 2005; MAHONEY; THELEN, 2010); autonomia do Estado (EVANS; RUESCHEMEYER; SKOCPOL, 1985).	decorre menos da eficiência do que dos custos crescentes de reversão; a mudança é, em regra, incremental e opera por dentro de regras formalmente inalteradas; e o Estado é ator dotado de autonomia potencial, não mero reflexo das classes sociais.	presentes. Ao afirmar a autonomia estatal, sustenta a tese central desta obra: mercado, moeda e sistema financeiro são instituições politicamente constituídas.
Convergência: toda instituição concreta — a propriedade privada, o dinheiro, o mercado de trocas — é, simultaneamente, dispositivo de coordenação econômica (redução da incerteza e dos custos de transação), esquema de significação cultural (legitimidade e adequação) e cristalização de relações de poder (distribuição e trajetória). As três lentes não são explicações rivais do mesmo objeto: descrevem dimensões distintas e mutuamente pressupostas de um fenômeno único.			

Fonte: elaboração própria, com base em Veblen ([1899], 1988), Commons ([1934], 2017), Coase (1937; 1960), Williamson (1985), North (1990; 1998), Ostrom (1990), Shepsle (2010), Durkheim ([1895], 2007), Steiner (2006), Meyer e Rowan (1977), DiMaggio e Powell (1983), March e Olsen (1989), Powell e DiMaggio (1991), Scott (2014), Skocpol (1979), Evans, Rueschemeyer e Skocpol (1985), Hall (1986), Steinmo, Thelen e Longstreth (1992), Hall e Taylor (2003), Pierson (2000; 2004), Thelen (2004), Streeck e Thelen (2005), Capoccia e Kelemen (2007), Lawrence, Suddaby e Leca (2009), Mahoney e Thelen (2010) e Thornton, Ocasio e Lounsbury (2012).

A leitura horizontal do quadro revela oposições; a leitura vertical, complementaridades. A lente econômica enuncia o problema — a cooperação entre estranhos é custosa e frágil —, mas toma as preferências como dadas e pouco esclarece sobre a origem das regras; a lente sociológica supre a primeira lacuna, ao demonstrar que fins, identidades e critérios de racionalidade são socialmente constituídos, embora tenda a subestimar o conflito; a lente da ciência política supre a segunda, ao evidenciar que as regras são criadas e mantidas por quem dispõe de poder de barganha e que sua permanência se explica por retornos crescentes, não por eficiência comprovada. Onde uma lente encontra seu limite explicativo, a seguinte oferece o mecanismo que faltava.

Não se trata de escolher a lente correta, mas de reconhecer que toda instituição concreta — a propriedade privada, a moeda, o mercado — é, simultaneamente, dispositivo de coordenação econômica, esquema de significação cultural e cristalização de relações de poder. É munido dessa perspectiva tridimensional que se pode, agora, enfrentar a questão central deste livro: qual é, afinal, a relação entre as instituições e o capitalismo?

1.3 – O nexo institucional do capitalismo

1.3.1 – O capitalismo como um sistema institucionalizado

A visão da economia neoclássica pura sugere que o mercado é o estado natural das relações humanas: bastaria remover os obstáculos — o costume, o privilégio, a intervenção estatal — para que a ordem mercantil brotasse espontaneamente da propensão universal à troca. A crítica de maior alcance a essa concepção foi formulada por Karl Polanyi. Em sua análise da grande transformação, Polanyi ([1944], 2000) demonstrou que o mercado autorregulado do século XIX, longe de resultar de uma evolução espontânea, foi um projeto político deliberado, implantado por meio de intensa e contínua intervenção do Estado — a legislação que mercantilizou a terra, o trabalho e o dinheiro, convertendo-os em "mercadorias fictícias".

Nas sociedades pré-capitalistas, a economia encontrava-se incrustada (*embedded*) nas relações sociais, operando segundo princípios de reciprocidade, redistribuição e domesticidade; a utopia do mercado desincrustado, ao subordinar a sociedade à lógica mercantil, engendrou movimentos espontâneos de autoproteção social — o "duplo movimento" — que redesenharam, uma vez mais, o quadro institucional do sistema. A lição polanyiana é inequívoca: mercados não surgem espontaneamente; são construídos, sustentados e delimitados por instituições.

Se Polanyi demonstra que o mercado é institucionalmente constituído, Geoffrey Ingham oferece o mapa dessa constituição para o capitalismo moderno. Ingham (2008) identifica os elementos básicos do sistema na articulação de três *clusters* institucionais que, em conjunto com o Estado, cimentam a ordem capitalista: o sistema monetário para a produção de dinheiro-crédito bancário; o mercado de trocas, no qual a coordenação impessoal de oferta e demanda se realiza por sinais de preços; e a produção de mercadorias por meio da empresa privada.

Nenhum desses conjuntos opera isoladamente: o cálculo empresarial pressupõe a moeda de conta; o crédito bancário pressupõe mercados nos quais as dívidas possam ser saldadas; o mercado pressupõe a empresa que produz e o Estado que garante contratos e impõe a moeda. O capitalismo é, nesse sentido preciso, um sistema institucionalizado: uma configuração historicamente singular de instituições interdependentes, e não a soma de comportamentos individuais maximizadores.

É essa perspectiva que orienta o presente livro. Estudar a origem e o desenvolvimento do capitalismo por meio de suas principais instituições significa

sustentar que foi a partir da maturação de instituições econômicas já constituídas — e de sua interação com o ambiente sociopolítico de um espaço territorial definido — que despontou, na Europa Ocidental dos séculos XVI a XVIII, um sistema socioeconômico novo e distinto de todos os que organizaram as sociedades humanas.

1.3.2 – Os vetores de sustentação capitalista

Três vetores institucionais, em particular, sustentam a engrenagem da acumulação capitalista e merecem destaque desde já, pois reaparecerão, sob diferentes ângulos, em todos os capítulos deste livro.

(A) Previsibilidade e cálculo econômico

A primeira contribuição das instituições ao capitalismo é converter a incerteza do futuro em risco calculável. Max Weber identificou na contabilidade racional do capital — a estimativa sistemática, em moeda de conta, da rentabilidade esperada de cada empreendimento — o traço distintivo do capitalismo ocidental moderno; e sublinhou que esse cálculo só é possível onde existem condições institucionais determinadas: direito formal e previsível, administração burocrática profissional, trabalho formalmente livre, separação entre o patrimônio da empresa e o orçamento doméstico e um sistema monetário estável (WEBER, [1923], 2006; WEBER, [1920], 2004). A racionalidade do empresário não é um dado psicológico, mas um produto institucional: calcula-se porque o ambiente — jurídico, monetário, administrativo — foi tornado calculável.

(B) Segurança jurídica e direitos de propriedade

O segundo vetor é a garantia institucional da propriedade e dos contratos. Para North (1990), como visto, é a proteção dos direitos de propriedade que alinha os incentivos privados ao investimento produtivo; North, Wallis e Weingast (2009) generalizaram o argumento ao descrever a transição histórica das “ordens sociais de acesso limitado” — nas quais os direitos são privilégios de elites que controlam a violência — para as “ordens de acesso aberto”, nas quais direitos impessoais e universais sustentam simultaneamente a competição econômica e a política.

Soto (2001) acrescenta a essa linha um mecanismo decisivo: o sistema formal de propriedade não apenas protege ativos, mas os representa — em títulos, registros e escrituras padronizadas —, e é essa camada representacional que converte bens físicos em capital líquido, capaz de servir de garantia a empréstimos, de ser dividido em ações e de circular em mercados impessoais. Sem essa alquimia institucional, os ativos permanecem "capital morto": riqueza que não gera crédito nem investimento.

(C) Confiança sistêmica: o dinheiro e o crédito

O terceiro vetor é a confiança sistêmica que sustenta o dinheiro e o crédito. O dinheiro moderno não vale pelo material de que é feito — é, em essência, uma promessa socialmente aceita, uma relação de crédito e débito institucionalizada, cuja aceitação repousa na crença compartilhada de que todos os demais a aceitarão (SIMMEL, [1907], 2004; INGHAM, 2004).

Essa crença, contudo, não flutua no vazio: é ancorada pelo Estado, que define a moeda de conta, aceita a moeda que emite em pagamento de impostos e garante, com o peso de seu aparato coercitivo, a exequibilidade das dívidas. O dinheiro-crédito bancário — a forma monetária característica do capitalismo — nasce precisamente da articulação institucional entre as redes privadas de crédito mercantil e a dívida pública dos Estados, síntese que se consolidou, como se verá no capítulo sobre o dinheiro, na fundação do Banco da Inglaterra em 1694 (INGHAM, 2004; 2008). Confiança, aqui, não é sentimento: é arquitetura institucional.

1.3.3 – Variedades de capitalismo: a arquitetura comparada

Se o capitalismo depende de instituições, e se as instituições são construções históricas marcadas por dependência de trajetória, segue-se uma implicação importante: não existe um capitalismo, mas capitalismos — configurações institucionais nacionais distintas que produzem dinâmicas econômicas distintas. A literatura sobre variedades de capitalismo, inaugurada por Hall e Soskice (2001), sistematizou essa intuição ao contrastar as economias liberais de mercado, de matriz anglo-saxã — nas quais a coordenação entre as firmas se dá primordialmente por mercados competitivos, mercados de capitais profundos e relações de trabalho desregulamentadas —, com as economias coordenadas de mercado, do tipo germânico e japonês, nas quais predominam a coordenação estratégica entre empresas, bancos e

sindicatos, o financiamento bancário de longo prazo e a formação de qualificações específicas.

A essas duas famílias, estudos posteriores acrescentaram outras — com destaque para os capitalismos de Estado asiáticos, nos quais a burocracia estatal orienta ativamente o crédito, o investimento e a inserção comercial externa. Na mesma direção, Chang (2004) demonstrou que os países hoje desenvolvidos ergueram suas economias com forte protagonismo institucional do Estado — tarifas, subsídios, bancos públicos —, e Acemoglu e Robinson (2012) difundiram a tese de que a prosperidade das nações depende do caráter inclusivo ou extrativista de suas instituições econômicas e políticas.

Independentemente das divergências entre essas abordagens, a conclusão comparada converge: a arquitetura institucional não é um detalhe do capitalismo — é a sua variável explicativa central. O tema será retomado no Capítulo 10, no qual se examina como cada instituição fundamental assumiu formas distintas em diferentes trajetórias nacionais.

Considerações finais

O percurso deste capítulo pode ser recapitulado em três passos. Primeiro, definiu-se a instituição como sistema socialmente compartilhado de regras, normas e expectativas estáveis — distinto das organizações, que são os jogadores movendo-se dentro das regras do jogo — e apresentou-se sua tipologia elementar: regras formais, normas informais e mecanismos de *enforcement*, cuja congruência determina a eficácia da matriz institucional. Segundo, mapeou-se o debate interdisciplinar: a lente econômica, para a qual as instituições reduzem incerteza e custos de transação; a sociológica, para a qual conferem sentido e legitimidade; e a política, para a qual distribuem poder e canalizam trajetórias. Terceiro, demonstrou-se que o capitalismo é, por excelência, um sistema institucionalizado: sem o andaime formado pela contabilidade racional, pelos direitos de propriedade juridicamente garantidos e pela confiança sistêmica no dinheiro-crédito — andaime erguido e mantido, em última instância, pelo Estado —, o mercado de trocas, a moeda e a empresa moderna seriam inviáveis.

Numa palavra: o capitalismo não se desenvolveria sem o dinheiro, que, transformado em capital, constitui o motor da economia; não se desenvolveria se o

mercado de trocas permanecesse mero lugar geográfico, sem se converter em mediador de toda a vida material; não se desenvolveria sem a propriedade privada politicamente defendida e juridicamente garantida, condição da empresa racional voltada ao lucro; não se reproduziria sem o trabalho assalariado, juridicamente livre e destituído de meios de produção; não consolidaria sua dominância sem os mercados de capital e financeiro; e nada disso se articularia sem as transformações históricas de uma instituição sociopolítica decisiva — o Estado.

Uma vez compreendida a teoria geral das instituições, o livro pode agora descer do conceito à história. Os capítulos seguintes analisam, um a um, os pilares institucionais que viabilizam a acumulação de capital: a propriedade privada (Capítulo 2), o dinheiro (Capítulo 3), o mercado de trocas (Capítulo 4), a empresa privada (Capítulo 5), os mercados de capital e financeiro (Capítulo 6), o trabalho (Capítulo 7) e o Estado (Capítulos 8 e 9). Em cada um deles, o procedimento metodológico será o mesmo inaugurado aqui: explicitar o conceito, situá-lo no debate teórico, reconstituir sua evolução histórica e identificar os conflitos e contradições que a respectiva instituição explicita na sociedade capitalista contemporânea.

Capítulo 2: A Propriedade Privada

Introdução

Se há uma instituição que o senso comum identifica imediatamente com o capitalismo, essa instituição é a propriedade privada. A identificação, contudo, esconde um paradoxo que constitui o ponto de partida deste capítulo: embora a troca mercantil e a acumulação de capital pressuponham que os bens sejam apropriáveis e alienáveis, a propriedade juridicamente privada — o direito exclusivo que uma pessoa física ou jurídica detém sobre determinado bem, podendo usá-lo, transformá-lo, dele fruir e, sobretudo, aliená-lo — é um fenômeno historicamente tardio e geograficamente localizado. Sua consolidação plena é um processo europeu, cujo eixo temporal se situa entre os séculos XVI e XVIII. Durante a maior parte da história, as sociedades humanas produziram, trocaram e acumularam sem que existisse propriedade privada em sentido estrito.

A problematização que orienta o capítulo pode, então, ser formulada nos seguintes termos: por que uma instituição tão decisiva para o funcionamento do capitalismo demorou milênios para se constituir? E, uma vez constituída, por que se tornou o eixo em torno do qual as demais instituições do sistema — o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa privada, os mercados de capital, o trabalho e o próprio Estado — se organizaram?

A resposta exige que se abandone, desde logo, a suposição de que a propriedade privada é um dado natural da vida econômica, uma decorrência espontânea do instinto aquisitivo humano. Como se demonstrará, a propriedade privada é uma construção social e jurídica: um bem só é propriedade privada se houver um sistema jurídico-político que o defina como exclusivo e o torne alienável.

A chave analítica do capítulo repousa sobre uma distinção conceitual que já estrutura, nesta obra, a análise das origens do dinheiro e da empresa capitalista: a distinção entre posse e propriedade. As sociedades pré-capitalistas conheceram múltiplas e sofisticadas formas de propriedade — comunal, estatal, condicional, sobreposta —, mas em nenhuma delas vigorou, de fato, o conceito de propriedade privada. Naquelas formações sociais, a ocupação e o uso da terra estavam vinculados ao conceito de posse: uma garantia de desfrute concedida e determinada pelo poder político que a regia, fosse ele o Estado centralizado dos impérios agrários, fossem os poderes descentralizados de clãs e chefes militares. A passagem da posse à propriedade

— da concessão revogável ao direito exclusivo e alienável — é, precisamente, o processo histórico que este capítulo reconstitui.

O objetivo do capítulo é, portanto, triplo. Primeiro, definir com rigor o conceito de propriedade privada, delimitando-o em relação à noção de posse e apresentando a tipologia das formas de propriedade que se desenvolveram ao longo da História — da propriedade comunal das sociedades de reciprocidade à propriedade fragmentada do feudalismo europeu. Segundo, mapear as grandes matrizes interpretativas que as ciências sociais e a filosofia construíram para explicar a origem da propriedade privada: a matriz jusnaturalista-contratualista, a matriz crítico-materialista, a matriz econômico-eficientista e, em diálogo direto com o capítulo sobre o dinheiro, a lente heterodoxa da economia da propriedade. Terceiro, demonstrar o nexo entre a emergência da propriedade privada e a origem do capitalismo, e discutir em que medida essa instituição permanece central — ainda que sob formas renovadas e disputadas — no capitalismo contemporâneo.

A relevância do tema para a arquitetura da obra é evidente. O Capítulo 1 estabeleceu que o capitalismo é um sistema institucionalizado, cuja reprodução depende de uma matriz de regras formais e informais garantidas por mecanismos de *enforcement*. Dentre essas regras, os direitos de propriedade juridicamente especificados e garantidos ocupam posição fundacional: sem eles, como advertiu North (1990), os agentes desviam recursos das atividades produtivas para as atividades predatórias, e a troca em larga escala entre estranhos torna-se proibitivamente arriscada. O presente capítulo examina, pois, a primeira das instituições capitalistas na ordem de pressuposição lógica — aquela que, como se verá, é logicamente anterior às demais.

O capítulo está dividido em quatro seções. Na primeira, delimita-se o conceito de propriedade privada e reconstitui-se a tipologia histórica das formas de propriedade. Na segunda, examinam-se as interpretações sobre a origem da propriedade privada. Na terceira, analisa-se o nexo entre a propriedade privada e a origem do capitalismo, tomando como referência empírica privilegiada o caso inglês. Na quarta e última seção, discute-se a centralidade da propriedade privada no capitalismo contemporâneo, suas novas fronteiras e as disputas que a cercam.

2.1 – O conceito de propriedade privada e as formas históricas de propriedade

2.1.1 – Definição conceitual: posse, propriedade e o feixe de direitos

Propriedade privada é o direito exclusivo que uma pessoa física ou jurídica detém sobre determinado bem, oponível a todos os demais membros da sociedade — traço que Merrill (1998) identifica como o núcleo irredutível da instituição: o direito de excluir (*right to exclude*) —, e que compreende as faculdades de usar, fruir, transformar, consumir e, principalmente, alienar o bem — vendê-lo, doá-lo, transmiti-lo por herança ou oferecê-lo em garantia (HONORÉ, 1961; WALDRON, 1988; GOMES, 2004).

A cláusula decisiva da definição é a alienabilidade: um bem só é propriedade privada se houver um sistema jurídico-político que o torne alienável (HEINSOHN; STEIGER, 2013; HODGSON, 2015a). Sem a faculdade de alienação, o que existe é outra coisa — posse, uso, desfrute, concessão —, mas não propriedade privada em sentido estrito.

A posse, por sua vez, é uma garantia de desfrute determinada pelo poder político que a rege (HEINSOHN; STEIGER, 2013). O possuidor ocupa, cultiva, usa e colhe; mas o faz por concessão — expressa ou tácita, formal ou costumeira — de uma autoridade que retém o domínio eminente sobre o bem e que pode, em princípio, revogar, condicionar ou redistribuir o desfrute concedido (GROSSI, 2006).

A distinção não é mero preciosismo jurídico: ela remonta à controvérsia fundadora da civilística moderna — travada entre Savigny ([1803], 2022), para quem a posse repousa na conjunção do poder de fato sobre a coisa (*corpus*) com a intenção de tê-la como própria (*animus*), e Ihering ([1889], 1999), para quem ela é a exteriorização visível do exercício da propriedade — e separa dois mundos institucionais. No mundo da posse, a relação do homem com as coisas é mediada, em primeira instância, pela relação política de dependência pessoal; no mundo da propriedade, a relação do homem com as coisas é mediada pelo direito impessoal, e o proprietário pode mobilizar seu bem no mercado sem pedir licença a quem quer que seja (PIPES, 2001).

A análise jurídica contemporânea refinou essa definição por meio da noção de feixe de direitos (*bundle of rights*). Em formulação que se tornou canônica, Honoré (1961) decompôs a propriedade plena — o *ownership* dos sistemas jurídicos maduros — em um conjunto de incidentes: o direito de possuir, o direito de usar, o direito de

gerir, o direito à renda gerada pelo bem, o direito ao capital (a faculdade de consumir, alienar ou destruir a coisa), o direito à segurança contra a expropriação, o poder de transmissão, a ausência de termo final, a responsabilidade pelos usos danosos e o caráter residual do domínio.

A utilidade analítica da decomposição é dupla: ela permite reconhecer que os incidentes podem ser separados e distribuídos entre titulares distintos — como de fato o foram, em variadas combinações, ao longo da História — e permite definir com precisão o que singulariza a propriedade privada moderna: a concentração tendencial de todos os incidentes, inclusive o direito ao capital, nas mãos de um único titular.

A lente institucionalista, apresentada no Capítulo 1, acrescenta a essa anatomia jurídica uma função econômica. Direitos de propriedade bem definidos são a instituição que estrutura as expectativas dos agentes quanto ao aproveitamento dos bens e dos frutos do investimento: quando a matriz institucional sinaliza que existem retornos seguros à atividade produtiva, os agentes investem, inovam e trocam; quando a proteção falha, desviam recursos para a predação e a defesa (NORTH, 1990). Na formulação de Coase (1960), ademais, a delimitação clara dos direitos é o pressuposto de qualquer negociação eficiente entre os agentes: onde os direitos não estão definidos, os custos de transação tornam-se proibitivos e os conflitos em torno dos usos dos recursos não encontram solução contratual.

É preciso, contudo, precaver-se contra um deslize conceitual frequente na literatura econômica. Como adverte Hodgson (2015b), boa parte da chamada economia dos direitos de propriedade emprega o termo propriedade para designar qualquer controle fático sobre recursos — inclusive o controle do ladrão sobre a coisa furtada —, dissolvendo, assim, a diferença entre posse e propriedade que constitui o cerne do fenômeno. Propriedade, insiste o autor, é uma relação juridicamente reconhecida e socialmente legitimada, que envolve direitos oponíveis a terceiros e garantidos por uma autoridade — em regra, o Estado. Reduzi-la à mera detenção equivale a apagar precisamente aquilo que a instituição tem de institucional: sua dimensão normativa, sua dependência de um aparato de adjudicação e *enforcement*, sua inserção em um sistema de reconhecimento recíproco.

A advertência de Hodgson recupera, no plano teórico, uma lição que a história do direito consagrou há muito. Maine ([1861], 1931), em estudo clássico sobre o direito antigo, demonstrou que as categorias jurídicas da propriedade moderna não são universais: elas emergiram de um longo processo de dissolução dos vínculos de *status*

— os laços de família, de clã, de senhorio — em favor das relações fundadas no contrato entre indivíduos formalmente livres e iguais. O movimento das sociedades progressivas, na célebre síntese do autor, foi um movimento do *status* ao contrato; e a propriedade privada plena, disponível e negociável, é filha desse movimento — não sua origem.

Fixa-se, pois, o resultado conceitual: a propriedade privada é uma instituição — no sentido preciso estabelecido no Capítulo 1 — composta por regras formais que definem a exclusividade e a alienabilidade dos bens, sustentada por convenções informais de reconhecimento e legitimação, e garantida pelo *enforcement* estatal. Como toda instituição, ela tem história. É essa história que o próximo tópico reconstitui.

2.1.2 – As formas de propriedade na História: da propriedade comunal à propriedade privada

A tipologia histórica das formas de propriedade deve começar pelas sociedades organizadas em torno dos princípios da reciprocidade e da redistribuição, nas quais, como demonstrou Polanyi (2000), a economia estava incrustada nas relações sociais: a produção e a distribuição dos bens obedeciam a obrigações de parentesco, vizinhança e *status*, e não à lógica do ganho individual. Nessas sociedades, a acumulação pessoal de bens era vista com desconfiança e tornava-se inviável, dados os mecanismos de partilha e redistribuição que asseguravam a subsistência de todos. A terra — fundamento de toda vida material — não era objeto de apropriação individual: pertencia à comunidade, aos antepassados, aos deuses; era inalienável por definição, porque constituía o próprio corpo da sociedade (POLANYI, 1971; 2000).

Um segundo tipo histórico é a propriedade estatal-centralizada dos grandes impérios agrários — o Egito faraônico, a Mesopotâmia, a Pérsia, e formas análogas em outras civilizações. Nessas formações, o poder político centralizado detinha o domínio eminente sobre a terra, delegando o seu cultivo a comunidades camponesas mediante a extração de tributos e corveias. Tais formações correspondem ao que a tradição substantivista caracterizou como economias integradas pelo princípio da redistribuição: os bens convergiam para um centro — o palácio ou o templo — e dali eram realocados por determinação política e administrativa, e não pelo mecanismo de preços de mercado (POLANYI; ARENSBERG; PEARSON, 1971). Os produtores diretos detinham a posse — o desfrute concedido e condicionado —, jamais a propriedade. A

alternativa histórica a esse controle centralizado foi o controle descentralizado, exercido por clãs e chefes militares que delegavam a posse de porções do território àqueles que efetivamente o produziam — arranjo que, nas comunidades germânicas, viria a constituir a base jurídica do feudalismo europeu.

O mundo greco-romano introduz uma variação decisiva, mas frequentemente mal compreendida. Foi em Roma que se elaborou a categoria jurídica do *dominium* — o domínio pleno, exclusivo e perpétuo sobre a coisa —, matriz conceitual remota da propriedade moderna. Seria anacrônico, contudo, ver na Antiguidade clássica uma economia de proprietários privados em sentido capitalista. Como demonstrou Finley (1986), a economia antiga permanecia incrustada no *status*: a propriedade da terra era prerrogativa e emblema da condição de cidadão, a riqueza fundiária era valorizada como fundamento da posição social e política — não como capital a ser valorizado —, e vastas categorias de pessoas e de terras permaneciam fora do circuito da livre disposição. O *dominium* romano era uma ilha de exclusividade jurídica num oceano de relações de dependência pessoal, escravidão e domínio público.

O quarto tipo histórico é a propriedade feudal — o contraexemplo mais nítido da propriedade privada moderna. Como demonstrou Bloch (1982), a sociedade feudal organizou sobre a mesma terra uma hierarquia de direitos sobrepostos e condicionais: o camponês detinha o uso mediante obrigações costumeiras; o senhor detinha o domínio útil mediante deveres vassálicos; o suserano detinha o domínio eminente; e a comunidade aldeã detinha direitos coletivos de pastagem, coleta e espigueio sobre campos abertos e terras comunais. Nenhum desses titulares podia alienar livremente a sua posição: os direitos estavam presos a vínculos pessoais de fidelidade e serviço, e a terra circulava por herança, concessão e investidura — não por compra e venda. Na linguagem do feixe de direitos, o feudalismo distribuiu os incidentes da propriedade entre múltiplos titulares simultâneos, tornando estruturalmente impossível a concentração que define a propriedade privada.

A historiografia jurídica confirma que essa pluralidade não era uma imperfeição, mas uma mentalidade. Grossi (2006) demonstrou que a ordem medieval pensava o pertencimento a partir das coisas e de seus usos efetivos — daí a convivência de propriedades no plural, situações reais sobrepostas e legítimas —, ao passo que a modernidade jurídica, culminando nas codificações oitocentistas, reconstruiu a propriedade a partir do sujeito: um titular único, abstrato e soberano, espelho jurídico do indivíduo proprietário. A propriedade privada moderna, nessa perspectiva, não é o

desenvolvimento natural das formas anteriores, mas uma revolução mental e institucional, que exigiu desqualificar como arcaicas e irracionais as formas plurais de pertencimento que a precederam.

Cumpre, por fim, registrar que as formas comunais de propriedade não foram meras sobrevivências fadadas ao fracasso. A pesquisa de Ostrom (1990) sobre regimes de recursos de uso comum — pastagens alpinas, sistemas de irrigação, pescarias — demonstrou que comunidades de usuários foram capazes de criar e sustentar, por séculos, arranjos institucionais eficazes de governança dos comuns, com regras de acesso, monitoramento mútuo e sanções graduadas, sem recorrer nem à privatização nem à estatização. A lição é dupla: a propriedade privada não é a única solução institucional para o problema da coordenação dos usos dos recursos; e sua vitória histórica, onde ocorreu, deve ser explicada — não pressuposta. O Quadro 2 sistematiza as formas históricas de propriedade examinadas neste tópico, indicando, para cada uma delas, as formações sociais em que vigorou, a titularidade e a natureza dos direitos sobre a coisa e o regime de posse, alienabilidade e circulação que a caracteriza.

Quadro 2 – As formas de propriedade na História

Forma de propriedade	Formações históricas	Titularidade e natureza dos direitos	Posse, alienabilidade e circulação
Comunal (POLANYI, 1971; 2000)	Sociedades organizadas pelos princípios da reciprocidade e da redistribuição, nas quais a economia se encontrava incrustada nas relações sociais.	A terra — fundamento de toda a vida material — pertence à comunidade, aos antepassados e aos deuses; a produção e a distribuição obedecem a obrigações de parentesco, vizinhança e status, e não à lógica do ganho individual.	Terra inalienável por definição, pois constitui o próprio corpo da sociedade; os mecanismos de partilha e redistribuição tornam praticamente impossível a acumulação pessoal de bens.
Estatal-centralizada (POLANYI; ARENSBERG; PEARSON, 1971)	Grandes impérios agrários — Egito faraônico, Mesopotâmia, Pérsia e formas análogas; variante descentralizada exercida por clãs e chefes militares (comunidades germânicas).	O poder político centralizado detém o domínio eminente sobre a terra e delega seu cultivo a comunidades camponesas mediante a extração de tributos e corveias; na variante descentralizada, clãs e chefes militares delegam porções do território a quem efetivamente o produz.	Os produtores diretos detêm a posse — desfrute concedido e condicionado —, jamais a propriedade; o arranjo germânico viria a constituir a base jurídica do feudalismo europeu.

Forma de propriedade	Formações históricas	Titularidade e natureza dos direitos	Posse, alienabilidade e circulação
Greco-romana (FINLEY, 1986)	Antiguidade clássica; elaboração, em Roma, da categoria jurídica do dominium.	Dominium: domínio pleno, exclusivo e perpétuo sobre a coisa, matriz conceitual remota da propriedade moderna; a propriedade da terra, contudo, é prerrogativa e emblema da condição de cidadão.	A riqueza fundiária vale como fundamento da posição social e política, não como capital a ser valorizado; vastas categorias de pessoas e de terras permanecem fora da livre disposição — ilha de exclusividade jurídica num oceano de dependência pessoal, escravidão e domínio público.
Feudal (BLOCH, 1982; GROSSI, 2006)	Sociedade feudal europeia e ordem jurídica medieval.	Hierarquia de direitos sobrepostos e condicionais sobre a mesma terra: uso camponês mediante obrigações costumeiras; domínio útil do senhor mediante deveres vassálicos; domínio eminente do suserano; direitos coletivos da comunidade aldeã (pastagem, coleta e espigueio). Propriedades no plural, pensadas a partir das coisas e de seus usos efetivos.	Nenhum titular aliena livremente sua posição: os direitos prendem-se a vínculos pessoais de fidelidade e serviço, e a terra circula por herança, concessão e investidura, não por compra e venda; os incidentes do feixe de direitos distribuem-se entre múltiplos titulares simultâneos.
Privada moderna (GROSSI, 2006)	Modernidade jurídica, culminando nas codificações oitocentistas.	Propriedade reconstruída a partir do sujeito: titular único, abstrato e soberano, espelho jurídico do indivíduo proprietário, no qual se concentram todos os incidentes do feixe de direitos.	Propriedade juridicamente privada e alienável; resulta de uma revolução mental e institucional que desqualificou como arcaicas e irracionais as formas plurais de pertencimento que a precederam.
Comuns (recursos de uso comum) (OSTROM, 1990)	Pastagens alpinas, sistemas de irrigação e pescarias geridos, por séculos, por comunidades de usuários.	A comunidade de usuários cria e sustenta arranjos institucionais de governança, com regras de acesso, monitoramento mútuo e sanções graduadas, sem recorrer à privatização nem à estatização.	Direitos de uso regulados coletivamente; evidenciam que a propriedade privada não é a única solução institucional para a coordenação dos usos dos recursos e que sua vitória histórica deve ser explicada, não pressuposta.
Síntese: Da posse concedida e do domínio politicamente mediado à concentração de todos os incidentes do feixe de direitos em um titular único: a propriedade juridicamente privada e alienável não é o ponto de partida da história da propriedade, mas o seu ponto de chegada.			

Fonte: elaboração própria, com base em Polanyi (1971; 2000), Polanyi, Arensberg e Pearson (1971), Finley (1986), Bloch (1982), Grossi (2006) e Ostrom (1990).

O balanço da seção pode ser assim enunciado. As sociedades pré-capitalistas conheceram um repertório amplo e sofisticado de formas de propriedade — comunal, estatal, condicional, sobreposta, coletiva —, todas elas organizadas em torno da posse concedida e do domínio politicamente mediado. A propriedade juridicamente privada e alienável, com a concentração de todos os incidentes do feixe em um titular único,

não é o ponto de partida da história da propriedade: é o seu ponto de chegada — o resultado de um processo específico de transformação institucional cuja explicação constitui o objeto das próximas seções.

2.2 – As interpretações sobre a origem da propriedade privada

Como surgiu a propriedade privada? A pergunta atravessa a filosofia política, a antropologia, a história e a economia há mais de três séculos, e as respostas que recebeu podem ser organizadas em três grandes matrizes interpretativas — a jusnaturalista-contratualista, a crítico-materialista e a econômico-eficientista —, às quais se acrescenta, em diálogo direto com a teoria do dinheiro desenvolvida nesta obra, a lente heterodoxa da economia da propriedade. Como no debate interdisciplinar sobre o conceito de instituição examinado no Capítulo 1, as matrizes não devem ser tomadas como paradigmas mutuamente excludentes, mas como perspectivas que iluminam dimensões distintas de um mesmo fenômeno multidimensional: a legitimação, o poder e a eficiência.

2.2.1 – A matriz jusnaturalista-contratualista

A primeira matriz nasce da filosofia política moderna e responde à pergunta pela origem da propriedade no registro da legitimação: o que justifica que um indivíduo exclua todos os demais do uso de um bem que a natureza — ou Deus — deu em comum a todos os homens? A resposta mais influente é a de Locke ([1689], 2002). Partindo da premissa de que a terra e suas criaturas foram dadas em comum à humanidade, Locke sustenta que cada homem é, contudo, proprietário de sua própria pessoa e, por extensão, do seu trabalho. Ao misturar seu trabalho com as coisas — ao colher, cultivar, cercar —, o indivíduo incorpora a elas algo que lhe pertence, retirando-as do estado comum e constituindo, sobre elas, um direito exclusivo. A apropriação legítima é, assim, anterior ao consentimento e ao próprio Estado: nasce do trabalho, no estado de natureza, limitada apenas pelas cláusulas de que reste aos demais o suficiente e de igual qualidade, e de que nada se deixe perecer sem uso.

A engenhosidade da construção lockiana está no passo seguinte: a introdução do dinheiro — convenção pela qual os homens consentiram em atribuir valor a um metal imperecível — suspende, na prática, os limites naturais da apropriação, legitimando a acumulação desigual e ilimitada antes mesmo da constituição da

sociedade civil. O governo, instituído por pacto, não cria a propriedade: é criado para protegê-la. A doutrina forneceria, pelos séculos seguintes, o repertório fundamental de legitimação da ordem proprietária, e sua estrutura profunda foi analisada por Macpherson (1979) sob o conceito de individualismo possessivo: a concepção do indivíduo como proprietário de sua pessoa e de suas capacidades, nada devendo à sociedade por elas — antropologia tácita que fez da relação de propriedade o modelo de todas as relações sociais e que constitui, até hoje, o substrato filosófico do liberalismo de mercado.

A réplica veio de Rousseau ([1755], 1999), no *Discurso sobre a origem e os fundamentos da desigualdade entre os homens*. Para o genebrino, o verdadeiro fundador da sociedade civil foi o primeiro que, tendo cercado um terreno, atreveu-se a dizer "isto é meu" e encontrou pessoas suficientemente simples para acreditá-lo. A propriedade não é, aqui, direito natural: é usurpação convertida em direito. A instituição da propriedade — tornada possível pela agricultura e pela metalurgia, e consagrada pela partilha das terras — engendrou a desigualdade, a rivalidade e o estado de guerra entre ricos e pobres; e o pacto que instituiu a sociedade política foi, na reconstrução rousseauniana, um contrato iníquo, proposto pelo rico ao pobre, que deu novas cadeias ao fraco e novas forças ao rico, fixando para sempre a lei da propriedade e da desigualdade. A matriz contratualista abriga, assim, desde a origem, as duas vozes do debate moderno sobre a propriedade: a legitimação pelo trabalho e a denúncia da usurpação.

O idealismo alemão deslocou a discussão do plano genético para o plano racional-normativo. Kant ([1797], 2013), na *Metafísica dos costumes*, demonstrou que a propriedade não pode fundar-se na mera detenção física: ela é posse inteligível, relação jurídica que obriga todos os demais a absterem-se do objeto mesmo quando o titular não o detém empiricamente. Ora, uma obrigação universal desse tipo não pode nascer de um ato unilateral de apropriação: no estado de natureza, toda aquisição é apenas provisória, e a propriedade só se torna peremptória — definitiva e garantida — no estado civil, sob uma vontade legisladora universal. A propriedade exige o Estado, e o Estado existe, em parte, para tornar a propriedade possível: eis o núcleo da tese kantiana, que antecipa, no plano filosófico, a lição institucionalista de que não há propriedade sem ordenamento jurídico e *enforcement*.

Hegel ([1820/21], 2010), por fim, conferiu à propriedade elevada dignidade especulativa: na *Filosofia do Direito*, a propriedade é o primeiro modo de existência

da liberdade. A pessoa, para ser efetivamente livre, precisa dar-se uma esfera externa de liberdade — precisa pôr sua vontade nas coisas, delas se apropriando pelo tomar posse, pelo uso e pela alienação. A propriedade é, assim, a objetivação da personalidade: nela, o homem existe como pessoa para outras pessoas, e o reconhecimento recíproco dos proprietários — consumado no contrato — é a célula elementar da vida ética. Note-se o rendimento teórico da tese: a alienabilidade, cláusula decisiva da definição de propriedade privada, deixa de ser um atributo técnico e revela-se momento essencial da própria liberdade — só é plenamente meu aquilo de que posso me desfazer.

O balanço da matriz jusnaturalista-contratualista deve registrar sua dupla contribuição. De um lado, ela forneceu à propriedade privada nascente o arsenal de legitimação de que a instituição necessitava — o trabalho, a liberdade, a personalidade — precisamente no período histórico, entre os séculos XVII e XIX, em que a propriedade moderna se consolidava juridicamente na Europa. De outro, ela própria gestou, com Rousseau, a tradição crítica que a matriz seguinte levaria às últimas consequências. Sua limitação, contudo, é constitutiva: tratando a origem da propriedade no registro normativo da justificação, a filosofia contratualista raciocina por experimentos mentais — o estado de natureza — e não pela investigação histórica dos processos reais de apropriação. É essa investigação que a segunda matriz coloca no centro.

2.2.2 – A matriz crítico-materialista

A segunda matriz desloca a questão do plano normativo para o plano histórico-social: não pergunta o que justifica a propriedade, mas como, de fato, ela se constituiu — e a resposta que encontra tem por fio condutor a expropriação, a violência e o poder. Sua formulação inaugural deve-se a Proudhon ([1840], 1988), que respondeu à pergunta que dá título à sua obra — *o que é a propriedade?* — com a fórmula célebre: a propriedade é o roubo.

O alvo de Proudhon não era a posse do produtor direto sobre seus instrumentos e frutos de trabalho, que ele defendia, mas o *direito de aubaine*[1] do proprietário: a

[1] O direito de *aubaine* (*droit d'aubaine*) foi um antigo instituto jurídico e feudal, principalmente na França do Antigo Regime. Ele determinava que o rei ou o senhor feudal confiscasse todos os bens e heranças deixados por um estrangeiro (*aubain*) que falecesse dentro de seus domínios, impedindo a transferência de riqueza para fora do reino. Proudhon estendeu o conceito de "direito de *aubaine*" para definir a exploração capitalista e o lucro sem trabalho. Ele pegou um termo do antigo direito feudal (o

faculdade de extrair renda, juro e lucro do trabalho alheio pela simples titularidade jurídica, sem contrapartida produtiva. A propriedade, nesse sentido, é a instituição que permite colher sem semear — e nenhuma das justificativas correntes, nem a ocupação nem o trabalho, resiste, segundo o autor, ao exame lógico.

A antropologia evolucionista do século XIX forneceu à matriz crítica sua base empírica. Morgan ([1877], 1974), a partir do estudo comparado das sociedades ameríndias — notadamente os iroqueses — e dos registros da Antiguidade clássica, reconstruiu a evolução da humanidade em estágios étnicos sucessivos, da selvageria à civilização, demonstrando que as sociedades gentílicas — organizadas em gens, frátrias e tribos fundadas no parentesco — desconheciam a propriedade privada da terra: os territórios eram comuns, e os bens circulavam segundo regras de solidariedade gentílica. A propriedade, na síntese de Morgan, é uma paixão tardia: cresce com a domesticação de animais, a agricultura e a herança, até tornar-se, na civilização, uma força que domina seus próprios criadores — e o autor não hesitou em prever que a mera carreira da propriedade não seria o destino final da humanidade.

Foi sobre os materiais de Morgan que Engels ([1884], 2009) construiu a síntese teórica da matriz. Em *A origem da família, da propriedade privada e do Estado*, a emergência da propriedade privada aparece como o eixo de uma tripla revolução institucional. A domesticação de rebanhos e o incremento da produtividade geraram, pela primeira vez, um excedente regular apropriável; a apropriação desse excedente pelos chefes de família masculinos subverteu o direito materno e instituiu a família monogâmica patriarcal — cuja função primordial era assegurar a transmissão hereditária da propriedade a filhos de paternidade incontestável; e a desigualdade patrimonial crescente dissolveu a constituição gentílica, fazendo emergir as classes sociais e, com elas, o Estado: instituição que, nascendo da necessidade de manter os antagonismos de classe sob controle, consagra e protege juridicamente a propriedade nascente. Propriedade privada, família monogâmica e Estado formam, assim, um complexo institucional único, gestado na dissolução da comunidade primitiva.

Marx ([1867], 1988) forneceu à matriz sua peça historiográfica decisiva ao analisar, no Livro I de *O capital*, a chamada *acumulação primitiva*. Contra a fábula edificante da economia política — segundo a qual a riqueza originária teria nascido da

confisco dos bens de estrangeiros) e o transformou em uma metáfora econômica. Para Proudhon, o proprietário capitalista age exatamente como o antigo senhor feudal: ele se apropria de uma riqueza que não produziu.

poupança de uma elite diligente e frugal —, Marx demonstrou que a pré-história do capital é o processo histórico de separação entre os produtores diretos e os meios de produção: a expropriação da terra do campesinato, cujos episódios clássicos — os cercamentos dos campos abertos e das terras comunais, a usurpação dos bens eclesiásticos, a limpeza das propriedades — se desenrolaram na Inglaterra entre os séculos XVI e XVIII, escoltados por uma legislação sanguinária contra os expropriados, convertidos em vagabundos e mendigos antes de se converterem em assalariados. A análise marxiana será retomada em detalhe na Seção 2.3; o que importa reter aqui é o seu rendimento interpretativo para a questão da origem: a propriedade privada capitalista não nasceu do trabalho e da poupança, mas da expropriação — da dissolução violenta tanto da propriedade comunal quanto da pequena posse costumeira.

O balanço da matriz crítico-materialista é simétrico ao da anterior. Sua força está em recolocar a origem da propriedade no terreno da história efetiva — com seus processos de expropriação, suas lutas e seus vencedores — e em revelar o nexo constitutivo entre propriedade, família, classes e Estado que as justificações contratualistas obscureciam. Suas limitações são as do evolucionismo oitocentista que lhe serviu de base empírica: a antropologia posterior — inclusive a tradição substantivista de Polanyi (1971; 2000), mobilizada nesta obra — refinaria consideravelmente o quadro dos estágios de Morgan, demonstrando a diversidade irredutível das formas de propriedade e de integração econômica das sociedades não capitalistas. O núcleo da tese, contudo, manteve-se válido: a propriedade privada é um produto histórico tardio, indissociável da estratificação social e do poder político organizado.

2.2.3 – A matriz econômico-eficientista

A terceira matriz nasce no interior da teoria econômica contemporânea e responde à pergunta pela origem no registro da eficiência: os direitos de propriedade privada emergem quando — e porque — os ganhos de sua instituição superam os custos de estabelecê-los e mantê-los. A formulação seminal é a de Demsetz (1967). Direitos de propriedade, argumenta o autor, são instrumentos de internalização de externalidades: quando os usos de um recurso geram custos ou benefícios que recaem sobre terceiros sem passar pelo cálculo de quem decide, a comunidade desperdiça valor; a atribuição de direitos exclusivos concentra sobre o titular os efeitos de suas

decisões, induzindo-o a usar o recurso eficientemente. Novos direitos de propriedade emergem, pois, quando mudanças tecnológicas ou de preços relativos tornam os ganhos da internalização maiores que os seus custos.

O exemplo empírico de Demsetz tornou-se clássico: entre os povos indígenas da península do Labrador, a terra de caça era comum enquanto a caça se destinava à subsistência — as externalidades eram pequenas e não compensava arcar com os custos de demarcar e policiar territórios. Com a chegada do comércio de peles, o valor das presas multiplicou-se, a caça intensificou-se, e as externalidades da sobre-exploração tornaram-se maciças: em resposta, desenvolveu-se um sistema de territórios de caça familiares — direitos exclusivos que internalizavam os benefícios da conservação dos animais. A propriedade privada aparece, aqui, como resposta institucional endógena à escassez: não fruto do contrato nem da expropriação, mas da mudança nos custos e benefícios relativos dos arranjos possíveis. Alchian e Demsetz (1973) generalizaram o argumento, propondo que a própria história econômica seja relida como história das transformações na estrutura dos direitos de propriedade — da comunal à estatal e à privada — segundo os custos de transação e de policiamento de cada forma.

A vertente neoinstitucionalista deu à matriz sua escala histórica. North e Thomas (1973) explicaram a ascensão do mundo ocidental como o processo pelo qual, entre a Idade Média e o século XVIII, algumas sociedades europeias — a Holanda e a Inglaterra à frente — desenvolveram arranjos de direitos de propriedade que aproximaram os retornos privados dos retornos sociais das atividades produtivas, criando incentivos ao investimento, à inovação e ao aproveitamento das oportunidades de mercado abertas pela expansão demográfica e comercial. Onde os direitos permaneceram mal definidos ou sujeitos ao arbítrio fiscal da Coroa — como na Espanha e na França —, o resultado foi a estagnação relativa. Em obras posteriores, North (1981; 1990) sofisticou o modelo, reconhecendo que o Estado — necessário para especificar e garantir os direitos — é também a maior ameaça a eles, e que governantes maximizadores de receita frequentemente perpetuam estruturas de propriedade ineficientes; a persistência histórica do atraso deixa, assim, de ser paradoxo e torna-se resultado esperado da tensão entre eficiência e poder.

A matriz eficientista encontrou sua expressão mais popular — e mais problemática — na parábola da tragédia dos comuns de Hardin (1968): num pasto aberto a todos, cada pastor colhe integralmente o benefício de acrescentar um animal ao rebanho, mas divide com todos o custo do sobrepastoreio; a ruína é o destino para

o qual todos correm, e a liberdade nos comuns arruína a todos. A conclusão prática extraída da parábola — privatizar ou estatizar — converteu-se, nas décadas seguintes, em receituário universal de política econômica. Foi precisamente esse receituário que a pesquisa de Ostrom (1990) desautorizou: a tragédia de Hardin descreve, a rigor, um regime de livre acesso, não um regime de propriedade comum; onde existem comunidades definidas, com regras de acesso, monitoramento e sanção — isto é, onde os comuns são uma instituição, e não a ausência de uma —, a autogestão duradoura dos recursos é empiricamente comum. A dicotomia mercado ou Estado revela-se, assim, falsa: entre a propriedade privada e a estatal estende-se um vasto continuum de arranjos institucionais.

Cumpre registrar, por fim, a crítica conceitual interna. Hodgson (2015b) observa que a economia dos direitos de propriedade, de Demsetz em diante, tende a definir propriedade como capacidade fática de excluir e controlar — algo que também o bando armado possui —, apagando a distinção entre posse e propriedade e, com ela, o papel constitutivo do direito, da legitimidade e do Estado. O deslize não é inócuo: ele autoriza a ilusão de que direitos de propriedade robustos possam emergir espontaneamente do interesse privado, sem a construção histórica — lenta, conflituosa e politicamente mediada — de um ordenamento jurídico e de um aparato de *enforcement*. A lição converge com a tese central deste livro: instituições não são epifenômenos da eficiência; são construções sociais cuja gênese envolve poder, legitimação e história.

O balanço da matriz é, uma vez mais, dúplice. Sua contribuição permanente é o mecanismo: a demonstração rigorosa de que a estrutura dos direitos de propriedade molda os incentivos e, por essa via, o desempenho econômico das sociedades — e de que mudanças nos preços relativos pressionam por mudanças institucionais.

Suas limitações são o funcionalismo — explicar a origem de uma instituição por seus efeitos benéficos — e a subestimação do conflito distributivo: como a matriz crítica demonstrou, e como o caso inglês confirmará na seção seguinte, a definição dos direitos de propriedade decide quem ganha e quem perde, e sua história efetiva é indissociável da história do poder.

2.2.4 – A lente heterodoxa da economia da propriedade: ponte com a instituição dinheiro

Resta examinar uma quarta lente, de particular importância para a arquitetura desta obra: a economia da propriedade de Heinsohn e Steiger (1983; 2013). Seu ponto de partida é, precisamente, a distinção que percorre este capítulo — entre posse e propriedade —, à qual os autores conferem, contudo, um rendimento teórico próprio: a propriedade não é apenas condição da troca eficiente; é a instituição geradora do juro e do dinheiro.

O argumento pode ser reconstituído em três passos. Primeiro: posse é a relação material de uso dos bens — presente em todas as sociedades —, ao passo que propriedade é um título jurídico imaterial que se sobrepõe à posse e que habilita seu titular a operações impossíveis no mundo da mera posse: onerar o bem, oferecê-lo em garantia, aliená-lo. Segundo: onde existe propriedade, o proprietário que empresta ou que emite títulos contra seus ativos abre mão, temporariamente, do prêmio da propriedade — a segurança e a liberdade de ação que a titularidade desonerada proporciona —, e o juro é, precisamente, a compensação por essa cessão; o dinheiro, por sua vez, nasce como título anonimizado de crédito, lastreado em propriedade onerada e exigível contra ela. Terceiro: segue-se que sociedades organizadas pela posse — as sociedades tribais de reciprocidade e os impérios redistributivos de comando — não podem gerar, endogenamente, nem juro nem dinheiro; a economia monetária é filha exclusiva das sociedades de proprietários.

A tese articula-se diretamente com a teoria abstrata do dinheiro adotada nesta obra. Como se demonstrará no capítulo correspondente, o dinheiro não nasceu da troca, como quer a teoria natural, mas das relações de débito e crédito — e Heinsohn e Steiger (1983) identificam a base material dessas relações no comportamento de proprietários individuais que, incapazes de atender às suas necessidades com os próprios recursos, tomam emprestado de outros proprietários os meios de subsistência, contra a promessa de trabalho ou de produto acrescido de juros. A incerteza existencial que impele ao empréstimo é, ela própria, um efeito institucional da propriedade: onde a redistribuição comunitária desaparece, o proprietário torna-se pessoalmente responsável por sua sobrevivência material.

Para os fins deste capítulo, a lente da economia da propriedade consolida dois resultados. Primeiro, ela oferece uma das demonstrações mais consistentes da anterioridade lógica da propriedade privada em relação às demais instituições

econômicas do capitalismo: se dinheiro, crédito e juro pressupõem ativos oneráveis e alienáveis, então a propriedade não é uma instituição entre outras — é a instituição fundante, sem a qual as demais não podem sequer ser pensadas. Segundo, ela ilumina retrospectivamente o paradoxo enunciado na introdução: a raridade histórica da propriedade privada explica a raridade histórica das economias monetárias plenamente desenvolvidas — e a convergência de ambas, na Europa moderna, deixa de ser coincidência para revelar-se conexão institucional necessária. É essa convergência que a próxima seção examina.

2.3 – O nexo entre a propriedade privada e a origem do capitalismo

As seções anteriores estabeleceram o conceito e mapearam as interpretações sobre a origem da propriedade privada. Cumpre agora enfrentar a questão histórica central do capítulo: qual o nexo entre a emergência da propriedade juridicamente privada e alienável e a origem do capitalismo? A resposta exige o exame do processo histórico concreto em que ambos os fenômenos convergiram — a privatização da terra na Europa moderna, e particularmente na Inglaterra dos séculos XVI a XVIII — e do processo, paralelo e complementar, de consolidação jurídica da propriedade pelo direito racional moderno.

2.3.1 – O capitalismo agrário e os cercamentos: o caso inglês

O palco decisivo da transformação foi o campo inglês. Ao longo dos séculos XVI a XVIII, o sistema de campos abertos e terras comunais que estruturava a agricultura medieval — no qual a posse camponesa costumeira convivia com direitos coletivos de pastagem, coleta e espigueio — foi progressivamente dissolvido pelos cercamentos (*enclosures*): a conversão das terras comuns e das faixas dispersas dos campos abertos em parcelas contínuas, delimitadas e juridicamente privadas. O movimento conheceu duas grandes ondas: os cercamentos por acordo e pressão senhorial dos séculos XVI e XVII, frequentemente associados à conversão de lavouras em pastagens de ovelhas, e os cercamentos parlamentares do século XVIII — milhares de atos do Parlamento que, caso a caso, extinguiram os direitos costumeiros e redistribuíram as terras em propriedades individuais plenas.

Marx ([1867], 1988) fez desse processo o capítulo central de sua análise da acumulação primitiva: a expropriação da base fundiária do produtor rural é o

fundamento de todo o processo, pois criou, de um só golpe, os dois polos da relação capitalista — de um lado, a terra convertida em propriedade privada moderna, livre para a exploração comercial; de outro, a massa de produtores diretos separados de seus meios de subsistência, disponível para o assalariamento nas fazendas e, depois, nas manufaturas e fábricas. A legislação do período — as leis contra a vagabundagem, a disciplina violenta imposta aos expropriados — revela que a transição nada teve de espontânea: foi um processo politicamente conduzido, em que o Estado atuou como parteiro da nova ordem proprietária. Dobb (1986), na historiografia marxista posterior, consolidou a interpretação da transição do feudalismo ao capitalismo como processo endógeno de dissolução das relações servis e de diferenciação social do campesinato, contra as explicações centradas exclusivamente no comércio exterior.

O debate historiográfico contemporâneo deu à tese uma formulação mais precisa. Brenner (1976) — em artigo que originou uma das mais importantes controvérsias da historiografia econômica, reunida em Aston e Philpin (1985) — sustentou que nem o crescimento demográfico nem a expansão do comércio explicam, por si, a divergência dos caminhos europeus: pressões demográficas e comerciais semelhantes produziram, na França, a consolidação da pequena posse camponesa tributada pelo Estado absolutista; no Leste europeu, a segunda servidão; e apenas na Inglaterra o capitalismo agrário. A variável decisiva são as relações sociais de propriedade — a estrutura de classes que define quem tem acesso à terra e sob que condições — e os desfechos dos conflitos travados em torno delas. Na Inglaterra, a derrota das pretensões camponesas à propriedade plena de suas posses, combinada à incapacidade senhorial de reimpor a servidão, gerou a tríade proprietário-arrendatário capitalista-trabalhador assalariado: senhores que viviam de rendas comerciais, arrendatários que competiam pelo acesso à terra e que, para pagar as rendas, precisavam produzir para o mercado a custos decrescentes, e assalariados expropriados.

Wood (2001) extraiu do debate uma síntese teórica de particular precisão. A especificidade do capitalismo agrário inglês está em que, nele, pela primeira vez na História, o mercado deixou de ser oportunidade para tornar-se imperativo: nas sociedades mercantis anteriores, produtores e mercadores podiam recorrer ao mercado para vender excedentes e auferir ganhos de arbitragem; na Inglaterra rural, o acesso ao próprio meio de produção — a terra arrendada a preços concorrenciais — passou a depender do êxito competitivo no mercado, impondo a todos os produtores

as compulsões sistêmicas da concorrência, do aumento da produtividade e da acumulação. A propriedade privada da terra é a instituição que opera essa conversão: ao dissolver o acesso costumeiro e não mercantil à terra, ela transforma a sobrevivência econômica em função da competitividade — e é essa dependência generalizada do mercado, não a mera expansão do comércio, que define o capitalismo.

A dimensão social e cultural do processo foi iluminada por Thompson (1987) em seu estudo sobre a Lei Negra de 1723 — o estatuto que cominou a pena capital a dezenas de ofensas ligadas aos usos costumeiros das florestas, como a caça, a coleta de lenha e a quebra de cercas. O que a perspectiva dos de baixo revela é que os cercamentos não extinguiram apenas um regime fundiário: extinguiram uma economia moral inteira — o denso tecido de direitos de uso, costumes e expectativas que assegurava a reprodução das comunidades rurais — e o fizeram redefinindo como crime aquilo que gerações haviam praticado como direito. A propriedade absoluta afirmou-se, assim, também no plano simbólico e penal; isto é, a lei tornou-se o instrumento por excelência da nova definição do que é meu e do que é de ninguém.

Polanyi ([1944], 2000) forneceu ao processo sua moldura conceitual mais ampla: a conversão da terra em propriedade privada plenamente negociável é o primeiro ato da grande transformação — a construção da sociedade de mercado mediante a instituição das mercadorias fictícias. Terra, trabalho e dinheiro, observa o autor, não são mercadorias em sentido próprio, pois não foram produzidos para a venda: a terra é a própria natureza, o trabalho é a própria atividade vital dos homens. Tratá-los como mercadorias — submetê-los ao mecanismo de preços — exigiu uma intervenção institucional deliberada e sustentada do Estado, e produziu, como contragolpe, os movimentos de autoproteção da sociedade que marcariam toda a história subsequente do capitalismo. A mercantilização da terra não foi, pois, a remoção de obstáculos a uma tendência natural: foi a construção artificial da mais fundamental das instituições capitalistas.

Retomando a tese já estabelecida nesta obra, ressalta-se o rendimento sistêmico da privatização da terra: foi a partir dela que se consolidou a separação entre a produção agrícola e a produção manufatureira, que se delimitou espacialmente o campo e a cidade e, mais importante, que se constituiu a base jurídica capaz de organizar desde pequenas e médias propriedades rurais até empresas produtoras de mercadorias complexas. Entre os séculos XVI e XVIII, a agricultura capitalista praticada em propriedade privada — sob regimes de parceria, assalariamento ou

arrendamento — tornou-se a pedra angular do surgimento da empresa capitalista e da formação do mercado interno que, na Inglaterra, sustentaria a Revolução Industrial do final do século XVIII.

2.3.2 – A consolidação jurídica da propriedade e a calculabilidade capitalista

O segundo vetor do nexo entre propriedade privada e capitalismo é jurídico-político: a construção, pelo direito racional moderno e pelo Estado territorial, da moldura que tornou a propriedade calculável. Weber (2004; 2006) situou nesse ponto uma das condições fundamentais do capitalismo racional moderno: a empresa capitalista, orientada pelo cálculo de capital, pressupõe um direito previsível e uma administração conduzida por regras conhecidas — pois só se pode calcular investimentos de longo prazo onde contratos são exigíveis, garantias são executáveis e a propriedade está protegida tanto contra os particulares quanto contra o arbítrio do próprio poder. O direito formal-racional, administrado por corpos profissionais segundo procedimentos impessoais, forneceu ao capitalismo ocidental essa calculabilidade — e a propriedade privada juridicamente especificada é sua peça central.

A vertente neoinstitucionalista deu a essa tese uma formulação em termos de incentivos e de compromisso crível. Para North e Thomas (1973), o desenvolvimento econômico moderno começou onde — e quando — os direitos de propriedade se tornaram seguros contra a expropriação, aproximando os retornos privados dos retornos sociais do investimento e da inovação; a trajetória inglesa, culminando nos arranjos constitucionais posteriores a 1688, que subordinaram a prerrogativa fiscal da Coroa ao Parlamento e à common law, é o caso paradigmático dessa construção. North, Wallis e Weingast (2009) generalizaram o argumento no plano da história comparada: nas ordens sociais de acesso limitado — os Estados naturais que constituem a regra histórica —, os direitos de propriedade são privilégios pessoais concedidos aos membros da coalizão dominante, instáveis por natureza; a transição para as ordens de acesso aberto, realizada por um punhado de sociedades a partir do século XIX, consistiu precisamente em converter privilégios em direitos impessoais — a propriedade e a personalidade jurídica acessíveis a todos os cidadãos, e não apenas às elites —, transformação que sustentou, conjuntamente, o desenvolvimento capitalista e os regimes políticos competitivos.

Cumpre precaver-se, contudo, contra a leitura apologética dessa consolidação jurídica — como se a segurança da propriedade houvesse beneficiado a todos por igual. A segurança que o arranjo pós-1688 consagrou foi, em primeiro lugar, a segurança da propriedade dos proprietários: as mesmas décadas que subordinaram a Coroa ao Parlamento assistiram à aceleração dos cercamentos parlamentares e à legislação penal analisada por Thompson (1987). A calculabilidade weberiana e o compromisso crível neoinstitucionalista descrevem, pois, o mesmo processo que a matriz crítica descreve como expropriação: a constituição da propriedade privada moderna foi, simultaneamente, garantia contra o arbítrio e dissolução dos direitos costumeiros — eficiência e poder, as duas faces que as matrizes da seção anterior separaram analiticamente, aparecem aqui fundidas no mesmo processo histórico.

A síntese da seção pode ser formulada da seguinte forma. A propriedade privada não é consequência do capitalismo: é sua condição institucional. Foi a privatização da terra que converteu o mercado de oportunidade em imperativo, gerou a força de trabalho assalariada, separou campo e cidade e forneceu a base jurídica da empresa; e foi a consolidação jurídico-estatal da propriedade que tornou possível o cálculo capitalista de longo prazo. Ao mesmo tempo, a consolidação plena da instituição — sua extensão impessoal a todos os cidadãos, sua codificação sistemática — foi concomitante ao desenvolvimento do próprio sistema, num processo de causação recíproca característico da mudança institucional. Na formulação que esta obra vem sustentando: é a evolução convergente das instituições — propriedade privada, dinheiro, mercado de trocas, empresa privada, mercados de capital, trabalho assalariado e Estado —, a partir das especificidades do desenvolvimento europeu entre os séculos XVI e XVIII, que explica o surgimento do capitalismo, e não o contrário. Dentro dessa convergência, porém, a propriedade privada detém a precedência lógica: ela é o pressuposto institucional de que todas as demais dependem.

2.4 – A centralidade da propriedade privada no capitalismo contemporâneo

Demonstrada a centralidade da propriedade privada na gênese do capitalismo, resta a questão que encerra o capítulo: essa centralidade persiste no capitalismo contemporâneo — um sistema dominado por corporações de propriedade dispersa, ativos intangíveis, cadeias globais de valor e plataformas digitais? A resposta desta seção é afirmativa, mas qualificada: a propriedade privada permanece a instituição-

eixo do sistema, porém seu conteúdo se transformou, suas fronteiras se expandiram para domínios inéditos e sua legitimidade tornou-se objeto de disputa teórica e política renovada.

2.4.1 – Propriedade, capital e desenvolvimento: formalização e codificação jurídica

O primeiro testemunho contemporâneo da centralidade da propriedade vem do debate sobre o desenvolvimento. Soto (2001) sustentou, em tese de ampla repercussão, que o principal obstáculo ao florescimento do capitalismo nos países em desenvolvimento não é a falta de ativos, mas a falta de propriedade formal sobre eles: casas sem título, negócios sem registro, terras sem matrícula constituem um capital morto de trilhões de dólares — riqueza que existe fisicamente, mas que, à margem do sistema legal de propriedade, não pode ser convertida em garantia de crédito, em participação societária ou em investimento. O que distingue o capitalismo desenvolvido, argumenta o autor, é a infraestrutura de representação: o sistema integrado de títulos, registros e cadastros que converte ativos em capital, permitindo que uma casa seja, simultaneamente, abrigo e colateral. A tese converge, note-se, com a lente de Heinsohn e Steiger (2013) examinada na Seção 2.2: é a onerabilidade jurídica dos ativos — não sua mera posse — que os torna economicamente ativos.

A tese de Soto recebeu críticas relevantes — a titulação formal, desacompanhada de crédito acessível, de capacidade estatal e de proteção efetiva, frequentemente não produziu os efeitos prometidos, e por vezes facilitou novas concentrações fundiárias — , mas seu núcleo resistiu: a propriedade juridicamente formalizada permanece o portal de entrada do circuito do capital. Foi esse núcleo que Pistor (2019) radicalizou e generalizou na tese da codificação jurídica do capital. Capital, argumenta a autora, não é uma coisa, mas uma qualidade jurídica: um ativo qualquer — terra, dívida, ação, conhecimento, dado — torna-se capital quando codificado nos módulos do direito privado (o direito de propriedade, as garantias reais, o *trust*, o direito societário, o direito falimentar), que lhe conferem quatro atributos decisivos: prioridade sobre as pretensões alheias, durabilidade no tempo, universalidade — a oponibilidade *erga omnes* garantida pelo Estado — e conversibilidade em dinheiro. A gramática profunda do capitalismo contemporâneo é, assim, jurídica; e os grandes escritórios de advocacia que codificam ativos para seus clientes operam como artesãos da criação de capital.

O rendimento teórico da tese de Pistor para este capítulo é considerável. Primeiro, ela demonstra que o vínculo entre propriedade e capitalismo, estabelecido historicamente na Seção 2.3, não é uma herança em vias de superação, mas o mecanismo operante do sistema atual: a fronteira do capitalismo avança, hoje como nos cercamentos, pela codificação proprietária de novos ativos. Segundo, ela confirma, no plano contemporâneo, a lição institucionalista de Hodgson (2015b): não há capital sem direito e sem Estado — a universalidade dos atributos do capital depende, em última instância, do poder coercitivo estatal que os garante. Não por acaso, Hodgson (2015a) propôs definir o próprio capitalismo em termos jurídico-institucionais: um sistema cujo núcleo é a propriedade privada legalmente codificada, os mercados desenvolvidos de bens e de capital, o trabalho assalariado e — traço decisivo — a possibilidade generalizada de usar a propriedade como colateral na criação de dinheiro de crédito, ponto em que sua definição converge com a de Ingham (2008) e com a arquitetura conceitual deste livro.

2.4.2 – As novas fronteiras da forma-propriedade: intangíveis, propriedade intelectual e dados

A segunda transformação contemporânea é a expansão da forma-propriedade para além dos bens tangíveis. O capitalismo do século XXI é, crescentemente, um capitalismo de intangíveis: marcas, patentes, direitos autorais, softwares, bases de dados e algoritmos respondem por parcela dominante do valor das grandes corporações. Essa mutação patrimonial foi institucionalmente construída pela expansão contínua da propriedade intelectual — no escopo dos objetos apropriáveis, na duração dos direitos e na escala geográfica de sua proteção. Boyle (2003) propôs, para descrevê-la, a seguinte analogia histórica: trata-se de um segundo movimento de cercamento, agora incidente sobre os comuns intangíveis da mente — o domínio público do conhecimento, da cultura e da informação —, no qual, como no primeiro, recursos antes comuns e livremente utilizáveis são convertidos em propriedade exclusiva sob a promessa de ganhos de eficiência e inovação cuja demonstração empírica permanece controversa.

A expansão proprietária gera, ademais, patologias institucionais próprias, que a teoria econômica aprendeu a nomear. Heller (1998) identificou, em espelho à tragédia dos comuns de Hardin (1968), a tragédia dos anticomuns: quando um mesmo recurso é gravado por direitos de exclusão fragmentados entre titulares demasiado numerosos,

cada qual com poder de veto sobre o uso, o resultado é a subutilização — o recurso permanece paralisado porque os custos de reunir todas as autorizações excedem o valor de qualquer uso. O exemplo original do autor — as lojas de rua vazias da Moscou pós-socialista, enquanto o comércio florescia em quiosques nas calçadas, porque a titularidade dos imóveis fora fragmentada entre múltiplos detentores de direitos parciais — generaliza-se, no capitalismo contemporâneo, para os emaranhados de patentes que oneram a pesquisa biomédica e tecnológica. A lição é simétrica à de Ostrom (1990): nem a ausência de propriedade nem o seu excesso fragmentado são eficientes; o desenho institucional dos direitos importa mais do que o dogma de sua maximização.

A fronteira mais recente da forma-propriedade é a apropriação privada dos dados. Zuboff (2021) descreveu a lógica de acumulação das grandes plataformas digitais como capitalismo de vigilância: a reivindicação unilateral da experiência humana — os rastros comportamentais dos usuários — como matéria-prima gratuita, convertida em excedente comportamental, processada em produtos de predição e negociada em mercados de comportamentos futuros. O paralelo com os processos analisados na Seção 2.3 é explícito na própria autora: trata-se de um novo ato de expropriação originária, em que um domínio até então exterior ao mercado — a experiência vivida — é unilateralmente declarado apropriável, antes que existam instituições capazes de contestá-lo ou regulá-lo. A disputa contemporânea sobre a titularidade dos dados — propriedade das plataformas, direito pessoal dos indivíduos, bem comum a ser regulado — reencena, assim, no século XXI, o conflito constitutivo da instituição: quem define o que é apropriável, e em benefício de quem?

2.4.3 – Propriedade, desigualdade e a disputa contemporânea em torno da instituição

A terceira dimensão da centralidade contemporânea da propriedade é distributiva. Piketty (2014) demonstrou, com séries históricas de longa duração, que o capitalismo contemporâneo reencontrou uma dinâmica patrimonial que o século XX parecia ter superado: quando a taxa de retorno do capital supera duradouramente a taxa de crescimento da economia, a riqueza herdada e acumulada cresce mais depressa que a renda do trabalho, e a relação entre o estoque de patrimônio e o produto nacional — comprimida pelas guerras, pela inflação e pela tributação do século XX — retorna aos níveis da Belle Époque. O capitalismo patrimonial do século XXI recoloca, assim,

a propriedade — sua distribuição, sua transmissão hereditária, sua tributação — no centro da questão social.

Em obra subsequente, Piketty (2020) historicizou o próprio regime de propriedade: toda sociedade, argumenta, repousa sobre um regime de desigualdade sustentado por uma ideologia que o justifica, e a sociedade proprietarista — nascida das revoluções do final do século XVIII — sacralizou a propriedade privada como garantia universal da liberdade, precisamente enquanto concentrava sua titularidade. A trajetória do século XX — tributação progressiva, propriedade social, direitos trabalhistas, cogestão — demonstra, para o autor, que o conteúdo da propriedade é politicamente maleável; e suas propostas de propriedade social e temporária — participação dos trabalhadores nos conselhos das empresas, tributação progressiva do patrimônio com dotação universal de capital — inscrevem-se explicitamente na tradição que trata a propriedade não como direito natural, mas como instituição social permanentemente renegociável.

A crítica contemporânea reencontrou, ademais, a categoria marxiana da expropriação. Harvey (2004) sustentou que a acumulação por espoliação — a privatização de ativos públicos e comuns, a mercantilização de domínios antes exteriores ao mercado, as transferências patrimoniais operadas pelas crises financeiras — não é um episódio original e superado da história do capitalismo, mas um mecanismo permanente e recorrente de sua reprodução, particularmente saliente na era neoliberal: das privatizações de empresas e serviços públicos à financeirização da moradia, dos cercamentos biotecnológicos do patrimônio genético à apropriação de conhecimentos tradicionais. Na perspectiva do autor, a fronteira da propriedade privada permanece, hoje como nos séculos XVI a XVIII, uma fronteira em movimento — e em disputa.

A defesa contemporânea da instituição não é, contudo, menos vigorosa. Pipes (2001) sustentou, em síntese histórica, que a propriedade privada é a mais fundamental das garantias da liberdade: onde a propriedade se dispersou entre os cidadãos e se protegeu contra o soberano — o caso inglês —, floresceram o governo limitado, o parlamentarismo e os direitos civis; onde o poder patrimonializou toda a riqueza — o caso, para o autor, da Rússia —, a liberdade não encontrou solo em que se enraizar. A correlação histórica entre propriedade dispersa e liberdade política, argumenta, não é acidental: quem depende do Estado para subsistir não tem meios de resistir-lhe. O contraponto liberal recorda, assim, o que a crítica distributiva por vezes

obscurece: a mesma instituição que concentra riqueza constitui, também, a base material da autonomia individual face ao poder político — ambivalência que qualquer avaliação rigorosa da instituição precisa manter em vista.

O balanço da seção confirma, qualificando-a, a tese da centralidade. A propriedade privada permanece a instituição-eixo do capitalismo contemporâneo: é ela que converte ativos em capital, que organiza as novas fronteiras da acumulação — dos intangíveis aos dados — e que estrutura a distribuição da riqueza e as posições de poder social. Mas a instituição não é monolítica nem estática: seu conteúdo — o feixe de direitos efetivamente concentrado nas mãos dos titulares — varia historicamente sob a pressão da tributação, da regulação, dos direitos sociais e das formas coletivas e comuns de governança; suas fronteiras são objeto de disputa permanente; e sua legitimidade — como mostram, em registros opostos, Piketty (2020) e Pipes (2001) — voltou ao centro do debate público mundial. A propriedade privada é, numa palavra, aquilo que este livro sustenta que toda instituição capitalista é: uma construção social e histórica, permanentemente reproduzida e permanentemente contestada.

Considerações finais

Este capítulo examinou a primeira das instituições do capitalismo na ordem de pressuposição lógica. O percurso partiu da delimitação conceitual: propriedade privada é o direito exclusivo e alienável sobre um bem, distinto da posse — o desfrute concedido pelo poder político — e analiticamente decomponível no feixe de direitos cuja concentração em um titular único singulariza a forma proprietária moderna. Estabeleceu-se, na sequência, que essa forma é historicamente excepcional: as sociedades pré-capitalistas conheceram a propriedade comunal, a estatal-centralizada, a condicional e a sobreposta — todas organizadas em torno da posse politicamente mediada —, e a propriedade juridicamente privada e alienável é o ponto de chegada, não o ponto de partida, da história das formas de apropriação.

A segunda seção mapeou as matrizes interpretativas da origem. A matriz jusnaturalista-contratualista — de Locke a Hegel — forneceu à instituição nascente seus títulos de legitimidade: o trabalho, a razão jurídica, a liberdade objetivada; e gestou, com Rousseau, a tradição crítica. A matriz crítico-materialista — de Proudhon a Marx, passando por Morgan e Engels — recolocou a origem no terreno da história efetiva, revelando o nexo constitutivo entre propriedade, família, classes e Estado, e a

centralidade da expropriação. A matriz econômico-eficientista — de Demsetz a North — forneceu o mecanismo dos incentivos e dos custos de transação, ao preço de um funcionalismo que a crítica de Hodgson e a pesquisa de Ostrom obrigaram a qualificar. A lente da economia da propriedade de Heinsohn e Steiger, por fim, estabeleceu a ponte com a teoria do dinheiro desta obra: se juro, crédito e dinheiro pressupõem ativos oneráveis e alienáveis, a propriedade é a instituição logicamente fundante da economia monetária.

A terceira seção demonstrou o nexo histórico entre a propriedade privada e a origem do capitalismo. No plano agrário, os cercamentos ingleses dissolveram a posse costumeira e os comuns, converteram o mercado de oportunidade em imperativo — na síntese de Wood — e geraram, simultaneamente, a terra-capital e o trabalhador assalariado; o debate Brenner estabeleceu que foram as relações sociais de propriedade, e não o comércio ou a demografia, a variável decisiva da divergência europeia. No plano jurídico-político, a consolidação do direito racional moderno — a calculabilidade weberiana, o compromisso crível neoinstitucionalista, a transição das ordens de acesso limitado às ordens de acesso aberto — forneceu ao capital a segurança e a impessoalidade de que o cálculo de longo prazo depende. A conclusão da seção condensa a tese do capítulo: a propriedade privada não é consequência, mas condição institucional do capitalismo — a instituição de cuja precedência lógica todas as demais dependem.

A quarta seção confirmou, qualificando-a, a centralidade contemporânea da instituição. A codificação jurídica do capital — de Soto a Pistor — demonstra que a fronteira do capitalismo avança, hoje como nos cercamentos, pela conversão proprietária de novos ativos; a expansão da forma-propriedade sobre os intangíveis, o conhecimento e os dados — o segundo cercamento de Boyle, os anticomuns de Heller, o capitalismo de vigilância de Zuboff — reencena o conflito constitutivo sobre o que é apropriável e em benefício de quem; e a dinâmica patrimonial diagnosticada por Piketty, a acumulação por espoliação de Harvey e o contraponto liberal de Pipes atestam que a distribuição, os limites e a legitimidade da propriedade voltaram ao centro da disputa política e teórica mundial.

Para a arquitetura desta obra, o resultado do capítulo é uma chave de leitura. Demonstrada a anterioridade lógica e histórica da propriedade privada, os capítulos seguintes analisam as instituições que sobre ela se erguem e que com ela coevoluíram: o dinheiro — cujo nexo com a propriedade onerável já ficou estabelecido —, o mercado

de trocas, que pressupõe bens alienáveis e direitos garantidos; a empresa privada, cuja base jurídica é a propriedade e cuja forma societária é propriedade codificada; os mercados de capital e financeiro, que negociam títulos de propriedade e créditos contra ela; o trabalho, cuja forma assalariada pressupõe trabalhadores destituídos de propriedade; e o Estado, que garante a instituição e é permanentemente disputado por ela. A propriedade privada, em suma, não é um capítulo entre outros da anatomia institucional do capitalismo: é o fio que articula todos os demais.

Capítulo 3: O dinheiro

Introdução

Duas são as condições essenciais do dinheiro na economia capitalista contemporânea. Em primeiro lugar, o dinheiro representa uma medida estável de valor, que coordena a oferta e a demanda nos mercados impessoais em larga escala por meio do mecanismo de preços. Em segundo lugar, a moeda estável é a principal condição para os contratos de dívida de longo prazo (INGHAM, 2008). Os contratos de dívida de longo prazo formam a estrutura básica das relações econômicas no capitalismo. O bom funcionamento do sistema de crédito depende da confiança dos credores de que os recursos aplicados não serão corroídos pela inflação. Sem essa dupla âncora – medida estável de valor e segurança contratual intertemporal –, nem o cálculo capitalista nem o financiamento contínuo da produção seriam possíveis.

O dinheiro é uma instituição social e política, criada e transformada ao longo do tempo. Como demonstrou Ingham (2004), o dinheiro não é uma "coisa", tampouco um mero instrumento neutro de troca; é uma relação social de crédito e débito, denominada em um dinheiro abstrato de conta, cuja produção e validação envolvem, necessariamente, uma autoridade – em regra, o Estado – e um conjunto de normas, práticas e organizações historicamente constituídas.

Nessa qualidade, o dinheiro cumpre três funções básicas. É meio de troca, que torna possível a operação da divisão do trabalho e o subsequente intercâmbio das produções nos mercados. É reserva de valor, isto é, poder de compra abstrato que permite acumular e que possibilita a transformação do dinheiro em capital; como reserva de valor, o dinheiro torna-se mercadoria como qualquer outra. E é dinheiro de conta, uma medida de valor que permite o cálculo de preços, custos, benefícios, débitos e créditos, lucros e perdas. Como dinheiro de conta, organiza as moedas nacionais – real, dólar, euro etc. –, responsáveis pelas medidas de valor em seus respectivos mercados e nas relações de troca internacionais.

O dinheiro possui, ademais, uma natureza dupla (INGHAM, 2008, p. 67). Como tecnologia social, é responsável pela expansão da infraestrutura da sociedade, ao viabilizar o cálculo, os contratos e a coordenação de atividades econômicas em escala crescente. Como forma de apropriação, confere poder e meio de dominação àqueles que o possuem em grande quantidade, isto é, sob a forma de riqueza acumulada.

No capitalismo, o poder do dinheiro é encontrado não apenas na forma de riqueza acumulada, mas também no poder de controlar a produção real do próprio dinheiro em instituições como bancos centrais, tesouros nacionais e redes bancárias. Nesse sentido, Galbraith (1983, p. 19) observou que o dinheiro tem três progenitores: as casas da moeda, os secretários do tesouro ou ministros da fazenda e os bancos – os dois primeiros como fontes do papel-moeda, e o último como emissor de moeda privada. A disputa pelo controle dessas fontes de emissão constitui, como se verá ao longo deste capítulo, uma das lutas políticas centrais da história do capitalismo.

O papel do dinheiro no capitalismo assume, assim, aspecto contraditório: é, ao mesmo tempo, fonte de dinamismo e de fragilidades. Como fonte de dinamismo, as dívidas privadas são facilmente transformadas em dinheiro, o que constitui uma característica definidora desse sistema. Ademais, o dinheiro coordena um conjunto específico de relações sociais e instituições, envolvendo o Estado e o sistema bancário, para a produção de moeda de crédito (capital-dinheiro), responsável pelo financiamento contínuo dos investimentos e, por conseguinte, motor do crescimento econômico das nações.

Como fonte de fragilidades, o dinheiro produz duas situações críticas na dinâmica da economia capitalista. De um lado, dada a elasticidade da produção de dinheiro, esta pode ter consequências inflacionárias, com o investimento financiado pelo crédito e a demanda do consumidor impulsionados para além da capacidade produtiva da economia. De outro lado, a dívida em excesso pode implicar inadimplência (default) e subsequente desaparecimento de dinheiro, consubstanciando um processo de deflação da dívida. É a partir dessa dupla possibilidade que se tornam inteligíveis as crises monetárias e financeiras recorrentes na história do capitalismo.

Pode-se decompor a história do dinheiro por meio das formas como ele foi utilizado. Contudo, é necessário advertir que as formas monetárias não se sucederam necessariamente de modo linear, como em uma história evolutiva. Braudel (1995, v. 1), ao estudar as estruturas do cotidiano entre os séculos XV e XVIII, demonstrou que o dinheiro é, antes de tudo, uma técnica – e, como toda técnica, responde a uma demanda social precisa –, de modo que formas monetárias antigas e novas coexistiram por longos períodos, compondo economias monetárias imperfeitas, nas quais amplas camadas da população permaneciam à margem da circulação do dinheiro.

Feita essa ressalva, os manuais de economia monetária identificam as seguintes formas de moeda. A primeira é a mercadoria-moeda, utilizada pelas primeiras civilizações, em que uma mercadoria mais valiosa do que as outras, devido à sua escassez ou necessidade, cumpria a função principal de medida de valor e meio de troca – por exemplo, o trigo, a cevada, o sal, o gado e os chifres de animais. A segunda é a moeda-mercadoria, que utilizava os metais preciosos (ouro e prata) confeccionados como moedas; seu surgimento data aproximadamente do século VII a.C., tendo no Reino da Lídia, na Ásia Menor (parte da atual Turquia), suas primeiras cunhagens, e a justificativa para o uso dos metais preciosos como dinheiro residia em suas propriedades – beleza, durabilidade, raridade e imunidade à corrosão.

A terceira é o papel-moeda, surgido na China no século IX d.C. e difundido na Europa a partir do século XVII, que ainda hoje constitui um dos principais meios de troca da sociedade. A quarta é a moeda fiduciária, essencialmente uma moeda privada, responsável pelo desenvolvimento das atividades bancárias, cuja invenção foi decisiva para colocar em marcha o capitalismo na Europa Ocidental – podendo-se elencar, entre seus tipos, a letra de câmbio, difundida a partir do século XV, e a nota promissória e o cheque, consolidados no século XVII. A quinta é a moeda escritural, constituída pelos depósitos bancários que passaram a ter peso no mercado a partir do século XIX, com o desenvolvimento dos serviços de compensação bancária e de transferências entre contas correntes, movimentada hoje por cartões eletrônicos, transferências de crédito e ordens de pagamento. E, por fim, no século XXI, assistiu-se ao surgimento de um novo tipo de moeda privada, as criptomoedas, organizadas em estrutura descentralizada, sem entidade administradora central, mas sujeitas a grandes movimentos especulativos de oferta e demanda que fazem oscilar seu valor nos mercados de câmbio.

No contexto deste estudo, segue-se uma abordagem heterodoxa, com viés institucionalista. Parte-se do princípio de que a economia diz respeito ao estudo das interações institucionalizadas entre humanos e entre humanos e natureza. Assim, o dinheiro é definido não por suas características físicas individuais peculiares (maleável, durável, transportável), nem por suas funções (meio de transação, meio de pagamento etc.). Em vez disso, ele está vinculado ao funcionamento da economia como um todo. Ou seja, o dinheiro é identificado como uma unidade de conta; torna-se a medida social de valor em todas as economias monetárias. É uma “unidade de

medição" abstrata, socialmente instituída, a partir da qual dívidas, preços e contratos podem ser denominados (WRAY, 2012; INGHAM, 2004).

Apresentados a definição, a natureza, as funções, as formas históricas e as contradições do dinheiro no capitalismo, aprofunda-se a discussão nas seções seguintes. Na primeira, resgata-se o debate teórico-econômico sobre o dinheiro, sua natureza e funções, a partir da análise dos dois grandes campos em disputa na ciência econômica: o campo ortodoxo, organizado em torno da teoria natural do dinheiro, e o campo heterodoxo, organizado em torno da teoria abstrata do dinheiro. Na segunda, aborda-se a origem e o desenvolvimento do dinheiro, examinando sua relação com os mercados nas formações pré-capitalistas, com a propriedade privada na transição para a sociedade capitalista na Europa Ocidental, com o Estado e com as instituições bancárias produtoras de dinheiro de crédito. Na terceira e última seção, discute-se a produção de moeda no capitalismo contemporâneo, suas disputas e contradições, bem como o papel da política monetária.

3.1 – O dinheiro na teoria econômica

Pode-se agrupar as explicações sobre a origem, o desenvolvimento e a natureza do dinheiro em dois escopos teóricos distintos, quais sejam, a teoria natural e a teoria abstrata do dinheiro (INGHAM, 2008, p. 68-70). Tais escopos não constituem apenas modelos analíticos alternativos; delimitam campos de disputa no interior da ciência econômica, com implicações diretas sobre a forma de conceber a política monetária, o papel do Estado e a própria natureza do capitalismo. Nesta seção, reconstitui-se cada um desses campos a partir das escolas de pensamento que os compõem.

3.1.1 – O campo ortodoxo: a teoria natural do dinheiro

No que se refere à teoria natural, o dinheiro teria aparecido de forma espontânea no curso da troca, evoluindo a partir da mercadoria-dinheiro. Uma das mercadorias mais valorizadas e, portanto, negociáveis contra as quais todas as outras poderiam ser facilmente trocadas – grãos, metais, sal etc. – ter-se-ia tornado meio de troca, e as demais funções, como a medida de valor para a construção de tabelas de preços e contratos de dívida, decorreriam da existência dessa mercadoria amplamente aceita.

Como sintetizou Wray (2012), a tradição ortodoxa parte de uma metodologia formalista, em que o agente econômico racional enfrenta recursos escassos e desejos

ilimitados, abstraindo processos históricos e institucionais e aplicando seu modelo a todas as sociedades humanas. O foco está na escolha, geradora de preços relativos implícitos ou explícitos que orientam a maximização dos agentes. A versão canônica dessa narrativa encontra-se nos manuais, como o de Samuelson (1973), no qual a era do escambo é sucedida pela era da moeda-mercadoria, esta pela era do papel-moeda e, por fim, pela era da moeda bancária. Cumpre, pois, reconstituir as principais escolas que edificaram esse campo.

A primeira formulação sistemática da teoria quantitativa da moeda, matriz analítica do campo ortodoxo, é anterior à própria economia política clássica. Em seus discursos políticos, notadamente nos ensaios Of Money e Of Interest, David Hume sustentou que o nível geral de preços varia proporcionalmente à quantidade de moeda em circulação, de modo que o aumento do estoque monetário não altera, no longo prazo, as variáveis reais da economia – produção, emprego e taxa de juros –, ainda que possa produzir efeitos transitórios de estímulo no intervalo em que o novo dinheiro se difunde pela economia (HUME, [1752], 1907, p. 27-38, 39-50). Estava posta, assim, a tese da neutralidade da moeda no longo prazo, que atravessaria os dois séculos e meio seguintes de teoria monetária ortodoxa.

Na economia política clássica, a teoria natural ganhou sua forma célebre no capítulo 4 do Livro I da Riqueza das Nações. Ali, Smith ([1776], 2003, p. 29-37) descreve a origem do dinheiro como resposta espontânea aos inconvenientes do escambo, à medida que a divisão do trabalho se aprofunda. Como identificava o trabalho como a principal fonte de riqueza, Smith atribuía ao dinheiro apenas a função de meio de troca: a "grande roda da circulação" nada acrescentaria aos produtos ou à riqueza da sociedade, limitando-se a facilitar a circulação das mercadorias. O dinheiro seria, em suma, estoque morto, não produtivo – visão compartilhada, com variações, por toda a tradição que dele descende.

Say ([1803], 1983, p. 137-138) radicalizou essa concepção com sua lei dos mercados: como os produtos se trocam, em última instância, por produtos, a moeda seria mero intermediário momentâneo das trocas, uma "viatura do valor" incapaz de gerar desequilíbrios duradouros entre oferta e demanda agregadas. Ricardo, por sua vez, aplicou a teoria quantitativa à controvérsia bulionista inglesa do início do século XIX: no panfleto sobre o alto preço do ouro, atribuiu a depreciação das notas do Banco da Inglaterra ao excesso de emissão durante a suspensão da conversibilidade (RICARDO, [1810], 2005, p. 47-127); e, nos Princípios, articulou o valor da moeda

metálica, no longo prazo, ao custo de produção do ouro, e, no curto prazo, à sua quantidade em circulação (RICARDO, [1817], 1996). John Stuart Mill consolidou a doutrina clássica ao afirmar que não há, na economia da sociedade, coisa mais insignificante, em si mesma, do que a moeda: ela seria apenas uma máquina que faz rápida e comodamente o que se faria sem ela de modo mais lento e trabalhoso, exercendo influência própria e independente somente quando se desarranja (MILL, [1848], 1996, v. 2, p. 64).

A revolução marginalista, na década de 1870, alterou a teoria do valor – do trabalho para a utilidade –, mas preservou a teoria natural do dinheiro. Em Jevons ([1871], 1986, p. 74-77), as trocas comerciais estão intimamente ligadas ao grau de utilidade que proporcionam: o custo de produção determina a oferta; esta determina o grau final de utilidade; o qual, por conseguinte, determina o valor – e o dinheiro é somente um instrumento facilitador dessas correlações. Em obra dedicada especificamente à moeda, Jevons (1875) formalizou o problema da dupla coincidência de desejos como fundamento da emergência do meio de troca e sistematizou as funções clássicas do dinheiro. Walras ([1874], 1983, p. 124-125, 241), na construção do equilíbrio geral, reduziu o dinheiro ao numerário – a mercadoria arbitrariamente escolhida como unidade de medida dos preços relativos –, de tal forma que o sistema de equações do equilíbrio pudesse ser resolvido, em essência, sem moeda.

Menger ([1871], 1986, p. 373-391) dedicou um capítulo de seus Princípios ao dinheiro, afirmando que este é um produto natural da própria economia, fruto da ação dos indivíduos interessados em ampliar as trocas comerciais e defender seus interesses econômicos; em artigo posterior, precisou o mecanismo: a mercadoria de maior vendabilidade tende a ser progressivamente aceita por todos, convertendo-se em dinheiro por um processo evolutivo espontâneo, sem convenção ou ato estatal (MENGER, [1892], [s.d.], p. 25-29). Böhm-Bawerk ([1891], 1986), por fim, construiu sua teoria do capital e do juro em termos estritamente reais – o juro como ágio derivado da preferência temporal dos agentes –, dispensando o dinheiro de qualquer papel constitutivo na determinação das variáveis fundamentais da economia.

A tradição neoclássica propriamente dita sofisticou o instrumental sem romper com o princípio da neutralidade. Marshall ([1890], 1996, v. 1, p. 161-162, 184), nos termos de sua teoria do consumidor, sustentou que o dinheiro mede apenas a utilidade na margem, o ponto em que as decisões são tomadas: em uma economia monetária, cada linha de despesa é levada ao ponto em que a utilidade marginal do valor de um

bem em dinheiro é a mesma em qualquer direção de gasto. Coube a Marshall e à Escola de Cambridge, ademais, formular a versão dos saldos monetários da teoria quantitativa – a demanda por moeda como fração da renda nominal que os agentes desejam reter –, sistematizada em sua obra tardia sobre moeda, crédito e comércio (MARSHALL, 1923).

Wicksell ([1898], 1936, p. 62-80, 102-121) deslocou a análise para a relação entre a taxa natural de juros – que equilibra poupança e investimento – e a taxa monetária fixada pelos bancos: quando a segunda se situa abaixo da primeira, desencadeia-se um processo cumulativo de alta de preços, alimentado pela expansão do crédito bancário. Embora tenha reconhecido, com sua hipótese da economia de crédito puro, que a moeda moderna é essencialmente criada pelos bancos, Wicksell manteve o quadro quantitativista como referência normativa de longo prazo.

Fisher ([1911], 1922, p. 16-28) deu à teoria quantitativa sua formulação algébrica canônica, a equação de trocas (MV = PT), da qual deduziu a proporcionalidade entre a quantidade de moeda e o nível de preços, dadas a velocidade de circulação e o volume de transações. E Hawtrey (1919), embora concebesse a economia moderna como essencialmente creditícia – na qual o dinheiro bancário precede logicamente o numerário –, atribuiu as flutuações cíclicas à instabilidade do crédito e defendeu a gestão da moeda pelos bancos centrais como instrumento de estabilização, permanecendo, contudo, no marco analítico ortodoxo.

O monetarismo, liderado por Milton Friedman a partir da Escola de Chicago, constituiu a reafirmação contemporânea da teoria quantitativa. Friedman (1956, p. 3-21) reformulou-a, explicitamente, como uma teoria da demanda por moeda – e não do produto, da renda nominal ou do nível de preços (p. 4). Nessa reformulação, a moeda é um ativo entre outros: uma das formas de conservar riqueza, para as unidades detentoras de riqueza, e um bem de capital, para as empresas produtivas (p. 4). A demanda por moeda é, então, uma função da riqueza total, das taxas de retorno esperadas dos ativos alternativos – títulos, ações e bens físicos, cujo rendimento depende da variação esperada dos preços –, da razão entre a riqueza humana e a não humana e das variáveis que afetam os gostos e as preferências dos agentes (p. 4-9). O argumento completa-se com duas hipóteses empíricas: a função de demanda por moeda é altamente estável – mais estável que a própria função consumo, o que não implica velocidade de circulação numericamente constante (p. 16) – e os determinantes da oferta de moeda são, em larga medida, independentes dos da

demanda (p. 16-17). Dessa combinação decorre que variações substanciais do estoque monetário se transmitem, previsivelmente, ao nível de preços.

Em parceria com Anna Schwartz, sustentou, com base na história monetária norte-americana, que as grandes flutuações da atividade econômica, inclusive a Grande Depressão, tiveram origem em perturbações da oferta de moeda (FRIEDMAN; SCHWARTZ, 1963). Em The role of monetary policy, Friedman (1968) enunciou a hipótese da taxa natural de desemprego e as limitações da política monetária: esta não pode fixar variáveis reais de forma duradoura, devendo restringir-se a uma regra estável de crescimento do estoque de moeda. Brunner (1968), por seu turno, formalizou o mecanismo de transmissão via base monetária e multiplicador, consolidando a agenda monetarista de controle dos agregados. O passo seguinte foi dado pelos novos-clássicos: Lucas (1972) demonstrou que, sob expectativas racionais, apenas as variações não antecipadas da moeda produzem efeitos reais, radicalizando a tese da neutralidade. O Quadro 3 sintetiza a evolução da teoria natural do dinheiro, das formulações precursoras de Hume à radicalização novo-clássica, articulando, para cada escola, seus autores, principais argumentos e o corolário que deles decorre.

Quadro 3 – A evolução da teoria natural do dinheiro: autores, principais argumentos e corolário

Escola / período	Autores e obras	Principais argumentos	Corolário
Precursor da teoria quantitativa (século XVIII)	Hume ([1752], 1907)	O nível geral de preços varia proporcionalmente à quantidade de moeda em circulação; o aumento do estoque monetário produz apenas estímulos transitórios, no intervalo em que o novo dinheiro se difunde pela economia.	Tese da neutralidade da moeda no longo prazo: a quantidade de moeda não altera produção, emprego e taxa de juros.
Economia política clássica (1776-1848)	Smith ([1776], 2003); Say ([1803], 1983); Ricardo ([1810], 2005; [1817], 1996); Mill ([1848], 1996)	O dinheiro nasce espontaneamente dos inconvenientes do escambo, com o aprofundamento da divisão do trabalho, e exerce apenas a função de meio de troca (a "grande roda da circulação"); produtos trocam-se por produtos (lei dos mercados); a depreciação das notas decorre do excesso de emissão, e o valor da moeda metálica liga-se ao custo de produção do ouro e à sua quantidade.	O dinheiro é estoque morto e "viatura do valor": uma máquina que nada acrescenta à riqueza e só exerce influência própria quando se desarranja.

Escola / período	Autores e obras	Principais argumentos	Corolário
Revolução marginalista (década de 1870)	Jevons ([1871], 1986; 1875); Walras ([1874], 1983)	A teoria do valor desloca-se do trabalho para a utilidade; a dupla coincidência de desejos fundamenta a emergência do meio de troca e as funções clássicas do dinheiro; no equilíbrio geral, o dinheiro reduz-se ao numerário, mercadoria arbitrariamente escolhida como unidade de medida dos preços relativos.	O sistema de equilíbrio geral pode ser resolvido, em essência, sem moeda: o dinheiro é instrumento facilitador das trocas.
Escola austríaca	Menger ([1871], 1986; [1892], [s.d.]); Böhm-Bawerk ([1891], 1986)	A mercadoria de maior vendabilidade é progressivamente aceita por todos e converte-se em dinheiro por processo evolutivo espontâneo, sem convenção ou ato estatal; o capital e o juro (ágio derivado da preferência temporal) são definidos em termos estritamente reais.	O dinheiro é produto natural da economia de trocas, sem papel constitutivo na determinação das variáveis fundamentais; o Estado é excluído de sua gênese.
Tradição neoclássica (Cambridge, Estocolmo e Yale)	Marshall ([1890], 1996; 1923); Wicksell ([1898], 1936); Fisher ([1911], 1922); Hawtrey (1919)	O dinheiro mede a utilidade na margem; a demanda por moeda é fração da renda nominal que os agentes desejam reter (saldos monetários); o desvio entre a taxa monetária e a taxa natural de juros gera processo cumulativo de preços; a equação de trocas (MV = PT) formaliza a proporcionalidade entre moeda e preços; a instabilidade do crédito explica os ciclos.	Sofisticação do instrumental sem ruptura com a neutralidade: mesmo reconhecendo a moeda bancária e o crédito, mantém-se o quadro quantitativista como referência normativa de longo prazo.
Monetarismo (Escola de Chicago, a partir de 1956)	Friedman (1956; 1968); Friedman e Schwartz (1963); Brunner (1968)	A teoria quantitativa é reformulada como teoria da demanda por moeda, entendida como ativo entre outros; essa função é altamente estável e os determinantes da oferta independem dos da demanda; as grandes flutuações, inclusive a Grande Depressão, originam-se em perturbações da oferta de moeda; a transmissão opera via base monetária e multiplicador.	Variações do estoque monetário transmitem-se previsivelmente ao nível de preços; a política monetária não fixa variáveis reais de forma duradoura e deve restringir-se a uma regra estável de crescimento da moeda.
Novos-clássicos (década de 1970)	Lucas (1972)	Sob expectativas racionais, os agentes antecipam a política monetária; apenas as variações não antecipadas da moeda produzem efeitos reais.	Radicalização da tese da neutralidade, estendida também ao curto prazo para a política monetária sistemática.
Corolário geral do campo	O dinheiro é concebido como mercadoria ou símbolo neutro de mercadorias, surgido espontaneamente da troca para reduzir custos de transação, cuja quantidade determina, no longo prazo, apenas o nível de preços. Seu limite, apontado pela crítica heterodoxa, é a incapacidade de explicar a origem do dinheiro de conta – a medida única de valor na qual preços e dívidas são denominados (INGHAM, 2008, p. 68; WRAY, 2012).		

Fonte: elaboração própria, com base em Ingham (2008, p. 68-70), Wray (2012) e nas obras citadas nesta seção.

Uma crítica de fundo a todo esse campo foi formulada por Ingham (2008, p. 68). A teoria natural consegue propor uma explicação para a origem do dinheiro como meio de troca, mas não consegue dar conta de como inserir a medida de valor – o dinheiro de conta – nessa explicação. Embora uma mercadoria pudesse funcionar como meio de troca, a sua relação de troca com os demais produtos variaria de mercado a mercado, de acordo com as preferências das diferentes permutas; só excepcionalmente seria capaz de agir como dinheiro de conta para listas de preços e contratos de longo prazo. No funcionamento efetivo do mercado, a troca pressupõe a existência de uma única medida de valor – o dinheiro de conta – na qual a demanda e a oferta podem ser expressas em preços e na qual os contratos de dívida são denominados. No mesmo sentido, Wray (2012) observa que a ortodoxia jamais conseguiu explicar como maximizadores individuais de utilidade teriam convergido para um numerário único: sem mercados desenvolvidos, a especialização que a narrativa do escambo pressupõe seria excessivamente arriscada, e é altamente improvável que mercados ou dinheiro de conta pudessem ter evoluído do comportamento maximizador individual.

3.1.2 – O campo heterodoxo: a teoria abstrata do dinheiro

A teoria abstrata é um conjunto de formulações teórico-econômicas do campo heterodoxo, com influência do pensamento marxista e da sociologia clássica, que dialoga com a antropologia e a história comparativas. Seus autores argumentam que a economia diz respeito ao estudo das interações institucionalizadas entre humanos e entre humanos e natureza; portanto, a economia é um componente da cultura ou, mais especificamente, do processo de vida material da sociedade. Como tal, assumem uma metodologia substantivista, em que a análise não pode abstrair das instituições que ajudam a moldar os processos econômicos, e o problema teórico não é a escolha formal de um agente racional, e sim a produção e a distribuição da riqueza (WRAY, 2012).

Em síntese, partem do princípio de que o dinheiro surgiu como uma relação de crédito – portanto, uma relação abstrata –, medida por um dinheiro de conta. O dinheiro tem valor não porque compreende uma mercadoria com valor intrínseco, e sim porque é poder de compra abstrato: um valor das coisas sem as próprias coisas. O dinheiro é, assim, uma construção social e política – não apenas no sentido de que é produzido socialmente, mas no sentido forte de que é constituído pela relação social

débito-crédito, denominada em um dinheiro abstrato de conta (INGHAM, 2008, p. 68-70). Reconstituem-se, a seguir, as principais escolas desse campo.

A teoria cartalista da moeda, ou teoria estatal do dinheiro, tem origem na obra de Georg Friedrich Knapp, publicada em 1905. Para Knapp ([1905], 1924), a moeda possui natureza política: seu estabelecimento e uso decorrem de um ato de poder do Estado, quando este escolhe a unidade de conta e o meio de pagamento, referenciado naquela unidade, utilizado para encerrar os débitos da economia – com importância principal para os débitos que envolvem o próprio Estado. A validade da moeda decorre da proclamação, e não do material de que é feita: o dinheiro é um "ticket" ou ficha (daí o termo cartalismo, do latim charta), cujo suporte pode ser alterado desde que a autoridade anuncie uma taxa de conversão (KNAPP, [1905], 1924, p. 30).

De modo independente, o diplomata britânico Alfred Mitchell Innes formulou, em dois artigos seminais, a teoria creditícia da moeda: a venda não é a troca de uma mercadoria por um meio de troca, mas a troca de uma mercadoria por um crédito, e o mecanismo do comércio consiste na criação constante de créditos e débitos e em sua extinção por compensação recíproca (INNES, 1913, p. 393). No segundo artigo, Innes (1914) integrou as perspectivas creditícia e estatal: também a moeda estatal é dinheiro de crédito – um débito do Estado –, cuja peculiaridade reside em ser resgatável pelo mecanismo da tributação; é o imposto que confere valor à obrigação estatal (INNES, 1914, p. 152).

Na mesma tradição, Lerner (1947) definiu a moeda como criatura do Estado, cuja aceitação geral decorre de sua aceitabilidade nos pagamentos devidos ao próprio Estado. A retomada contemporânea do cartalismo – o neocartalismo, matriz da chamada Moderna Teoria da Moeda (*Modern Monetary Theory*) – deve-se, sobretudo, a Goodhart (1998), que contrapôs as duas concepções de moeda (metalista e cartalista) e demonstrou as implicações da segunda para a análise das áreas monetárias, e a Wray (1998; 2012), que articulou a teoria estatal à teoria da moeda endógena. As evidências históricas dessa abordagem foram reforçadas por Grierson (1977), que localizou a origem das unidades de conta nos sistemas de compensações penais (*wergild*) das sociedades antigas, e por Hudson (2004), que documentou a criação administrativa das primeiras unidades monetárias nos templos e palácios da Suméria.

A teoria cartalista não surgiu no vazio: é herdeira direta da Escola Histórica Alemã. No quadro da chamada disputa do método (*Methodenstreit*), travada nas últimas décadas do século XIX entre a escola histórica, liderada por Gustav Schmoller,

e a escola austríaca, fundada por Menger, os historicistas alemães recusaram a dedução de leis econômicas universais a partir do indivíduo maximizador, sustentando que as categorias econômicas – inclusive a moeda – são criações histórico-institucionais, inseparáveis do direito, do Estado e da cultura de cada formação social. É precisamente nesse solo intelectual que germina a obra de Knapp, professor em Estrasburgo e ele próprio um expoente do historicismo: sua teoria estatal do dinheiro constitui a culminação monetária do programa da escola histórica, ao fazer da moeda uma instituição jurídico-política, e não um produto espontâneo do mercado (INGHAM, 2004). Por essa via, a escola histórica alemã exerceu influência decisiva tanto sobre a sociologia econômica de Max Weber quanto sobre a teoria monetária de Keynes, como se verá adiante.

Na teoria marxiana, a categoria dinheiro está intrinsecamente vinculada à teoria do valor, cuja primeira exposição sistemática encontra-se na Contribuição à crítica da economia política (MARX, [1859], 2008) e cuja forma acabada está na seção primeira de O capital. Para Marx ([1867], 1988, p. 86-120), o valor é um atributo social imanente das mercadorias, que permite que sejam trocadas em porções quantitativamente determinadas; é o nexo social que estabelece a relação entre os produtores privados, tendo como pressupostos a propriedade privada e a divisão social do trabalho. O tempo de trabalho abstrato socialmente necessário contido em cada mercadoria determina sua magnitude de valor, mas esse tempo não é diretamente observável: depende de uma forma material que o torne visível. O dinheiro surge como essa forma – a forma acabada do valor, o equivalente geral –, que expressa a magnitude dos valores pela via do preço. Por isso, Marx distingue os atributos do dinheiro – medida de valor e meio de circulação, que expressam a materialização da forma valor – de suas funções: o entesouramento, que permite acumular riqueza e poder em sua forma mais pura; o meio de pagamento, que medeia as relações entre devedores e credores, na medida em que os contratos são especificados em termos monetários; e o dinheiro mundial, que regula as relações econômicas entre os países.

Na tradição marxista posterior, Hilferding ([1910], 1985) analisou a fusão entre capital bancário e capital industrial – o capital financeiro – como forma dominante do capitalismo de sua época, deslocando a análise monetária para o sistema de crédito e suas hierarquias de poder. E De Brunhoff (1978) demonstrou que Marx possui uma teoria monetária completa, na qual a moeda, como equivalente geral, é pressuposto da

circulação e do próprio sistema de crédito – uma teoria irredutível tanto ao quantitativismo quanto às concepções puramente nominalistas.

Simmel, em sua filosofia do dinheiro, sustentou que a criação de valor está enraizada no ato de troca entre dois ou mais indivíduos: a troca cria uma plataforma de intersubjetividade, e os valores derivam da crescente densidade de relações interpessoais recíprocas, substituindo suas origens subjetivas e sua arbitrariedade inicial (SIMMEL, [1907], 2004, p. 117-128). O valor, na sociedade moderna, é obtido pela comparação da intensidade dos desejos expressa no preço monetário. O dinheiro representa a essência do relacionamento como tal e, em sua forma mais abstrata, só pode existir em uma economia de mercado: a existência de uma economia monetária requer um novo tipo de sociedade, com medidas objetivas, órgãos de solução de controvérsias, o Estado nacional como monopólio do poder e o cálculo racional. O dinheiro é, assim, um catalisador essencial para o surgimento de formas racionais de sociedade e, em conjunto com o mercado, serve como meio de coordenação social: no contexto da economia capitalista, as formas de socialização derivam dessa forma de relacionamento puro incorporada no dinheiro.

Max Weber, por sua vez, incorporou o dinheiro ao núcleo de sua sociologia econômica. Em Economia e sociedade, o cálculo em dinheiro aparece como pressuposto da calculabilidade capitalista – a contabilidade racional de capital que distingue o capitalismo moderno de todas as formas anteriores de orientação lucrativa. Mas Weber recusou tanto a neutralidade ortodoxa quanto o formalismo de Knapp: para ele, os preços monetários são resultado de compromissos e de lutas de interesses, e o dinheiro é, primariamente, uma arma nessa luta pela existência econômica, e não um simples véu sobre as trocas reais. Sua crítica a Knapp é precisa: a teoria estatal negligenciou os efeitos da inflação e os conflitos de interesses envolvidos na valorização ou desvalorização da moeda nacional, que exigem formas de regulação pelo Estado; ademais, o monopólio estatal da organização do sistema monetário só se tornou possível porque, com o crescimento dos impostos e do gasto público, o Estado moderno se tornou o maior recebedor e realizador de pagamentos da economia nacional, podendo impor sua moeda na medida em que há sempre demanda por ela (WEBER, [1920], 2004, p. 111).

É em Keynes, contudo, que a teoria abstrata do dinheiro encontra sua formulação econômica mais influente. Logo na abertura de seu tratado sobre a moeda, Keynes (1930, v. 1, p. 3) afirma que o dinheiro de conta – aquele em que débitos, preços

e poder de compra geral são expressos – é o conceito primário de uma teoria da moeda: o dinheiro de conta surge junto com as dívidas, e o dinheiro propriamente dito só pode existir em relação a um dinheiro de conta. Keynes adotou expressamente a perspectiva cartalista de Knapp: há pelo menos quatro mil anos o Estado reivindica o direito não apenas de fazer cumprir o dicionário monetário, mas de escrevê-lo (KEYNES, 1930, v. 1 p. 4). Não obstante o dinheiro seja comercializado como uma *commodity* nos mercados cambiais, ele é, em primeira instância, constituído como dinheiro de conta (dólar, real, libra, euro etc.) – uma instituição socialmente construída que serve de medida de valor abstrato para todas as mercadorias, sendo emitida e regulada por um Estado soberano (INGHAM, 2008, p. 69).

Na Teoria geral, Keynes ([1936], 1988) extraiu as consequências macroeconômicas dessa concepção: em uma economia monetária de produção, a moeda não é neutra nem no curto nem no longo prazo; a preferência pela liquidez faz da taxa de juros um fenômeno monetário, e as propriedades essenciais da moeda – elasticidades de produção e de substituição negligenciáveis – explicam por que a demanda pode refugiar-se em um ativo que não emprega trabalho, produzindo desemprego involuntário.

A tradição keynesiana posterior dividiu-se quanto ao estatuto da moeda. De um lado, os neokeynesianos da síntese neoclássica domesticaram a teoria monetária de Keynes, reintegrando-a ao arcabouço do equilíbrio geral: Hicks (1937) reduziu a Teoria geral ao modelo IS-LM, no qual a moeda reaparece como estoque exógeno dado, e Patinkin (1965), por meio do efeito dos saldos reais, restabeleceu a dicotomia entre o setor real e o setor monetário no longo prazo.

De outro lado, os pós-keynesianos reivindicaram o Keynes da economia monetária de produção. Davidson (1972) recolocou a incerteza não probabilística e os contratos denominados em moeda no centro da análise, demonstrando por que a moeda importa em um mundo em que o futuro é desconhecido. Minsky (1986) formulou a hipótese da instabilidade financeira: a economia capitalista é um sistema de balanços interligados por compromissos de pagamento – proposições de "dinheiro agora por dinheiro depois" –, cuja evolução endógena, de estruturas financeiras robustas para estruturas frágeis, engendra as crises (MINSKY, 1986, p. 228). Moore (1988) sistematizou o horizontalismo: a oferta de moeda de crédito é endógena, determinada pela demanda por crédito às taxas de juros fixadas pelo banco central, invertendo a causalidade quantitativista. Contribuíram ainda, decisivamente, Chick

(1993), com sua reconsideração da Teoria geral e da evolução do sistema bancário, e Carvalho (1992), com a sistematização dos princípios de uma economia monetária de produção.

Schumpeter ocupa lugar singular nesse campo. Em sua teoria do desenvolvimento econômico, o crédito é o fenômeno essencial: o empresário inovador não dispõe, por definição, dos recursos necessários às novas combinações, e é o banqueiro – produtor de poder de compra novo, criado *ex nihilo* pelo crédito – quem torna possível o desenvolvimento, constituindo-se no "éforo" da economia de trocas (SCHUMPETER, [1911], 1988, p. 82-83, 107). Em sua história da análise econômica, Schumpeter ([1954], 1994) formulou a distinção, que se tornaria clássica, entre a teoria monetária do crédito – para a qual o crédito é apenas substituto temporário do dinheiro "real", ao qual a análise deve sempre retornar – e a teoria creditícia da moeda, para a qual o próprio dinheiro é uma forma de crédito e o mercado funciona como câmara de compensação de débitos e créditos. Sua definição de dinheiro é integralmente abstrata: o dinheiro é crédito de um tipo ou de outro (SCHUMPETER, [1911], 1988, p. 82, 110).

A escola institucionalista norte-americana forneceu ao campo heterodoxo sua sociologia do dinheiro no capitalismo maduro. Veblen ([1899], 1988, p. 16-19) analisou a lógica pecuniária da classe ociosa – a riqueza monetária como fundamento do prestígio e da emulação – e, em sua teoria da empresa de negócios, contrapôs a lógica industrial da produção à lógica pecuniária dos negócios, na qual a capitalização de rendimentos esperados e o crédito comandam a atividade econômica (VEBLEN, [1904], 2005, p. 16-20, 65-70). Mitchell ([1913], 1984), discípulo de Veblen, fez da economia monetária o objeto central de sua extensa análise dos ciclos econômicos: as flutuações são fenômenos específicos de uma economia organizada em torno da busca de lucros monetários, e não perturbações exógenas de uma economia real. Galbraith (1983) ofereceu uma história crítica da moeda – de onde veio, para onde foi –, na qual as instituições emissoras, os bancos e os episódios de euforia e colapso ocupam o primeiro plano. E Dillard (1980) demonstrou a convergência profunda entre Keynes e os institucionalistas: a teoria monetária da produção é o terreno comum em que a moeda aparece como a instituição por excelência da economia capitalista.

A escola neoinstitucionalista, liderada por Douglass North, aproximou-se do dinheiro por outra via: a dos custos de transação e dos direitos de propriedade. Para North (1981; 1990), as instituições – regras formais e informais e seus mecanismos de

enforcement – estruturam os incentivos da interação humana, e a moeda, os pesos e medidas e os instrumentos de crédito figuram entre as inovações institucionais que reduziram os custos de transação e viabilizaram a expansão dos mercados impessoais. A contribuição mais influente dessa escola para a história monetária é o estudo de North e Weingast (1989) sobre a Inglaterra pós-1688: as instituições surgidas com a Revolução Gloriosa – supremacia parlamentar, limitação do poder discricionário da Coroa e, logo em seguida, a fundação do Banco da Inglaterra – criaram o compromisso crível (*credible commitment*) de honrar as dívidas soberanas, permitindo a queda das taxas de juros, a expansão sem precedentes do crédito público e o desenvolvimento dos mercados de capitais que financiariam a ascensão britânica. Ainda que seu individualismo metodológico a distancie do institucionalismo original, essa vertente converge com a teoria abstrata em um ponto decisivo: o dinheiro e o crédito capitalistas são criações institucionais e políticas, não produtos espontâneos da troca.

Por fim, a escola da regulação francesa elevou a moeda à condição de instituição fundante do capitalismo. Desde a obra inaugural de Aglietta (1976) sobre a experiência norte-americana, a relação monetária figura, ao lado da relação salarial e das formas de concorrência, entre as formas institucionais cuja configuração define cada regime de acumulação e seu modo de regulação. Em A violência da moeda, Aglietta e Orléan (1982) propuseram uma genealogia da moeda a partir da rivalidade mimética: a moeda é a instituição que polariza e pacifica a violência do desejo de todos pelo mesmo objeto, convertendo-a em regra social de equivalência – razão pela qual as crises monetárias são sempre, também, crises de soberania e de confiança. Na obra coletiva sobre a moeda soberana, Aglietta e Orléan (1998) sistematizaram os três estados da confiança monetária – metódica, hierárquica e ética – e a tese de que toda moeda repousa, em última instância, sobre uma dívida da sociedade para consigo mesma, articulada pela soberania. Boyer (1990) consolidou o estatuto teórico da moeda como forma institucional básica da teoria da regulação, e Théret (2007) dirigiu vasta investigação comparativa das crises monetárias na longa duração, demonstrando que a moeda é um fato social total, simultaneamente econômico, político e simbólico. O Quadro 4 sintetiza, de modo análogo, a evolução da teoria abstrata do dinheiro, do cartalismo de Knapp à escola da regulação francesa, articulando, para cada escola, seus autores, principais argumentos e o corolário que deles decorre.

Quadro 4 – A evolução da teoria abstrata do dinheiro: autores, principais argumentos e corolário

Escola / período	Autores e obras	Principais argumentos	Corolário
Escola Histórica Alemã e cartalismo (1905)	Schmoller (Methodenstreit); Knapp ([1905], 1924)	As categorias econômicas são criações histórico-institucionais; a moeda decorre de um ato de poder do Estado, que escolhe a unidade de conta e o meio de pagamento com que se encerram os débitos; sua validade deriva da proclamação, não do material: o dinheiro é "ticket" ou ficha (charta).	A moeda é instituição jurídico-política, e não produto espontâneo do mercado.
Teoria creditícia da moeda	Innes (1913; 1914)	A venda é a troca de uma mercadoria por um crédito; o comércio consiste na criação constante de créditos e débitos e em sua extinção por compensação recíproca; a moeda estatal é um débito do Estado, resgatável pela tributação.	É o imposto que confere valor à obrigação estatal: integração das perspectivas creditícia e estatal.
Neocartalismo e evidências históricas	Lerner (1947); Goodhart (1998); Wray (1998; 2012); Grierson (1977); Hudson (2004)	A moeda é criatura do Estado, aceita por ser aceitável nos pagamentos a ele devidos; contraposição entre as concepções metalista e cartalista; articulação entre teoria estatal e moeda endógena; as unidades de conta originam-se nos sistemas de compensação penal (wergild) e na administração de templos e palácios da Suméria.	A unidade de conta precede historicamente o meio de troca; fundamentos da Moderna Teoria da Moeda (Modern Monetary Theory).
Marx e a tradição marxista	Marx ([1859], 2008; [1867], 1988); Hilferding ([1910], 1985); De Brunhoff (1978)	O dinheiro é a forma acabada do valor – o equivalente geral que torna visível o trabalho abstrato socialmente necessário; distinguem-se seus atributos (medida de valor e meio de circulação) de suas funções (entesouramento, meio de pagamento e dinheiro mundial); a fusão entre capital bancário e industrial origina o capital financeiro.	A moeda é nexo social entre produtores privados, pressuposto da circulação e do crédito, irredutível tanto ao quantitativismo quanto ao nominalismo puro.
Sociologia clássica alemã	Simmel ([1907], 2004); Weber ([1920], 2004)	O valor enraíza-se no ato de troca e na densidade das relações intersubjetivas; a economia monetária requer medidas objetivas, Estado nacional e cálculo racional; o cálculo em dinheiro é pressuposto da contabilidade racional de capital; os preços resultam de compromissos e lutas de interesses, e o monopólio monetário estatal decorre de ser o Estado o maior recebedor e pagador da economia.	O dinheiro é meio de coordenação social e "arma" na luta pela existência econômica, e não simples véu sobre as trocas reais.

Escola / período	Autores e obras	Principais argumentos	Corolário
Keynes (1930-1936)	Keynes (1930; [1936], 1988)	O dinheiro de conta é o conceito primário de uma teoria da moeda e surge com as dívidas; o Estado não só faz cumprir o dicionário monetário, mas o escreve; na economia monetária de produção, a preferência pela liquidez faz da taxa de juros um fenômeno monetário.	A moeda não é neutra nem no curto nem no longo prazo; a demanda pode refugiar-se em um ativo que não emprega trabalho, gerando desemprego involuntário.
Síntese neoclássica (inflexão ortodoxa do keynesianismo)	Hicks (1937); Patinkin (1965)	A Teoria geral é reduzida ao modelo IS-LM, no qual a moeda reaparece como estoque exógeno; o efeito dos saldos reais restabelece a dicotomia entre os setores real e monetário no longo prazo.	Domesticação da teoria monetária de Keynes e sua reintegração ao arcabouço do equilíbrio geral.
Pós-keynesianos	Davidson (1972); Minsky (1986); Moore (1988); Carvalho (1992); Chick (1993)	A incerteza não probabilística e os contratos denominados em moeda ocupam o centro da análise; a economia é um sistema de balanços interligados por compromissos de pagamento (hipótese da instabilidade financeira); a oferta de moeda de crédito é endógena, determinada pela demanda por crédito à taxa de juros fixada pelo banco central (horizontalismo).	Inversão da causalidade quantitativista; a fragilidade financeira é engendrada endogenamente pela própria dinâmica capitalista.
Schumpeter	Schumpeter ([1911], 1988; [1954], 1994)	O crédito é o fenômeno essencial do desenvolvimento: o banqueiro cria poder de compra novo ex nihilo e torna-se o "éforo" da economia de trocas; distinção entre a teoria monetária do crédito e a teoria creditícia da moeda.	O dinheiro é crédito de um tipo ou de outro: definição integralmente abstrata do dinheiro.
Institucionalismo norte-americano	Veblen ([1899], 1988; [1904], 2005); Mitchell ([1913], 1984); Dillard (1980); Galbraith (1983)	A lógica pecuniária (emulação, capitalização de rendimentos esperados e crédito) comanda a lógica industrial; os ciclos são fenômenos próprios de uma economia organizada em torno do lucro monetário; convergência entre Keynes e os institucionalistas na teoria monetária da produção.	A moeda é a instituição por excelência da economia capitalista.
Neoinstitucionalismo	North (1981; 1990); North e Weingast (1989)	A moeda, os pesos e medidas e os instrumentos de crédito são inovações institucionais que reduzem custos de transação; as instituições da Revolução Gloriosa e o Banco da Inglaterra criaram o compromisso crível de honrar a dívida soberana.	Apesar do individualismo metodológico, converge com a teoria abstrata: dinheiro e crédito são criações institucionais e políticas.

Escola / período	Autores e obras	Principais argumentos	Corolário
Escola da regulação francesa	Aglietta (1976); Aglietta e Orléan (1982; 1998); Boyer (1990); Théret (2007)	A relação monetária é forma institucional definidora do regime de acumulação; a moeda polariza e pacifica a violência mimética; a confiança monetária assume os estados metódico, hierárquico e ético; toda moeda repousa sobre uma dívida da sociedade para consigo mesma, articulada pela soberania.	A moeda é instituição fundante do capitalismo e fato social total; as crises monetárias são também crises de soberania e de confiança.
Corolário geral do campo	O dinheiro é concebido como relação social de crédito-débito, denominada em um dinheiro abstrato de conta, instituída pela autoridade política e constitutiva – e não neutra – da dinâmica capitalista; seu valor decorre de ser poder de compra abstrato, e não de um valor intrínseco (INGHAM, 2008, p. 68-70; WRAY, 2012).		

Fonte: elaboração própria, com base em Ingham (2004; 2008, p. 68-70), Wray (2012) e nas obras citadas nesta seção.

O balanço desta seção pode ser assim sintetizado. O campo ortodoxo, da primeira formulação quantitativista de Hume ao monetarismo de Friedman e seus desdobramentos novo-clássicos, concebe o dinheiro como mercadoria ou símbolo neutro de mercadorias, surgido espontaneamente da troca para reduzir custos de transação, e cuja quantidade determina, no longo prazo, apenas o nível de preços. O campo heterodoxo, do cartalismo alemão à escola da regulação, passando por Marx, Simmel, Weber, Keynes, Schumpeter e os institucionalismos, concebe o dinheiro como relação social de crédito-débito denominada em um dinheiro abstrato de conta, instituída pela autoridade política e constitutiva – e não neutra – da dinâmica capitalista. É esse segundo campo, como já se advertiu, que orienta o presente estudo, e é a partir dele que se reconstitui, na seção seguinte, a origem e o desenvolvimento histórico do dinheiro.

3.2 – Origem e desenvolvimento do dinheiro

A narrativa da história do dinheiro, sob o ponto de vista da teoria natural, parte da existência de uma economia baseada na troca em mercados formais que antecederia a introdução da "moeda". Segundo o argumento heterodoxo, contudo, essa narrativa não é historicamente precisa nem logicamente coerente. Os pré-requisitos institucionais para o desenvolvimento de trocas de mercado incluem a existência de propriedade privada e alienável, o reconhecimento da responsabilidade individual, o comportamento de interesse próprio e a produção prospectiva; no entanto, os

exemplos históricos de troca usados para justificar a abordagem tradicional raramente exibem qualquer uma dessas características (WRAY, 2012).

A abordagem sobre a origem e o desenvolvimento do dinheiro, neste estudo, segue a perspectiva heterodoxo-institucionalista, guiada especialmente pelos estudos de Ingham (2004; 2008) e Wray (2012). Tal perspectiva estabelece um recorte transdisciplinar, envolvendo a antropologia comparativa (POLANYI, [1944], 2000; [1957], 1971), a história comparativa (BLOCH, 1953) e a história da civilização material (BRAUDEL, 1995). Adota-se, pois, uma metodologia substantivista[2], em que as análises comparativas sustentam o entendimento de como as instituições se comportam ao longo dos processos históricos. Assim, não há uma evolução linear do dinheiro: a troca primitiva não levou ao desenvolvimento de mercados; o dinheiro não se desenvolveu a partir de uma "troca" primitiva; e o dinheiro fiduciário e o dinheiro de crédito não foram, necessariamente, desdobramentos da moeda-mercadoria.

A própria pesquisa de Braudel (1995, v. 1) sobre os séculos XV a XVIII confirma essa não linearidade: moedas metálicas, moedas de conta, instrumentos de crédito e até formas primitivas de dinheiro (o cauri, o sal, o algodão) coexistiram e se interpenetraram, compondo hierarquias monetárias superpostas, e não uma sequência evolutiva de estágios. A seção está organizada em quatro tópicos: o dinheiro e os mercados nas formações pré-capitalistas; o dinheiro e a propriedade privada na transição para a sociedade capitalista na Europa Ocidental; o dinheiro estatal; e o dinheiro de crédito e as instituições bancárias.

[2] A metodologia substantivista, formulada no âmbito da antropologia econômica e da sociologia histórica — com destaque para a obra do pensador austro-húngaro Karl Polanyi ([1957], 1971, p. 243-270) —, analisa os fenômenos econômicos não como regras abstratas e universais de maximização de lucros, mas como um processo instituído de interação entre o ser humano e o seu meio social e natural para a satisfação de necessidades materiais. Ela se consolidou no debate das ciências sociais em oposição à abordagem formalista, que projetava os conceitos da economia neoclássica ocidental (como escassez, escolha racional e busca pelo lucro individual) para qualquer sociedade ou período histórico. Os princípios fundamentais do substantivismo são: **Diferenciação entre o Formal e o Substantivo**: o sentido formal de economia se refere à lógica matemática do cálculo de custos e benefícios diante da escassez de recursos. O sentido substantivo diz respeito à produção, circulação e consumo de bens necessários à sustentação da vida humana, independentemente de haver escassez ou mercados formais. **Incrustação Social (Embeddedness)**: para a abordagem substantivista, a economia não funciona como uma esfera autônoma regida por leis próprias, mas está "encastrada" ou imersa nas instituições sociais, políticas, religiosas e de parentesco. O mercado autorregulável do capitalismo moderno é visto como uma exceção histórica na qual se tentou "desencastrar" a economia da sociedade. **Recusa do Homo Economicus**: o substantivismo rejeita a premissa de que a natureza humana é inerentemente egoísta ou focada na acumulação de riqueza. As motivações para o trabalho e a troca variam historicamente e podem incluir prestígio social, obrigações morais, deveres comunitários e coesão do grupo.

3.2.1 – Dinheiro e mercados nas formações pré-capitalistas

Karl Polanyi afirmou que as trocas ocorridas nas sociedades primitivas eram atos públicos realizados em relação ao *status* de pessoas; seu objetivo era aproximar os relacionamentos, fortalecendo os laços de reciprocidade (POLANYI, [1957], 1971, p. 74-75). Frequentemente, as trocas eram feitas para igualar a riqueza, e não para alcançar alocações mutuamente benéficas de recursos; e, em geral, não havia taxa de câmbio fixa entre as mercadorias trocadas – as razões de troca dependiam do status das partes (HEINSOHN; STEIGER, 1983).

O estudo clássico de Malinowski sobre os habitantes das ilhas Trobriand é ilustrativo: naquelas condições econômicas, não havia questão de um padrão de pagamentos diferidos, pois os pagamentos jamais eram diferidos; a estreita gama de artigos intercambiáveis e a inércia do costume não deixavam espaço para a troca livre, na qual houvesse necessidade de comparar artigos por meio de uma medida comum; menos ainda havia necessidade de um meio de troca (MALINOWSKI, 1921, p. 13-14).

Dessa forma, o chamado "dinheiro primitivo" tinha como função, segundo Dalton (1982, p. 185), criar relacionamentos, evitar hostilidades e guerras entre grupos, elevar a posição política de alguém ou restaurar relações sociais pacíficas interrompidas por conflitos. Tratava-se de objetos de valor usados apenas de maneiras específicas: meios necessários de pagamento recíproco em transações sociais e políticas, e não meios de troca comercial, medidas comuns de valor ou padrões de pagamento. O escambo, por sua vez, ocorre amplamente em sistemas econômicos passados e presentes, mas sempre como transação menor, infrequente ou emergencial, jamais como estágio evolutivo dominante que precederia a chegada do dinheiro (DALTON, 1982, p. 188).

Há evidências histórico-antropológicas de que existiam "empréstimos" nas sociedades primitivas não monetárias, mas eles funcionavam de modo fundamentalmente diferente dos contratos a termo que caracterizam os empréstimos nas economias monetárias: eram sempre iniciados pelo "credor", que forçava o "devedor" a aceitar um presente; não visavam ao ganho material, mas ao prestígio; e seus termos de "reembolso" eram fixados por normas sociais de reciprocidade (trocas organizadas por estruturas sociais simétricas – como relações de parentesco ou alianças tribais –, nas quais o intercâmbio de bens fortalece laços sociais e obrigações mútuas, sem tabela de preços fixa) e redistribuição (centralização da produção ou dos

tributos por uma autoridade central – um chefe tribal, um templo, o Estado – que posterior e sistematicamente redistribui esses recursos conforme regras e hierarquias estabelecidas), nunca por negociação e contrato privados. Assim, nem o "dinheiro" nem os "empréstimos" representavam fenômenos econômicos: seu propósito era reproduzir a sociedade tribal por meio da reciprocidade e da redistribuição (WRAY, 2012, p. 11).

Isso não significa que os indivíduos das sociedades primitivas carecessem completamente de interesse próprio. Esse comportamento, porém, normalmente não se manifestava no intercâmbio, por duas razões: primeiro, como a comunidade cuidava de todos os seus membros, o comportamento lucrativo nas trocas não era necessário à subsistência; segundo, a reciprocidade exercia pressão contínua para eliminar o interesse próprio da troca, uma vez que este não podia beneficiar o indivíduo (STANFIELD, 1986, p. 59). Na sociedade tribal, não existe um conceito bem delimitado de indivíduo separado da participação no clã; toda responsabilidade "individual" era social. A "troca" tribal é, em suma, uma consequência da instituição da hospitalidade, e não uma expressão de egoísmo – um componente da reciprocidade e da redistribuição, projetado para reproduzir a sociedade, e não um passo no caminho da revolução que a substituiria por uma economia monetária.

Cumpre, contudo, distinguir a sociedade tribal – que não usa dinheiro – das formações pré-capitalistas que o utilizam. Os mercados, como lugares geográficos de troca, existiram em uma grande variedade de sistemas econômicos: das economias tributárias baseadas na autoridade central (Antigo Egito e Mesopotâmia), passando pela sociedade democrática da Grécia Antiga e pela sociedade escravista romana, até a sociedade feudal da Europa Ocidental, as vendas de mercadorias em troca de dinheiro desempenharam papel significativo. Isso não confirma, todavia, a tese clássica e neoclássica da propensão natural ao intercâmbio: na maioria desses casos, os mercados foram criados especificamente por intervenção da autoridade política, e os preços do comércio de longa distância eram estabelecidos por tratado – matéria de negociação diplomática –, de modo que a existência do tratado precluía as práticas do mercado concorrencial (POLANYI, [1957], 1971, p. 86-87).

Ademais, a produção destinada aos mercados permaneceu, em todas essas formações, uma fração menor do produto social: as necessidades de subsistência eram atendidas, sobretudo, pela reciprocidade, pela redistribuição e pelo comando. Braudel (1995, v. 1; v. 2) descreveu essa realidade para a Europa pré-industrial: por baixo da

fina camada da economia de mercado – feiras, lojas, mascates, bolsas – estendia-se o vasto domínio da vida material e da autossuficiência, ao qual escapava a maior parte da produção e do consumo; e as economias monetárias eram imperfeitas, penetrando lentamente, e de forma desigual, o mundo camponês.

A implicação teórica é decisiva: os mercados não podem existir independentemente do dinheiro, muito menos antecedê-lo. Levine (1983, p. 21-23) argumenta que a hipotética economia de escambo supõe que os indivíduos organizem suas atividades com a ideia do mercado em mente antes que o dinheiro exista – especializando-se na produção de mercadorias de que não necessitam –, o que pressupõe propriedade privada, independência dos indivíduos, tempo de produção e incerteza: precisamente os pré-requisitos de uma economia monetária. Somente em uma economia na qual a riqueza é denominada em dinheiro a "necessidade" torna-se socialmente determinada pelos requisitos da acumulação; a separação entre produtor e consumidor, que sustenta um sistema de trocas generalizado, ocorre porque a ideia da riqueza abstrata penetrou a consciência e fez da busca da riqueza, por meio da produção de mercadorias, um objetivo inteligível. O mercado, então, não é apenas um lugar de trocas, mas o espaço principal para ganhar os meios de saldar dívidas, ou seja, dinheiro (WRAY, 2012, p. 16).

3.2.2 – Dinheiro e propriedade privada

A busca de ganho por meio da troca é resultado de padrões de comportamento institucionalmente impostos, que surgem com o desenvolvimento da propriedade privada. Esta, por sua vez, é pré-requisito para o desenvolvimento da produção monetária, isto é, da produção para venda em mercados de ativos denominados em dinheiro. Com o estabelecimento da propriedade privada, têm-se, ao mesmo tempo, os elementos de uma economia monetária (HEINSOHN; STEIGER, 1983).

O surgimento da propriedade privada e alienável é de importância crucial para o desenvolvimento dos mercados e do dinheiro justamente porque destrói a segurança coletiva – seja das sociedades tribais, seja das sociedades organizadas por uma autoridade central (chefe militar, rei ou sacerdote) – que reproduzia as trocas cerimoniais e a redistribuição. A introdução da propriedade privada gera aquilo que Wray (2012, p. 12) denomina incerteza existencial: cada membro da sociedade torna-

se responsável por garantir o próprio bem-estar social e econômico e o de seus familiares.

Nas sociedades tribais, os modos recíprocos e redistributivos de integração social garantem que as necessidades materiais de qualquer indivíduo sejam atendidas de acordo com a capacidade produtiva da própria tribo; não há distinção entre as condições econômicas do indivíduo e as da sociedade como um todo. As evidências antropológicas apontam que, nessas sociedades, o normal é a subprodução: há pouca tentativa de produzir muito além do nível de subsistência, e a atitude comumente encontrada é a confiança de que as necessidades biológicas serão satisfeitas (STANFIELD, 1986). Há pouca preocupação com bens pessoais; a acumulação de propriedade é vista com desdém e tornada quase impossível pela redistribuição e pelo compartilhamento (WRAY, 2012, p. 13). Condições semelhantes prevalecem nas sociedades baseadas em autoridade central, que recebe transferências obrigatórias e redistribui parte delas à comunidade, garantindo uma satisfação mínima das necessidades materiais dentro de um processo redistributivo (POLANYI, [1957], 1971, p. 243-270).

É com o desenvolvimento da propriedade da terra que se dá a mudança decisiva: o proprietário torna-se pessoalmente responsável por atender às suas necessidades materiais. Cumpre, aqui, retomar a distinção conceitual estabelecida no capítulo anterior entre posse e propriedade. Nos sistemas socioeconômicos pré-capitalistas, nunca houve propriedade juridicamente privada e alienável no sentido moderno; o que prevaleceu foi a posse – um desfrute que a autoridade política, centralizada ou descentralizada, concedia àqueles que produziam na terra. A propriedade juridicamente definida e alienável é um fenômeno europeu, cuja consolidação está ligada aos séculos XVI a XVIII. No entanto, mesmo essas formas de posse com caráter privado de produção contribuíram para moldar relações de débito-crédito baseadas no pagamento em forma de trabalho e, portanto, para estimular a ampliação da divisão social do trabalho e das trocas mercantis.

À medida que as atividades produtivas se divorciaram das demais atividades sociais – notadamente da reciprocidade –, e que a redistribuição passou a desempenhar papel diminuto nos processos econômicos, criou-se a incerteza existencial, porque a garantia de um nível mínimo de subsistência desapareceu. A segurança individual ou familiar só podia, então, ser construída produzindo-se e mantendo-se uma margem de excedente acima das necessidades mínimas. O papel da

incerteza existencial pode ser visto no comportamento dos possuidores individuais incapazes de atender às suas necessidades com os próprios esforços produtivos: sua existência passava a depender de tomar emprestados meios de subsistência de outros indivíduos. Heinsohn e Steiger (1983) postulam que essa é a base da primeira forma de troca econômica: um empréstimo, no qual um produtor privado cede parte do produto acumulado como sua margem de segurança a um mutuário que, em troca, promete fornecer seu trabalho sempre que o credor o exigir.

Aqui reside a origem da servidão por dívida – forma de trabalho compulsório na qual o devedor se coloca à mercê do credor como servo, podendo ser por este convocado a qualquer momento durante o prazo do crédito, até que a dívida seja integralmente saldada. Desse tipo de empréstimo, mesmo pago sob a forma de trabalho, pode-se derivar a origem do conceito de juro: vinculado ao temor do credor de enfrentar a incerteza existencial durante e após o contrato, o juro era a extensão do tempo de trabalho devido para além do principal. A servidão por dívida foi amplamente praticada na Grécia clássica e, em Atenas, foi abolida no governo de Sólon, por volta de 600 a.C. (FINLEY, 1989; VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 31-39). A abolição da servidão criou as condições sob as quais os empréstimos deveriam incluir juros pagos em produto: inicialmente "em espécie", os juros podiam ser saldados pela fecundidade natural do item emprestado – o empréstimo de um alqueire de trigo pago com dois alqueires ao final do ano seguinte.

À medida que os tipos de empréstimo se expandiram e os termos de reembolso se padronizaram, o pagamento assumiu uma fórmula padrão, denominada em um dinheiro de conta. Segundo Heinsohn e Steiger (1983), a primeira unidade de conta teria sido a unidade de trigo. Os templos desempenharam papel central na padronização: credor e devedor exigiam uma testemunha neutra e uma instância executora dos contratos, e, em troca desse serviço, o templo recebia parte dos juros dos empréstimos. Essas taxas em espécie, somadas aos tributos, levaram à acumulação de grandes estoques de grãos e animais, com custos de carregamento significativos (HEINSOHN; STEIGER, 1983, p. 19). Para reduzir tais custos, os templos incentivaram o desenvolvimento da unidade de conta padronizada – o trigo, depois substituído pela cevada, em razão de seu peso unitário invariável –, permitindo que o reembolso assumisse várias formas (um empréstimo de vaca pago em grão). Posteriormente, com os templos atuando como depositários dos credores, os custos de transação foram reduzidos pela substituição do grão por metal estampado na retirada;

e, para lidar com falsificadores, os templos acabaram adotando os metais preciosos estampados (HEINSOHN; STEIGER, 1983, p. 21). Essas relações de empréstimo a juros, combinadas com tributos, podem ser observadas nas civilizações do Egito e das cidades mesopotâmicas desde a Idade do Bronze, onde circulavam, além do cobre, lingotes estampados de prata e ouro (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 14-21).

As evidências históricas e o diálogo com a antropologia conduzem, assim, a uma conclusão que inverte a narrativa ortodoxa: as origens do dinheiro não se encontram na função de meio de troca, mas no desenvolvimento do dinheiro de conta, a partir das relações de débito-crédito tornadas possíveis pela dissolução da segurança coletiva. O dinheiro de conta, em conjunto com a criação de um método para testemunhar e executar a legitimidade dos contratos privados, possibilitou a emergência do dinheiro de crédito em sociedades nas quais a moeda cunhada nem sequer existia. Pode-se concluir, então, que o dinheiro de crédito é anterior à moeda-mercadoria (ouro e prata), e que a função de unidade de conta antecede a de meio de troca. Em síntese: a propriedade e os bens alienáveis permitiram empréstimos privados; os empréstimos passaram a ser escritos em uma unidade padrão de conta, estabelecendo a função do dinheiro como meio de pagamento; e isso gradualmente permitiu a produção para o mercado como forma de obter os meios de liquidação de dívidas, o que gerou a função de meio de troca.

A acumulação de ativos denominados em dinheiro tornou-se o caminho universalmente reconhecido para a riqueza, e o dinheiro de conta transformou-se na unidade social de valor (WRAY, 2012, p. 20). Foi, contudo, apenas na Europa Ocidental dos séculos XVI a XVIII – quando a propriedade juridicamente alienável se generalizou, expropriando produtores diretos e criando uma classe de trabalhadores sem propriedade, como discutido no capítulo anterior – que a produção monetária deixou de estar incrustada em relações sociais não econômicas e se converteu no princípio organizador do sistema, condição da transição para a sociedade capitalista.

3.2.3 – O dinheiro estatal

No quadro da teoria abstrata do dinheiro, há uma abordagem que defende a tese de que o dinheiro se originou do sistema penal e administrativo do Estado: a teoria cartalista da moeda, cujos fundamentos foram expostos na seção anterior. Recuperam-se aqui suas teses centrais, agora sob o ângulo histórico. Nesse contexto, a origem do

dinheiro não requer a pré-existência de mercados: uma vez que a autoridade política estabeleça obrigações, pode nomear aquilo que as cumpre, precificando as coisas que podem ser entregues. O Estado pode escolher qualquer coisa para funcionar como dinheiro: a validade por proclamação não está vinculada ao material, que pode ser alterado desde que a autoridade anuncie uma taxa de conversão (KNAPP, [1905], 1924, p. 30).

A conversibilidade da moeda em metal é, pois, problema menor diante do seu funcionamento no espaço nacional: um pagamento é, sobretudo, um procedimento jurídico, bastando o Estado considerar válido qualquer pagamento realizado em determinada moeda para que esta se torne aceitável de modo geral (KNAPP, [1905], 1924, p. 47). Knapp considerava, ainda, que todos são, em geral, tanto devedores quanto credores – relação que denominou anfitrópica –, o que valeria inclusive para o Estado, que não ganharia desvalorizando os próprios débitos (KNAPP, [1905], 1924, p. 48). Como se viu, Weber ([1920], 2004, p. 111) criticou esse ponto, ao evidenciar os conflitos de interesses envolvidos na valorização ou desvalorização da moeda.

Keynes, em seu tratado sobre a moeda, adotou a perspectiva de Knapp quanto ao caráter estatal do dinheiro, defendendo a unidade de conta como a propriedade principal do sistema monetário em uma economia capitalista. Keynes percebeu a relação fundamental entre a moeda como unidade de conta e a necessidade da regulação estatal: havendo sempre contratos estabelecidos na unidade de conta representada pela moeda, faz-se necessária alguma garantia da manutenção contínua dessa unidade no tempo, mesmo quando a forma da moeda que a representa seja alterada (AGGIO; ROCHA, 2009, p. 158). Keynes também assumiu a posição de que a moeda criada no sistema bancário é validada pelo Estado: da mesma forma que a moeda estatal representa um débito do Estado, o título bancário representa o reconhecimento de uma dívida privada, e é por meio de sua prerrogativa de determinar a moeda que o Estado valida o meio de pagamento bancário; da endogeneidade e da diversidade das moedas privadas surge a necessidade de compensação das dívidas privadas em uma unidade de conta única, a moeda estatal (AGGIO; ROCHA, 2009, p. 159).

Goodhart (1998) utilizou a teoria cartalista para reinterpretar a origem histórica do dinheiro: este serviu, desde o início, como meio de pagamento derivado da capacidade dos Estados de imporem obrigações aos seus residentes; ao impor taxas, multas e impostos na unidade de conta por ele estabelecida, o Estado cria a demanda

por sua própria moeda. Nessa mesma linha, Grierson (1977) demonstrou que as primeiras escalas de valor não nasceram do comércio, mas dos sistemas de compensações penais das sociedades antigas – o *wergild* –, nos quais a autoridade fixava, em uma unidade comum, as indenizações devidas por danos e ofensas. As evidências arqueológicas foram consolidadas por Hudson (2004, p. 111): as primeiras unidades monetárias, desenvolvidas nos templos e palácios da Suméria no terceiro milênio a.C., foram criadas inicialmente para fins administrativos internos – as instituições públicas estabeleceram seu pivô monetário tornando o peso do *shekel* de prata (240 grãos de cevada) igual em valor à unidade mensal de consumo, um "alqueire" de cevada, principal mercadoria desembolsada.

Não foi, portanto, o valor intrínseco dos metais preciosos que deu origem ao numerário: foram as autoridades que estabeleceram o valor monetário do metal precioso, igualando-o à unidade derivada do peso do consumo mensal de grãos. Ao longo da história, uma grande variedade de suportes foi designada como "coisa monetária" pela autoridade política: tabletes de argila, moedas de couro, certificados de papel (WRAY, 2012, p. 26) e, na Inglaterra medieval, os bastões de contagem de madeira (*tally sticks*), pelos quais o governo regularmente pagava seus credores, que buscavam, então, os devedores de impostos da Coroa para liquidar suas posições (INNES, 1913, p. 398).

O momento decisivo para a análise deste capítulo, contudo, foi a convergência entre as moedas privadas emitidas pelos bancos e a moeda estatal de curso forçado, ocorrida na Europa Ocidental a partir do século XVI. Naquele século, a Europa assistiu à consolidação de Estados centralizados e territorialmente definidos – Espanha, Portugal, Inglaterra e França, aos quais se somaram, ao final, os Países Baixos. Dessa formação surgiu a dívida pública: a emissão de títulos do Tesouro negociados entre o Estado e seus membros. No pagamento de bens e serviços, os Estados emitiam moedas de crédito, denominadas no dinheiro de conta declarado, que prometiam aceitar em pagamento das dívidas fiscais. O resultado foi a afirmação de um espaço monetário nacional soberano, no qual dívidas e preços passaram a ser denominados em um dinheiro de conta único. O Estado soberano passou a monopolizar a produção monetária, criando segurança em um mercado cambial até então bastante instável; a consequência foi a expansão do mercado de trocas em grande escala, por meio da integração, ao longo do tempo, das redes mercantis privadas de dinheiro de crédito com a moeda estatal (INGHAM, 2008, p. 70).

3.2.4 – Dinheiro de crédito e instituições bancárias

O dinheiro de crédito é a forma dominante de moeda no capitalismo: dinheiro privado cuja produção é de responsabilidade dos bancos. O sistema bancário é capaz de gerar uma produção elástica de moeda de crédito pela criação de dívida, em um processo de autogeração: os bancos podem sempre conceder mais empréstimos, uma vez que as quantidades maiores que saem estão proporcionalmente relacionadas às quantidades maiores de depósitos que retornam ao sistema (INGHAM, 2008, p. 71). No capitalismo, o dinheiro de crédito existe para expandir a atividade econômica, criando-se dinheiro novo a cada novo empréstimo. No mundo pré-capitalista, o crédito era praticado de forma distinta: o credor dependia largamente do estoque prévio de moeda ou de mercadorias para emprestar, e a lógica do empréstimo não era a expansão da atividade econômica. Pode-se, assim, compor a história do dinheiro de crédito estabelecendo a natureza distinta do crédito nas sociedades pré-capitalistas e na sociedade capitalista.

Como se viu, formas de dinheiro de crédito foram encontradas nas civilizações egípcia e mesopotâmica da Idade do Bronze, que conheciam formas mercantis sofisticadas, tais como parcerias, ordens de pagamento e empréstimos pessoais. Na Mesopotâmia, à época de Hamurabi, identificaram-se banqueiros que aceitavam depósitos e realizavam transferências e pagamentos entre localidades mediante compensação; esses banqueiros, e os templos, faziam empréstimos e cobravam juros (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 20).

No contexto da Idade do Ferro, em que apareceu a moeda cunhada, foi na época helenística – entre a morte de Alexandre e a anexação romana da Grécia – que se assistiu a uma grande circulação monetária, impulsionada pelo surgimento de cidades e pela integração econômica entre Ocidente e Oriente. Não houve um sistema monetário único, mas é possível visualizar uma hierarquização da circulação: as moedas de ouro e prata vinculavam-se ao comércio internacional, e as de cobre, ao comércio interno. No período, desenvolveram-se instituições bancárias em muitas cidades do Egeu, da Ásia Menor e do Egito – bancos públicos e privados que recebiam depósitos, geralmente em mercadorias; em Alexandria, um banco estatal centralizava o caixa da cobrança de tributos, aceitava contas individuais e realizava transferências, enquanto os bancos privados faziam todos os tipos de operação (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 48).

Roma, desde o início de sua expansão, foi praça financeira e centro bancário: no período republicano, as companhias de publicanos estimulavam a criação de sociedades de investidores privados que compravam seus títulos, como ações negociáveis, diversificando-se em construção, banca, administração de tributos e empréstimos ao Estado; e o Fórum romano funcionava como uma espécie de bolsa mercantil e financeira, na qual operavam cambistas que negociavam títulos semelhantes à letra de câmbio e realizavam empréstimos a juros (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 64).

Com o fim do Império Romano do Ocidente, as estruturas financeiras da Antiguidade sobreviveram no Oriente bizantino, enquanto a Europa Ocidental, assentada na terra como única fonte de riqueza, caracterizou-se como feudal. A Europa só viu ressurgirem instituições bancárias entre os séculos XIII e XV, em conexão com o renascimento urbano, notadamente na península itálica. A cidade era o lugar do mercado e do dinheiro: muitas desenvolveram moedas próprias, adotando padrões bimetálicos, e da diversificação comercial surgiu a figura do cambista, o negociador de moedas. A escassez crônica de metais preciosos e as guerras que exauriam os tesouros reais tornavam o mercado monetário muito instável, e as tentativas de introduzir o dinheiro de conta – a moeda abstrata e invariável que servia de referência de valor quando os pagamentos não se faziam em espécie – sucumbiram diante das grandes desvalorizações.

É nesse contexto que se desenvolveram os instrumentos de crédito: a letra de feira, reconhecimento de obrigação perante os conselheiros da cidade, que centralizavam os pagamentos dos comerciantes; e a invenção italiana do *instrumentum ex causa cambii*, documento notarial pelo qual um comerciante reconhecia ter recebido certa soma em moeda, reembolsável em outra moeda e em outra praça – embrião da letra de câmbio, que deu agilidade ao comércio e conduziu os italianos à preeminência mercantil europeia e mediterrânica. Do câmbio entre moedas surgiu o banqueiro: cambistas que passaram a aceitar a guarda de somas de dinheiro, a executar pagamentos por conta de seus depositantes e, por fim, a realizar investimentos por conta própria, comprometendo-se a devolver soma equivalente quando solicitada – os genoveses tornando-se os principais banqueiros da Europa nos séculos XIV e XV. Também nesse período surgiram os primeiros bancos administrados pela burocracia municipal, como a Taula de Cambi de Barcelona, inaugurada em 1401. Braudel (1995, v. 2), ao reconstituir os jogos das trocas, demonstrou como essa

superestrutura mercantil – letras de câmbio endossáveis, feiras de compensação como as de Champagne e, mais tarde, as de Besançon e Piacenza, redes de correspondentes – constituiu um andar superior da vida econômica, dominado por grandes mercadores-banqueiros, no qual o crédito circulava por cima das fronteiras políticas e das moedas metálicas locais.

No século XVI, a Europa Ocidental viu a emergência consolidada da moeda fiduciária e de instrumentos de pagamento e crédito sofisticados: uma rede mercantil privada fornecedora de dinheiro de crédito, cujos principais instrumentos eram as letras de câmbio e as notas promissórias. O passo decisivo, contudo, foi a fusão dessa rede privada com o dinheiro estatal, analisado no tópico anterior. Como demonstrou Ingham (2004), o dinheiro de crédito capitalista resultou precisamente da hibridização entre as práticas creditícias das redes mercantis privadas e a soberania monetária dos Estados territoriais: as dívidas privadas transferíveis e descontáveis foram progressivamente ancoradas na dívida pública denominada no dinheiro de conta soberano, produzindo uma forma monetária historicamente inédita – a dívida bancária que circula como meio de pagamento universal. O marco institucional dessa fusão foi a fundação do Banco da Inglaterra, em 1694, criado após a inadimplência da Coroa para fornecer poder de compra ao governo mediante a compra de sua dívida e a emissão de notas bancárias; em troca, recebeu privilégios de monopólio, notadamente o direito exclusivo de emissão de notas em Londres (WRAY, 2012, p. 32-33).

Galbraith (1983, p. 30-47) denominou-o simplesmente “O Banco”: pela primeira vez na história monetária, surgiu um banco dos bancos, capaz de coordenar a emissão de moeda e a política monetária dos governos. Na leitura neoinstitucionalista de North e Weingast (1989), o mesmo episódio aparece como a construção do compromisso crível do Estado inglês pós-1688 de honrar suas dívidas, condição da revolução financeira que se seguiu. Como Londres era o centro financeiro e os bancos provinciais já hierarquizavam suas obrigações sobre a praça londrina, o Banco da Inglaterra tornou-se o banco de reservas: constituiu-se, assim, uma pirâmide de dívidas, na qual cada agente emite passivos conversíveis nos passivos de um agente situado mais acima – as obrigações das firmas conversíveis em notas dos bancos provinciais, estas em obrigações dos bancos londrinos, e todas, no vértice, nas obrigações do banco central –, arranjo que se tornou o protótipo do sistema monetário de todos os países capitalistas e que conferiu ao banco central, gradualmente, a função

de emprestador de última instância (WRAY, 2012). É este movimento que se denomina emergência do sistema monetário capitalista.

3.3 – A produção de moeda no capitalismo contemporâneo

Como definiu Schumpeter, o mercado monetário é a sede do capitalismo: é nele que a demanda por moeda se articula com a oferta. Contudo, essa relação é distinta da que se encontra nos demais mercados. A oferta de dinheiro, ao contrário do fornecimento de bens, não pode responder livremente à demanda de financiamento da produção e do consumo nos setores público e privado: se o dinheiro é produzido em excesso relativamente à produção de bens, o resultado tendencial é a inflação; se é produzido livremente, haverá pouco incentivo para adquiri-lo por meio do trabalho. A escassez natural e os custos de produção definiam os limites da produção do dinheiro em metais preciosos; o dinheiro capitalista contemporâneo, porém, necessita de métodos institucionais diferentes para controlar sua alimentação no mercado monetário (INGHAM, 2008, p. 74-80).

No capitalismo contemporâneo, a criação de dinheiro é baseada exclusivamente na criação de dívida. Os Estados produzem dinheiro por decreto, emitindo ordens de pagamento que os seus bancos centrais prometem aceitar dos destinatários. Da mesma forma, o dinheiro de crédito dos bancos privados é produzido pela criação de depósitos em favor de seus mutuários. Esse dinheiro – existente apenas como lançamentos em balanços, notas de papel e impulsos eletrônicos – só pode ser produzido segundo as regras e normas que regem a contratação de dívida por parte do Estado e do setor privado. Os países variam nos arranjos institucionais de seus mercados monetários, que articulam o Estado, os bancos centrais e o sistema bancário; entretanto, existem características fundamentais que todos compartilham (INGHAM, 2008, p. 74-80).

Em primeiro lugar, o sistema bancário e o crédito privado são os multiplicadores de dinheiro. A rede bancária produz dinheiro quando faz empréstimos, criando depósitos que são gastos como dinheiro e, em seguida, depositados de volta no sistema pelos beneficiários. A prática bancária convencional especifica uma reserva fracionária – no Brasil, o depósito compulsório junto ao Banco Central – que os bancos devem manter para que os depositantes possam sacar suas economias.

Em segundo lugar, a dívida pública opera como fundamento último da moeda de crédito. Se um Estado é legítimo e viável, e pode tributar de forma eficaz, sua

promessa de servir as próprias dívidas será a base fundamental para a criação de dinheiro: sendo o maior agente de gasto da sociedade capitalista, a demanda de um governo por dinheiro é a base da oferta de moeda. Ademais, a dívida pública é a forma segura de investimento disponível no mercado monetário – e é nesse contexto que as agências de classificação de risco avaliam a gestão macroeconômica dos países pela relação entre dívida pública e produto, conferindo grau de investimento aos países considerados "responsáveis" e grau especulativo aos demais, o que evidencia o caráter político, e não meramente técnico, dessas classificações.

Em terceiro lugar, o banco central exerce papel determinante na condução da política monetária. Os Estados e seus bancos centrais devem tentar estabelecer credenciais anti-inflacionárias críveis, a fim de sustentar a qualidade de crédito que lhes permite financiar gastos com a venda de títulos públicos aos mercados monetários: o governo deve convencer os detentores da dívida pública de que o valor de seus investimentos não será corroído pela inflação.

Por fim, em quarto lugar, há o conflito de interesses entre Estado, mercado monetário e contribuintes – em outros termos, a luta entre as classes devedoras (produtores e consumidores de bens) e credoras (produtores e controladores de dinheiro) sobre o nível da taxa de juros real. A situação ideal, do ponto de vista da reprodução do sistema, é aquela em que a taxa de juros real positiva é alta o suficiente para motivar os credores a emprestar, mas não tão alta que iniba os empréstimos para o investimento na produção e no consumo (INGHAM, 2008, p. 74-80).

É precisamente esse quarto elemento que revela a natureza da política monetária como campo de disputa. A taxa de juros não é um preço técnico, mas uma variável distributiva, que reparte a renda social entre credores e devedores; por isso, a condução da política monetária é objeto de luta permanente entre interesses organizados. As soluções institucionais adotadas desde as últimas décadas do século XX – a independência formal dos bancos centrais e os regimes de metas de inflação – apresentam-se como despolitização técnica da moeda, mas constituem, elas próprias, um arranjo político determinado: a delegação da gestão monetária a autoridades insuladas das pressões eleitorais consagra a prioridade da estabilidade do valor da moeda, cara aos credores, sobre objetivos concorrentes, como o pleno emprego.

A trajetória histórica é ilustrativa: a alta inflação dos anos 1970 nas economias centrais deslegitimou a gestão keynesiana do pós-guerra e abriu caminho ao experimento monetarista de controle dos agregados; fracassado este – pois, como

sustenta a teoria da moeda endógena, a quantidade de moeda de crédito nunca foi efetivamente determinada pela quantidade de reservas do banco central (WRAY, 2012) –, os bancos centrais passaram a operar pela fixação da taxa básica de juros, administrando expectativas. A crise financeira global iniciada em 2007-2008 expôs, porém, os limites desse arranjo: diante do colapso de passivos privados tidos como líquidos e seguros, os bancos centrais foram compelidos a atuar maciçamente como emprestadores de última instância, socializando perdas privadas e revelando que, no vértice da pirâmide monetária, a garantia última do dinheiro de crédito capitalista permanece sendo o Estado (WRAY, 2012).

As contradições do sistema decorrem de sua própria virtude. A elasticidade da produção de moeda de crédito é a fonte do dinamismo capitalista – o financiamento do investimento antes da existência de poupança prévia –, mas é também a fonte de suas fragilidades: expandida além da capacidade produtiva, alimenta a inflação; contraída abruptamente após o excesso de endividamento, precipita a inadimplência em cadeia e a deflação da dívida, na qual o dinheiro literalmente desaparece com a liquidação dos créditos que o constituíam. Como demonstrou Minsky (1986), essa alternância não é acidental, mas endógena: períodos prolongados de estabilidade induzem estruturas financeiras progressivamente frágeis, tornando as crises momentos constitutivos – e não anomalias – da economia monetária capitalista. O Quadro 5 sistematiza essas características fundamentais, articulando, para cada uma delas, o respectivo conteúdo institucional e a consequência analítica que dela decorre.

Quadro 5 – Características fundamentais da produção de moeda no capitalismo contemporâneo

Característica	Conteúdo institucional	Consequência analítica
(A) A moeda como dívida	O Estado produz moeda por decreto, emitindo ordens de pagamento que seu banco central promete aceitar dos destinatários; os bancos privados a produzem pela criação de depósitos em favor dos mutuários. Ela existe apenas como lançamento em balanço, nota de papel e impulso eletrônico.	Não há moeda exterior à relação credor-devedor: sua produção subordina-se às regras e normas que disciplinam a contratação de dívida pelo Estado e pelo setor privado.
(B) O sistema bancário como multiplicador	Os bancos produzem moeda ao conceder empréstimos, criando depósitos que são gastos como dinheiro e retornam ao sistema; a reserva fracionária – no Brasil, o depósito compulsório junto ao Banco Central – limita apenas parcialmente essa expansão.	A oferta monetária é endógena: responde à demanda por crédito, e não ao volume previamente disponível de reservas do banco central.
(C) A dívida pública como fundamento último	A promessa de um Estado legítimo, viável e dotado de capacidade tributária efetiva de servir as próprias dívidas é a base da criação de moeda; maior gastador da sociedade capitalista, o governo é a fonte primária da demanda por dinheiro, e seus títulos, o ativo seguro do mercado monetário.	O Estado permanece no vértice da pirâmide monetária; a aferição da relação entre dívida pública e produto pelas agências de classificação de risco revela o caráter político, e não meramente técnico, dessas avaliações.
(D) O banco central e a política monetária	Estados e bancos centrais buscam credenciais anti-inflacionárias críveis para sustentar a qualidade de crédito que lhes permite financiar gastos pela venda de títulos públicos; a independência formal e as metas de inflação institucionalizam esse compromisso.	A despolitização técnica da moeda é, ela própria, um arranjo político determinado: consagra a estabilidade do valor da moeda, cara aos credores, sobre objetivos concorrentes, como o pleno emprego.
(E) O conflito distributivo em torno dos juros	Estado, mercado monetário e contribuintes disputam o nível da taxa de juros real, opondo as classes devedoras – produtores e consumidores de bens – às classes credoras – produtores e controladores de dinheiro.	A taxa de juros é variável distributiva, e não preço técnico: o sistema exige juro real positivo alto o bastante para motivar o crédito e baixo o bastante para não inibir o investimento e o consumo.
(F) Elasticidade e fragilidade endógena	Financiar o investimento antes da formação de poupança prévia é a fonte do dinamismo capitalista; expandida além da capacidade produtiva, a moeda de crédito alimenta a inflação; contraída abruptamente, precipita a inadimplência em cadeia e a deflação da dívida.	A instabilidade é constitutiva: a estabilidade prolongada induz estruturas financeiras progressivamente frágeis, e as crises tornam-se momentos internos – e não anomalias – da economia monetária capitalista.

Fonte: elaboração própria, com base em Ingham (2008, p. 74-80), Wray (2012) e Minsky (1986).

Em suma, no contexto histórico do desenvolvimento do capitalismo, o dinheiro fornece dois fundamentos indispensáveis: sem um padrão confiável de cálculo do valor econômico, o capitalismo não existiria; e o capitalismo é praticamente sinônimo da existência de capital-dinheiro sob a forma de dívida bancária que financia a produção, o consumo e a especulação. Há duas partes relativamente autônomas dentro da economia capitalista – a produção monetária e a produção material de bens e serviços –, entrelaçadas em uma interdependência delicada. É, portanto, em um ambiente de projeção temporal arriscada, assentado na premissa de que as dívidas serão pagas, que o dinheiro dota o capitalismo de seu dinamismo intrinsecamente ligado à fragilidade.

Considerações finais

Este capítulo examinou o dinheiro como a segunda grande instituição da matriz capitalista delineada no Capítulo 1, em articulação com a propriedade privada analisada no Capítulo 2. O percurso permitiu estabelecer três conclusões fundamentais. Primeira: no plano teórico, os dois campos em disputa na ciência econômica – a teoria natural e a teoria abstrata do dinheiro – não divergem apenas quanto à origem da moeda, mas quanto à própria natureza do capitalismo; ao adotar a segunda, este estudo assume que o dinheiro é uma relação social de crédito-débito, denominada em um dinheiro abstrato de conta e instituída pela autoridade política, constitutiva – e não neutra – da dinâmica econômica.

Segunda: no plano histórico, a unidade de conta precedeu o meio de troca, o dinheiro de crédito precedeu a moeda-mercadoria, e os mercados não anteciparam o dinheiro, mas dele dependeram; a forma monetária especificamente capitalista nasceu da hibridização, consumada na Europa Ocidental entre os séculos XVI e XVII, entre as redes mercantis privadas de dinheiro de crédito e a soberania monetária dos Estados territoriais, cujo marco institucional foi a fundação do Banco da Inglaterra, em 1694. Terceira: no plano contemporâneo, a produção de moeda baseada exclusivamente na criação de dívida articula Estado, bancos centrais e sistema bancário em um arranjo simultaneamente dinâmico e frágil, no qual a política monetária constitui campo permanente de disputa distributiva entre credores e devedores.

O dinheiro, contudo, não opera no vazio: a medida estável de valor e o capital-dinheiro que ele fornece só se realizam no espaço social em que compradores e vendedores se defrontam – o mercado de trocas. Se, como se demonstrou, os mercados

dependem do dinheiro, cumpre agora investigar a instituição do mercado em si mesma: seu funcionamento no debate teórico, sua constituição histórica no espaço europeu e os conflitos que explicitam as contradições das relações sociais capitalistas. É esse o objeto do próximo capítulo.

Capítulo 4: O Mercado de Trocas

Introdução

Para a tradição do liberalismo econômico, o mercado é uma ordem espontânea, expressão de uma suposta propensão natural do ser humano a permutar, trocar e negociar. Nessa leitura, os preços emergiriam da livre interação entre miríades de indivíduos maximizadores, e o sistema de trocas coordenaria, por si só e de modo eficiente, a atividade econômica dispersa. Adotando uma abordagem heterodoxa, com viés institucionalista, este capítulo problematiza essa naturalização: sustenta-se, ao contrário, que o mercado é uma instituição — um conjunto de regras, convenções e relações de poder social e historicamente construído — e não um dado natural anterior à sociedade.

Essa tese articula-se aos capítulos precedentes. Se a propriedade privada, entendida como feixe de direitos exigível (Capítulo 2), e um sistema monetário estável, capaz de estabelecer e calcular preços (Capítulo 3), são condições de possibilidade da troca mercantil, então o mercado pressupõe instituições que ele próprio não é capaz de produzir. Mais ainda: embora a troca por preços exista há milênios, só com o capitalismo ela se torna o mecanismo básico de coordenação econômica; nas demais formações sociais, a integração repousou majoritariamente sobre a reciprocidade, o comando e a redistribuição administrada — mecanismos que, aliás, persistem no interior das próprias economias capitalistas.

Problematizar o mercado exige, pois, enfrentar algumas questões: o mercado é ordem espontânea ou construção institucional? Como se explica seu funcionamento efetivo — pelo modelo ortodoxo de concorrência perfeita e equilíbrio geral, ou pela concorrência real, imperfeita e oligopolista que a crítica heterodoxa identifica? Como esse mercado especificamente capitalista se constituiu historicamente na Europa, entre os séculos XV e XVIII? E que conflitos e contradições ele explicita na sociedade capitalista contemporânea, a exigir regulação institucional permanente?

A resposta a essas perguntas organiza as três seções que se seguem. A Seção 4.1 confronta o modelo ortodoxo de concorrência perfeita — em suas matrizes clássica, marginalista e neoclássica — à crítica heterodoxa da concorrência imperfeita e da dinâmica oligopolista, sistematizando o debate em um quadro síntese comparativo. A Seção 4.2 reconstitui a trajetória histórica de constituição do mercado de trocas europeu rumo ao mercado especificamente capitalista, confrontando quatro chaves

interpretativas — a naturalização liberal, a acumulação primitiva marxista, a construção institucional polanyiana e a distinção braudeliana entre economia de mercado e capitalismo — e descrevendo, em seguida, o marco político, as transformações agrárias, o comércio colonial e continental e a produção manufatureira entre os séculos XV e XVIII. A Seção 4.3, por fim, examina as contradições e os conflitos que o mercado, mesmo historicamente consolidado, não deixa de explicitar: o conflito entre capital e trabalho, a disputa distributiva entre credores e devedores, a tensão weberiana entre igualdade formal e desigualdade substantiva, as contradições sistêmicas geridas pela escola da regulação, o duplo movimento polanyiano e a instabilidade inerente à financeirização contemporânea.

4.1 – O debate sobre o funcionamento do mercado no capitalismo

Antes de reconstituir a gênese histórica do mercado capitalista, cumpre enfrentar uma questão preliminar de natureza teórica: como funciona, afinal, o mercado no capitalismo? A pergunta, aparentemente simples, divide a ciência econômica em dois campos que sustentam concepções não apenas distintas, mas, em pontos decisivos, inconciliáveis. De um lado, a tradição ortodoxa — herdeira da economia política clássica, refundada pela revolução marginalista e consolidada pela síntese neoclássica — concebe o mercado como um mecanismo impessoal e autorregulável de alocação eficiente de recursos, cujo funcionamento ideal é descrito pelo modelo de concorrência perfeita. De outro, um conjunto heterogêneo de correntes heterodoxas sustenta que a concorrência realmente existente no capitalismo é um processo dinâmico de rivalidade entre firmas desiguais, marcado pela diferenciação de produtos, pela inovação, por barreiras à entrada e pela consolidação de estruturas oligopolistas nas quais o poder de mercado — e não a sua ausência — constitui o dado fundamental.

A disputa não é meramente técnica. Como observa Ingham (2008, p. 94-95), a concepção que se adote sobre o funcionamento do mercado carrega consigo um juízo sobre a própria natureza do capitalismo: se o mercado é um mecanismo harmonioso de coordenação entre iguais, o sistema dispensa — e até repele — a intervenção reguladora; se, ao contrário, é uma arena de luta entre desiguais, atravessada por relações de poder e por conflitos distributivos, então a regulação institucional não é um corpo estranho, mas condição de funcionamento do próprio sistema. Coerente com a

abordagem heterodoxa, com viés institucionalista, adotada nesta obra, esta seção reconstitui os dois polos do debate: primeiro, o modelo ortodoxo de concorrência perfeita, em suas matrizes clássica, marginalista e neoclássica (tópico 4.1.1); em seguida, a crítica heterodoxa, centrada na concorrência imperfeita e na dinâmica oligopólica (tópico 4.1.2); por fim, um quadro síntese que sistematiza os principais conceitos, corolários e divergências entre os dois campos (tópico 4.1.3).

4.1.1 – O Modelo Ortodoxo de Concorrência Perfeita

A matriz remota do modelo encontra-se na economia política clássica. Em A riqueza das nações, Adam Smith deriva a existência dos mercados de uma suposta propensão natural do ser humano a intercambiar, permutar e trocar uma coisa pela outra — propensão que, combinada à divisão do trabalho, explicaria tanto o aumento da produtividade quanto a extensão progressiva das trocas (SMITH, [1776], 2003, livro I, caps. I-III). Dessa antropologia da troca decorre a célebre metáfora da mão invisível: ao perseguir seu próprio interesse, cada indivíduo promoveria, sem intenção, o interesse da sociedade, de modo mais eficaz do que se deliberadamente pretendesse promovê-lo (SMITH, [1776], 2003, livro IV, cap. II). O corolário normativo é conhecido: a defesa do laissez-faire contra os privilégios, monopólios e regulamentações do sistema mercantil.

Convém registrar, contudo, que a concorrência smithiana ainda é concebida como um processo: a livre mobilidade de capitais e de trabalho entre os empregos faz com que os preços de mercado gravitem em torno dos preços naturais, sem que jamais se postule um estado final de repouso (SMITH, [1776], 2003, livro I, cap. VII). A concorrência clássica é rivalidade efetiva entre capitais em busca da taxa de lucro mais elevada — concepção da qual o modelo posterior de concorrência perfeita se afastará de modo significativo, ao substituir o processo pelo estado, isto é, pela configuração de equilíbrio.

O deslocamento decisivo ocorre com a revolução marginalista da década de 1870, protagonizada, de forma independente e quase simultânea, por Carl Menger, William Stanley Jevons e Léon Walras. Menger ([1871], 1986) funda o valor na utilidade marginal dos bens, ordenada subjetivamente pelos indivíduos segundo a importância das necessidades que satisfazem; Jevons ([1871], 1986) formaliza o cálculo hedonista do agente que iguala, na margem, prazer e sacrifício, convertendo a

economia em uma mecânica da utilidade e do autointeresse; Walras ([1874], 1996) constrói o edifício mais ambicioso: um sistema de equações simultâneas no qual os preços de todos os bens e serviços se determinam conjuntamente, de tal modo que oferta e demanda se igualam em todos os mercados ao mesmo tempo. Está posta, assim, a teoria do equilíbrio geral: sob livre concorrência, existe um vetor de preços capaz de tornar mutuamente compatíveis os planos de todos os agentes — resultado cuja existência matemática seria rigorosamente demonstrada, décadas depois, por Arrow e Debreu (1954).

O agente econômico que habita esse edifício teórico é o homo oeconomicus: um maximizador racional de utilidade (ou de lucro), plenamente informado, que reage a preços paramétricos — isto é, que toma os preços como dados sobre os quais não exerce nenhuma influência. No dispositivo walrasiano, a própria formação dos preços é delegada a uma ficção metodológica, o leiloeiro, que apregoa vetores de preços e recolhe as ofertas e demandas até encontrar, por tateamento (tâtonnement), o conjunto de preços que esvazia todos os mercados; nenhuma troca se realiza fora do equilíbrio (WALRAS, [1874], 1996). Alfred Marshall ([1890], 1996), por sua vez, consolida a vertente do equilíbrio parcial: analisando cada mercado isoladamente, sob a cláusula *ceteris paribus*, articula as tesouras da oferta e da demanda e introduz a firma representativa, peça com a qual a teoria do valor se converte, definitivamente, em teoria dos preços de equilíbrio.

Dessa trajetória resulta o modelo canônico de concorrência perfeita, cuja formulação rigorosa deve muito a Knight (1921). Quatro pressupostos o definem. Primeiro, a atomização dos agentes: compradores e vendedores são tão numerosos e tão pequenos em relação ao mercado que nenhum deles, individualmente, afeta o preço — todos são tomadores de preço. Segundo, a homogeneidade dos produtos: os bens transacionados são perfeitamente substituíveis entre si, de modo que a concorrência se dá exclusivamente via preço, sendo irrelevantes marca, qualidade percebida ou localização. Terceiro, a informação perfeita: todos os agentes conhecem, sem custo, os preços, as tecnologias e as características dos bens, o que elimina qualquer vantagem informacional. Quarto, a livre entrada e saída: não há barreiras — técnicas, legais ou financeiras — ao ingresso de novos concorrentes nem ao abandono da atividade, o que garante que lucros extraordinários sejam transitórios e que, no longo prazo, o preço convirja para o custo médio mínimo.

Satisfeitos os pressupostos, seguem-se os corolários que fazem do modelo a peça central da apologia teórica do mercado. O sistema de preços opera como mecanismo autorregulável: qualquer desequilíbrio — excesso de oferta ou de demanda — aciona ajustes de preços que reconduzem o mercado ao equilíbrio, sem necessidade de coordenação externa. No equilíbrio geral competitivo, a alocação de recursos é eficiente no sentido de Pareto: nenhuma realocação pode melhorar a situação de um agente sem piorar a de outro — proposição consagrada como o primeiro teorema do bem-estar. A busca do autointeresse, longe de gerar caos, produz harmonia: o mercado converte vícios privados em benefícios públicos, e o crescimento econômico aparece como função direta do grau de mercadização das relações sociais — quanto mais mercado, mais eficiência e mais riqueza (INGHAM, 2008, p. 94-95).

Importa sublinhar, por fim, aquilo que o modelo exclui. Ao definir a concorrência pela impotência de todos os agentes — ninguém influencia preços, ninguém detém vantagem informacional, ninguém controla o acesso ao mercado —, a teoria pura neutraliza, por construção, as relações de poder econômico: poder de mercado, poder de barganha, poder político das grandes corporações simplesmente não têm lugar no interior do modelo, sendo tratados, quando muito, como imperfeições exógenas. O mesmo ocorre com o Estado, reduzido a um garantidor externo de direitos de propriedade e contratos, cuja intervenção na esfera alocativa só poderia distorcer o funcionamento eficiente do mecanismo de preços. A economia aparece, assim, como esfera despolitizada, autônoma e autossuficiente — imagem que, como se verá ao longo deste capítulo, é teoricamente frágil e historicamente insustentável (INGHAM, 2008, p. 94-95).

4.1.2 – A Crítica Heterodoxa: Concorrência Imperfeita e Dinâmica Oligopólica

A crítica heterodoxa ao modelo de concorrência perfeita desenvolveu-se em duas frentes complementares: uma, interna, apontou a incoerência lógica do próprio modelo; outra, externa, contrapôs-lhe uma teoria alternativa da concorrência real, fundada na diferenciação, na inovação e no poder de mercado. O ponto de partida da primeira frente é o célebre artigo de Sraffa (1926), que demonstrou a incompatibilidade entre a hipótese de rendimentos crescentes de escala — empiricamente dominante na indústria moderna — e o equilíbrio competitivo marshalliano: se os custos unitários caem com o aumento da produção, nada impede que uma firma cresça até dominar o

mercado, e a concorrência perfeita se autodestrói. A saída proposta por Sraffa — abandonar o caminho da concorrência pura e tomar a direção oposta, a do monopólio — abriu a agenda de pesquisa da qual nasceriam, no mesmo ano de 1933, as duas obras fundadoras da teoria da concorrência imperfeita.

Joan Robinson ([1933], 1969) e Edward Chamberlin ([1933], 1962) demonstraram, por vias distintas, que o caso geral do capitalismo não é a concorrência perfeita, mas estruturas intermediárias entre a concorrência e o monopólio. Na concorrência monopolística de Chamberlin, cada firma diferencia seu produto — pela marca, pelo desenho, pela qualidade, pela localização, pela publicidade — e constitui, assim, um pequeno monopólio sobre a própria variedade, defrontando-se com uma curva de demanda negativamente inclinada: deixa de ser tomadora de preço para tornar-se formadora de preço. A homogeneidade do produto, pressuposto central do modelo ortodoxo, revela-se a exceção, e não a regra: a concorrência real é, em larga medida, concorrência extrapreço, travada no terreno da diferenciação e da fidelização dos consumidores — dimensão que Ingham (2008, p. 98-106) identifica como constitutiva do consumo de massa capitalista, no qual a sinalização de marca e a lealdade do consumidor substituem a impessoalidade anônima do mercado perfeito.

Robinson, por sua vez, parte de um diagnóstico semelhante ao de Chamberlin — a inclinação negativa da curva de demanda enfrentada pela firma individual —, mas o deriva de um conjunto mais amplo de imperfeições de mercado, e não apenas da diferenciação do produto: informação incompleta, custos de deslocamento e hábitos de compra bastam para que mesmo o produtor de uma mercadoria homogênea se defronte com uma demanda própria, cadente (ROBINSON, [1933], 1969, cap. 1-2). Sobre esse fundamento, a autora e R. F. Kahn constroem o aparato da curva de receita marginal — cuja formulação, como ela relata no prefácio da obra, foi alcançada de modo quase simultâneo e independente por diversos economistas em diferentes países (ROBINSON, [1933], 1969, p. xv) —, redefinindo o equilíbrio da firma pela igualdade entre receita marginal e custo marginal, e não mais entre preço e custo marginal, como sob concorrência perfeita.

A contribuição mais original de Robinson, contudo, é estender esse mesmo aparato ao lado comprador do mercado, sobretudo ao mercado de trabalho. Sempre que um único empregador, ou um pequeno número deles, responde por parcela relevante da demanda por um fator de produção, o custo marginal de contratá-lo passa a exceder seu preço, de modo que o comprador restringe deliberadamente a

quantidade adquirida para maximizar seu excedente — situação para a qual a obra introduz o termo monopsônio (ROBINSON, [1933], 1969, p. 218). Desse resultado decorre a noção de exploração no sentido técnico-analítico da autora: sempre que a oferta de trabalho para a firma individual não é perfeitamente elástica, o salário pago é necessariamente inferior à produtividade marginal do trabalho, ainda que o mercado do produto seja perfeitamente competitivo — bastando, para tanto, o poder de monopsônio do empregador, sem qualquer recurso a categorias morais ou a uma teoria do valor-trabalho (ROBINSON, [1933], 1969, p. 282). Assim, enquanto Chamberlin deslocava o eixo da crítica para a diferenciação no mercado de produtos, Robinson o deslocava para o poder do comprador no mercado de fatores, projetando a crítica à concorrência perfeita também sobre o terreno da distribuição da renda. A autora, décadas depois, reconheceria os limites do aparato estático com que a crítica fora inicialmente formulada, reivindicando uma teoria da concorrência como processo no tempo histórico, e não como comparação entre posições de equilíbrio (ROBINSON, 1979).

Foi Joseph Schumpeter quem levou mais longe a redefinição dinâmica da concorrência. Para ele, o capitalismo é, por natureza, um processo evolutivo de mutação industrial que incessantemente revoluciona a estrutura econômica a partir de dentro, destruindo o antigo e criando o novo — a destruição criadora (SCHUMPETER, [1942], 1961, cap. VII). Nessa perspectiva, a concorrência que efetivamente importa não é a concorrência via preço entre produtores de bens homogêneos, mas a concorrência pela inovação: o novo bem, a nova tecnologia, a nova fonte de suprimento, a nova forma de organização — concorrência que atinge não as margens de lucro das firmas existentes, mas seus próprios fundamentos e sua própria existência. O empresário inovador, ao introduzir novas combinações produtivas financiadas pelo crédito, conquista posições temporárias de monopólio cujos lucros extraordinários são, precisamente, o prêmio que move o sistema (SCHUMPETER, [1911], 1988). Segue-se um corolário contraintuitivo para a ortodoxia: alguma restrição à concorrência — a posição dominante, a patente, a margem protegida — pode ser condição, e não obstáculo, do progresso técnico, pois garante os recursos e o horizonte de cálculo exigidos pelo investimento inovador.

A segunda geração da crítica deslocou o foco da firma diferenciada para a estrutura oligopólica dos mercados. Bain (1956) demonstrou que a livre entrada — o quarto pressuposto do modelo ortodoxo — é sistematicamente bloqueada por barreiras

estruturais: economias de escala, vantagens absolutas de custo das firmas estabelecidas e diferenciação de produto conferem às empresas instaladas a capacidade de fixar preços acima do nível competitivo sem atrair concorrentes. Sylos-Labini (1980) formalizou o mecanismo para o oligopólio concentrado típico da indústria moderna: dadas a descontinuidade tecnológica e as escalas mínimas de produção, as firmas estabelecidas praticam um preço-limite — suficientemente baixo para tornar não lucrativa a entrada de novos rivais, suficientemente alto para assegurar margens duradouras acima do custo. O poder de mercado deixa de ser anomalia transitória e converte-se em atributo estrutural das corporações, reproduzido pela própria dinâmica do progresso técnico.

Coube a Michal Kalecki extrair as consequências distributivas dessa estrutura. Em sua teoria da dinâmica econômica, os preços industriais não resultam do encontro anônimo entre oferta e demanda, mas são fixados pelas próprias firmas mediante a aplicação de uma margem (markup) sobre os custos diretos — margem cuja amplitude expressa o grau de monopólio vigente no mercado: a concentração industrial, o peso da publicidade, o poder dos acordos tácitos e a força relativa dos sindicatos (KALECKI, 1983, cap. 1). A implicação é de largo alcance: se os preços dependem do grau de monopólio, então a repartição da renda entre lucros e salários não é o resultado técnico da produtividade marginal dos fatores, como quer a ortodoxia, mas o desfecho, sempre provisório, de uma disputa de poder entre classes. O mercado revela-se, assim, arena de conflito distributivo — entre capital e trabalho, entre firmas oligopolistas e consumidores, entre setores concentrados e competitivos. Na mesma linhagem, Steindl ([1952], 1983) mostrou que a concentração é resultado endógeno da concorrência capitalista: as firmas de custos menores expandem-se à custa das marginais e, uma vez consolidado o oligopólio, a rivalidade agressiva cede lugar à manutenção de capacidade ociosa planejada e à contenção do investimento — donde a tendência à maturidade e à estagnação das economias capitalistas avançadas na ausência de fatores exógenos de dinamização.

A crítica heterodoxa alcançou, ainda, o terceiro pressuposto do modelo: a informação perfeita. Akerlof (1970) demonstrou, com o exemplo do mercado de automóveis usados, que a assimetria de informações entre vendedores e compradores gera seleção adversa capaz de degradar a qualidade transacionada e, no limite, de fazer desaparecer o próprio mercado. Stiglitz e Weiss (1981) estenderam o argumento ao mercado de crédito: como os bancos não conhecem perfeitamente o risco dos

tomadores, o racionamento de crédito — e não o equilíbrio entre oferta e demanda de fundos — é o resultado normal, o que confere às instituições financeiras e às agências de classificação de risco um poder decisório que o modelo walrasiano não contempla (INGHAM, 2008, p. 97-98). A informação, longe de ser um dado gratuito e simetricamente distribuído, é um ativo econômico estrategicamente produzido, retido e explorado — mais uma dimensão do poder de mercado que a teoria pura neutralizara por hipótese.

A essas críticas de matriz econômica, a sociologia econômica institucionalista acrescenta um argumento de coerência interna formulado por Ingham (2008, p. 95-96): levado ao limite, o modelo ortodoxo elimina aquilo mesmo que pretende explicar, pois, no estado de concorrência perfeita, não há concorrência alguma — nenhuma firma tem o que disputar, nenhuma estratégia é possível, nenhum lucro extraordinário subsiste. O dinamismo capitalista não brota do equilíbrio entre iguais impotentes, mas da luta entre desiguais: é a assimetria — de tamanho, de tecnologia, de informação, de acesso ao crédito — que move a rivalidade e explica a mudança. Não por acaso, a concentração econômica constitui o estado normal, e não patológico, do capitalismo realmente existente (INGHAM, 2008, p. 98-106). A distinção braudeliana recuperada por Ingham (2008, p. 100) é, a esse respeito, elucidativa: acima da esfera transparente das trocas de mercado ergue-se a zona do antimercado, morada dos grandes predadores — o território do grande capital, onde vigoram o monopólio, a manipulação dos preços e os jogos de poder. A síntese de Possas (1985) para o caso das estruturas de mercado em oligopólio consolida o balanço teórico: a concorrência capitalista deve ser compreendida como processo permanente de busca de vantagens competitivas e de diferenciação entre capitais, do qual as estruturas concentradas são o resultado recorrente — exatamente o inverso da imagem ortodoxa, que parte da estrutura atomizada como norma e trata o poder como desvio.

4.1.3 – Quadro síntese do debate: ortodoxos versus heterodoxos

O confronto entre as duas tradições pode, agora, ser sistematizado. Não se trata de mera divergência de ênfases: os dois campos partem de concepções distintas sobre o que é a concorrência, operam com unidades de análise diferentes, atribuem estatuto oposto ao poder econômico e ao Estado e extraem corolários normativos inconciliáveis. O Quadro 6 sintetiza os principais conceitos, corolários e divergências.

Quadro 6 – O debate sobre o funcionamento do mercado no capitalismo: síntese comparativa

Dimensão	Ortodoxia (concorrência perfeita)	Heterodoxia (concorrência imperfeita e oligopólica)
Matrizes teóricas	Economia política clássica (leitura seletiva de Smith); revolução marginalista (Menger, Jevons, Walras); síntese neoclássica (Marshall); equilíbrio geral (Arrow-Debreu)	Crítica de Sraffa; concorrência imperfeita/monopolística (Robinson, Chamberlin); tradição schumpeteriana; teoria do oligopólio (Kalecki, Steindl, Sylos-Labini, Bain); economia da informação (Akerlof, Stiglitz); institucionalismo (Ingham)
Concepção de concorrência	Estado (estrutura de mercado): configuração de equilíbrio entre agentes atomizados e impotentes	Processo: rivalidade dinâmica entre capitais desiguais em busca de vantagens competitivas
Agentes	Numerosos, pequenos, tomadores de preço; homo oeconomicus maximizador	Grandes corporações formadoras de preço; firmas com estratégias, rotinas e poder de mercado
Produto	Homogêneo; concorrência exclusivamente via preço	Diferenciado (marca, qualidade, publicidade); concorrência extrapreço e por inovação
Informação	Perfeita, gratuita e simétrica	Imperfeita e assimétrica; seleção adversa e racionamento de crédito
Entrada e saída	Livres; lucros extraordinários transitórios	Bloqueadas por barreiras estruturais; preço-limite; lucros extraordinários persistentes
Formação de preços	Preços paramétricos determinados pelo mercado (leiloeiro walrasiano; tâtonnement)	Preços administrados: markup sobre custos, segundo o grau de monopólio
Inovação e mudança técnica	Exógena ao modelo; ausente do estado de equilíbrio	Endógena e central: destruição criadora como motor da concorrência
Poder econômico e Estado	Neutralizados: nenhum agente influencia preços; Estado como garantidor externo de propriedade e contratos	Constitutivos: poder de mercado como atributo estrutural; mercado como arena de conflito distributivo; regulação como condição de funcionamento
Resultado sistêmico	Equilíbrio geral; alocação eficiente (ótimo de Pareto); harmonia de interesses; autorregulação	Concentração e oligopólio como estado normal; conflito entre classes e frações do capital; instabilidade e mudança estrutural
Corolário normativo	Laissez-faire; intervenção estatal como distorção	Política de concorrência, regulação e coordenação institucional como partes do próprio sistema

Fonte: elaboração própria, com base em Ingham (2008), Possas (1985) e nas obras citadas nesta seção.

Três divergências merecem destaque, porque atravessam todo o restante deste capítulo. A primeira é metodológica: a ortodoxia raciocina por estados de equilíbrio, comparando configurações finais nas quais todos os planos são compatíveis; a heterodoxia raciocina por processos no tempo histórico, nos quais o desequilíbrio — o lucro extraordinário, a vantagem temporária, a assimetria — não é falha a corrigir, mas o próprio motor do sistema. A segunda é substantiva: para a ortodoxia, o poder econômico é uma imperfeição exógena, que a análise pode isolar e a política antitruste,

remediar; para a heterodoxia, o poder é endógeno e constitutivo — a concorrência capitalista produz concentração, e a concentração redefine as regras da concorrência. A terceira é normativa: do modelo de concorrência perfeita segue-se a presunção favorável ao laissez-faire e a suspeita contra o Estado; da teoria da concorrência real segue-se que mercados desregulados não convergem para o ótimo social, e que a regulação institucional pertence à gramática normal do capitalismo.

Cabe, por fim, uma observação que reconduz o debate ao argumento central desta obra. Ambos os campos partilham, em suas versões correntes, um silêncio comum: tratam o mercado como dado, divergindo apenas quanto ao seu modo de operação. A abordagem heterodoxa, com viés institucionalista, aqui adotada dá um passo além: o mercado — perfeito ou imperfeito, atomizado ou oligopolizado — é, ele próprio, uma instituição, isto é, um conjunto historicamente construído de regras, convenções e relações de poder, que pressupõe a propriedade privada como feixe de direitos exigível (Capítulo 2) e um sistema monetário estável capaz de estabelecer e calcular preços (Capítulo 3). Se a crítica heterodoxa demonstrou que o mercado real não funciona como o modelo ortodoxo supõe, resta demonstrar que ele tampouco surgiu como a ortodoxia imagina — não da propensão natural à troca, mas de um longo processo histórico de construção institucional. É esse o objeto das próximas seções.

4.2 – A trajetória histórica da economia mercantil europeia em direção ao mercado capitalista – séculos XV a XVIII

Se a seção anterior demonstrou que a concorrência realmente existente no capitalismo é processo de rivalidade entre desiguais, e não estado de equilíbrio entre agentes atomizados, cumpre agora perguntar: como esse mercado especificamente capitalista se constituiu historicamente? A resposta não é única. Antes de reconstituir a trajetória europeia entre os séculos XV e XVIII, é necessário confrontar quatro interpretações que disputam a gênese do mercado capitalista, pois cada uma delas projeta sobre os fatos históricos uma narrativa distinta — e, em certa medida, seleciona diferentes fatos como decisivos. São elas: a visão liberal clássica, que deriva o mercado de uma propensão natural à troca; a leitura marxista da acumulação primitiva, que a deriva de um processo violento de expropriação; a abordagem substantivista de Polanyi, que a deriva de uma construção institucional deliberada; e a distinção braudeliana entre economia de mercado e capitalismo, que introduz um terceiro andar acima da troca concorrencial. Reconstituídas essas quatro chaves interpretativas, o

tópico 4.2.5 descreve, em quatro itens, a trajetória concreta da economia mercantil europeia rumo ao mercado capitalista: o marco político (A), as transformações na estrutura agrária (B), o comércio colonial e continental (C) e a produção manufatureira (D).

4.2.1 – A visão liberal clássica: a propensão natural à troca (Adam Smith)

Como já se expôs na seção anterior, Adam Smith deriva a origem do mercado de uma suposta propensão natural do ser humano a permutar, trocar e negociar uma coisa pela outra, propensão da qual decorreriam, em cadeia, a divisão do trabalho, o aumento da produtividade e a extensão progressiva das trocas a escalas cada vez maiores (SMITH, [1776], 2003, livro I, caps. I-III). Dessa antropologia da troca resulta o corolário normativo do laissez-faire: se o mercado é a expressão espontânea de uma disposição natural, então os privilégios corporativos, os monopólios reais e as regulamentações mercantilistas figuram como obstáculos artificiais a uma ordem que tenderia, por si mesma, à eficiência e à harmonia — a mão invisível que converte o autointeresse individual em benefício coletivo (SMITH, [1776], 2003, livro IV, cap. II). Trata-se, em suma, de uma narrativa da continuidade: o mercado capitalista seria o desenvolvimento natural, ainda que tardio, de uma capacidade humana universal, e sua emergência na Europa moderna equivaleria à libertação progressiva dessa propensão das amarras políticas que a sufocavam.

4.2.2 – A acumulação primitiva e a mercantilização da força de trabalho (Marx e Wood)

Em direção oposta, a tradição marxista recusa a naturalização smithiana e situa a origem do mercado capitalista em um processo histórico específico e violento: a separação dos produtores diretos de seus meios de produção. No capítulo dedicado à chamada acumulação primitiva, Marx ([1867], 1988, livro I, cap. XXIV) reconstitui esse processo a partir do caso inglês: o cercamento dos campos comunais (enclosures), o confisco dos bens eclesiásticos, a usurpação das terras comunais e a conversão fraudulenta da propriedade feudal e clânica em propriedade privada moderna expulsaram o campesinato da terra e criaram, simultaneamente, os dois polos que a produção capitalista requer — de um lado, o capital concentrado; de outro, uma massa de trabalhadores juridicamente livres, mas destituídos de qualquer meio de subsistência autônomo, compelidos a vender sua força de trabalho no mercado.

Ellen Meiksins Wood (2001, cap. 4) radicalizou essa leitura ao deslocar o eixo explicativo do comércio para o campo: contra a narrativa da comercialização, segundo a qual o capitalismo seria a mera expansão quantitativa de trocas mercantis já existentes, Wood sustenta que o capitalismo nasceu de uma transformação qualitativa nas relações agrárias inglesas, na qual proprietários fundiários e arrendatários capitalistas, submetidos à pressão da competição pelo acesso à terra, foram compelidos a maximizar a produtividade — dando origem a imperativos de mercado (dependência do mercado para a própria reprodução social) inéditos na história humana. Nessa perspectiva, a terra e o trabalho não se tornam mercadorias por decisão voluntária de seus possuidores, mas por coerção estrutural: sem acesso direto aos meios de subsistência, tanto o trabalhador quanto o próprio arrendatário capitalista dependem da venda no mercado para sobreviver. A acumulação originária de capital surge, assim, não como resultado de poupança virtuosa, mas como pré-requisito histórico e coercitivo da própria possibilidade do mercado capitalista.

4.2.3 – O mercado como construção social e institucional (Karl Polanyi)

Karl Polanyi introduz uma terceira chave interpretativa, que desloca o debate do plano da violência primitiva para o da engenharia institucional deliberada. Para Polanyi, é necessário distinguir os mercados locais e regionais — que existiram, marginais e regulados por costume, em praticamente todas as formações sociais conhecidas — do Sistema de Mercados Autorregulados, fenômeno específico e tardio, no qual não apenas os bens, mas os próprios fatores de produção passam a ser coordenados exclusivamente pelo mecanismo de preços (POLANYI, [1944], 2000, cap. 4-6). Esse sistema não emergiu espontaneamente: Polanyi demonstra que sua implantação na Inglaterra do século XIX exigiu intervenção estatal contínua e deliberada — a criação de infraestrutura legal, a reforma da lei dos pobres, a padronização de pesos e medidas —, de modo que o laissez-faire foi planejado, ao passo que a regulação subsequente cresceu de modo não planejado, em reação espontânea aos efeitos disruptivos do próprio mercado autorregulado.

O conceito central dessa análise é o do desencaixe (*disembeddedness*): nas sociedades pré-capitalistas, a economia permanecia incrustada nas relações sociais — subordinada ao parentesco, à religião, à autoridade política —, ao passo que, sob o Sistema de Mercados Autorregulados, inverte-se a relação, e é a sociedade que passa a

ser subordinada às leis da economia de mercado. Essa inversão somente se torna possível mediante a transformação em mercadoria de três elementos que, para Polanyi, jamais foram produzidos para venda: a terra, o trabalho e o dinheiro — as mercadorias fictícias. Tratá-los como mercadorias verdadeiras é ficção necessária ao funcionamento do sistema, mas ficção que, levada ao extremo, ameaça destruir a própria sociedade e a própria natureza, engendrando o duplo movimento entre a expansão do mercado desencaixado e os esforços sociais de autoproteção (POLANYI, [1944], 2000, cap. 4-6).

4.2.4 – Economia de mercado versus capitalismo (Fernand Braudel)

Fernand Braudel acrescenta uma quarta chave, de importância decisiva para o argumento institucionalista desta obra: a distinção entre economia de mercado e capitalismo, os quais, longe de serem sinônimos, ocupam andares distintos da vida econômica. No andar térreo situa-se a vida material — a economia da subsistência, da autoprodução e da troca elementar, praticamente imune ao cálculo monetário. No andar intermediário situa-se a economia de mercado propriamente dita: a esfera transparente das feiras, lojas e praças comerciais, na qual a concorrência entre numerosos agentes de porte comparável determina preços relativamente previsíveis. No andar superior, porém, ergue-se o capitalismo: o domínio dos grandes negociantes, banqueiros e companhias privilegiadas que operam no comércio de longa distância, manipulam informações assimétricas e auferem lucros extraordinários exatamente por escaparem à concorrência transparente do andar intermediário (BRAUDEL, 1995, v. 2).

Por essa razão, Braudel qualifica o capitalismo como uma zona de contramercado (antimercado): não a culminação da lógica concorrencial, mas sua negação prática, pois o grande capital mercantil prospera precisamente onde consegue evitar a concorrência — mediante monopólios, redes de informação privilegiada e cumplicidade com o poder político. Essa distinção reorienta decisivamente a pergunta sobre a origem do mercado capitalista: não basta explicar o crescimento quantitativo das trocas mercantis (o andar intermediário); é preciso explicar como e por que, sobre esse andar, se ergueu o andar superior do grande capital, articulado ao poder do Estado e operando, em grande medida, nas margens ou acima da concorrência de mercado propriamente dita (BRAUDEL, 1995, v. 2). É essa arquitetura de três andares — e não

a mera propensão à troca, nem apenas a violência da expropriação, nem só a engenharia institucional do laissez-faire — que orienta a reconstituição histórica proposta nos tópicos seguintes.

4.2.5 – As condições históricas

(A) O marco político

A formação dos Estados nacionais europeus, consolidada entre os séculos XV e XVI, constitui a primeira condição histórica da emergência do mercado capitalista. Max Weber denominou esse acontecimento de Aliança Memorável: a disputa entre monarcas e a classe de grandes comerciantes pelo controle das oportunidades de lucro resolveu-se em acordo tácito no qual a burguesia mercantil cedeu suas pretensões de governar diretamente em troca do direito de acumular riqueza sob a proteção e a segurança jurídica oferecidas pelo Estado (WEBER, [1923], 2006). Em contrapartida, o Estado nacional foi financiado pelos impostos e pelos empréstimos das classes proprietárias, erguendo-se, assim, uma estrutura de poder assentada em três pilares interdependentes: o monopólio estatal da força legítima, a garantia jurídica da propriedade privada e o controle centralizado dos recursos econômicos do território.

Essa estrutura de poder sustentou-se, no plano da política econômica, no mercantilismo — que não constituiu doutrina orgânica e sistemática, mas um conjunto heterogêneo de medidas e práticas progressivamente adotadas pelos principais Estados europeus ao longo dos séculos XVI a XVIII (DEON, 1989). O programa mercantilista cumpriu três funções complementares: de unificação econômica, ao padronizar pesos, medidas e sistema tributário, e ao estimular a formação de sociedades por ações em escala nacional; de afirmação do poder político, ao fazer da prosperidade econômica condição do engrandecimento do próprio Estado — donde o dirigismo econômico característico do período; e de orientação programática, ao assentar-se nos princípios do comércio como fonte de riqueza, do consumo como garantia das necessidades nacionais e da produção como sustentáculo de uma balança comercial favorável.

Um segundo pilar do marco político foi a criação da dívida pública, mecanismo pelo qual a acumulação de capital privado passou a se articular estruturalmente ao financiamento do Estado por meio de empréstimos. O desenvolvimento do crédito público revelou-se decisivo para a organização e a expansão das atividades bancárias e

financeiras: nos séculos XVI e XVII, a emissão de títulos públicos financiou sistematicamente guerras e empreendimentos de expansão marítimo-colonial. É nesse contexto que se compreende a precoce especialização bancária e financeira das cidades-estados italianas — Gênova, Veneza e Florença —, que, já no século XV, desenvolveram os instrumentos de crédito e as técnicas contábeis posteriormente mobilizados para fornecer capital-dinheiro aos Estados nacionais em consolidação ao longo do século XVI (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1). O marco político — Estado nacional, política mercantilista e dívida pública — não é, portanto, pano de fundo neutro da história econômica europeia, mas condição institucional sem a qual a expansão comercial subsequente não poderia ter-se convertido em acumulação de capital especificamente capitalista.

(B) Transformações na estrutura agrária e dinâmica da produção agrícola

A segunda condição histórica da emergência do mercado capitalista reside nas transformações da estrutura agrária europeia. O caso inglês é paradigmático e o mais estudado pela historiografia, por ter constituído a base sobre a qual, nas décadas finais do século XVIII, se ergueria a Revolução Industrial. O movimento dos cercamentos dos campos (enclosures) separou o produtor direto de seus meios de produção — a terra comunal e os direitos consuetudinários de uso — convertendo tanto a terra quanto a força de trabalho em mercadorias disponíveis para o mercado, precisamente o processo que Marx ([1867], 1988, livro I, cap. XXIV) descreveu como acumulação primitiva e que Wood (2001, cap. 4) reinterpretou como a origem agrária, e não comercial, do capitalismo: sob a pressão da competição pelo arrendamento, proprietários e arrendatários ingleses viram-se compelidos a elevar a produtividade da terra como condição de sua própria reprodução econômica — o que Brenner (1976) já identificara como a variável decisiva na comparação entre as trajetórias agrárias inglesa e francesa.

Esse processo, contudo, não se limitou à Inglaterra, nem assumiu forma única. Combinados fatores como a expansão comercial, a colonização de territórios ultramarinos — notadamente o continente americano —, o crescimento demográfico e a concentração urbana, ampliou-se a demanda por bens agrícolas, com consequente pressão para inovar as técnicas de cultivo e incorporar novas terras à produção. Desse processo resultaram três movimentos distintos e simultâneos de transformação agrária

no espaço atlântico. Primeiro, o desenvolvimento da agricultura capitalista, concentrado inicialmente na Grã-Bretanha, no norte da Itália e na Catalunha, estruturado pela relação social entre proprietários, arrendatários e trabalhadores assalariados, e pela correspondente distribuição funcional da renda entre aluguel, salário e lucro — movimento que, entre os séculos XVI e XVIII, gradualmente se difundiu por toda a Europa Ocidental (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1). Segundo, a agricultura escravista das Américas, voltada à produção em larga escala e baixo custo unitário, que gerou lucros extraordinários para as empresas mercantis sediadas nas metrópoles e ampliou a oferta de alimentos e matérias-primas tropicais, em contrapartida ao fornecimento de cereais e manufaturas europeias às colônias.

Terceiro, e em aparente contradição com os dois movimentos anteriores, a chamada segunda servidão consolidou-se na Europa Central e Oriental — nos territórios de língua germânica, na Rússia, na Polônia e no Império Habsburgo —, fortalecendo a nobreza fundiária local mediante a intensificação do trabalho compulsório servil, precisamente no momento em que o Ocidente europeu caminhava em direção ao trabalho assalariado (ANDERSON, [1974], 2004). Essa contradição aparente dissolve-se quando se reconhece que a expansão da demanda ocidental por cereais baratos foi o próprio motor da reimposição da servidão a leste: o dinamismo do capitalismo nascente no Ocidente estimulou, e não atenuou, a intensificação de relações de produção não capitalistas na periferia europeia — fenômeno que anuncia, em escala continental, o padrão centro-periferia que caracterizará, séculos depois, a economia-mundo capitalista.

(C) Comércio colonial e continental europeu

A terceira condição histórica é a articulação entre expansão marítima ultramarina e consolidação da estrutura mercantil na Europa Ocidental. O comércio colonial resultou da busca, pelos reinos ibéricos, de rotas alternativas de acesso às especiarias orientais, busca que conduziu ao domínio europeu do oceano Atlântico, à incorporação produtiva do continente americano — recém-descoberto para os europeus — por meio da exploração mineral e do desenvolvimento de uma agricultura de exportação. O historiador Fernando Novais denominou essa configuração de Antigo Sistema Colonial: um arranjo econômico complementar ao europeu, fundado no princípio de colonizar para explorar economicamente, articulado ao mecanismo do

exclusivo metropolitano — pelo qual a colônia somente poderia comerciar com sua respectiva metrópole — e sustentado pela escravidão e pelo tráfico humano africano como principal força de trabalho compulsória e vetor de acumulação de capital (NOVAIS, 1989).

Em sua estrutura, o comércio colonial configurou um esquema triangular articulando a Europa Ocidental, as Américas e a África Subsaariana: a Europa fornecia os capitais para a aquisição de escravizados na África, destinados a pôr em marcha a produção colonial nas Américas; a produção colonial, somada à exploração de metais preciosos, gerava lucros extraordinários para as empresas mercantis europeias, que reinvestiam parte desses metais convertidos em moeda na aquisição de especiarias asiáticas; e a África Subsaariana convertia-se, nesse circuito, em *lócus* da acumulação primitiva propriamente dita, mediante o estímulo a guerras tribais e a escravização sistemática — de modo que é o lucro do tráfico que explica a escravidão colonial, e não o inverso (NOVAIS, 1989, p. 105). Esse circuito triangular ilustra, em escala continental, a distinção braudeliana entre economia de mercado e capitalismo: o comércio de longa distância, operado por companhias privilegiadas e sustentado por monopólios estatais, situava-se estruturalmente acima da concorrência transparente das trocas locais, configurando a zona de contramercado na qual o grande capital mercantil obtinha seus lucros extraordinários (BRAUDEL, 1995, v. 2).

Paralelamente à expansão ultramarina, o comércio continental europeu expandiu-se pela ampliação da infraestrutura de transporte terrestre e, sobretudo, fluvial, investimentos que atendiam simultaneamente aos princípios da política mercantilista de integração dos mercados nacionais e ao objetivo geopolítico de conquistar os mercados de territórios mais fracos. Essa disputa por mercados regionais explicita-se na hierarquia sucessiva das grandes praças comerciais da Europa Ocidental: Antuérpia, porto fluvial sob a tutela do Império Habsburgo, absorvia e redistribuía os produtos coloniais de Portugal e Espanha, alcançando seu apogeu como mercado mundial no século XVI; Amsterdã ocupou essa posição hegemônica ao longo do século XVII; e Londres, por fim, no século XVIII (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1). Essa sucessão de centros hegemônicos, que Wallerstein (1979) sistematizaria posteriormente sob o conceito de economia-mundo capitalista, evidencia que a integração comercial europeia não se processou de modo policêntrico e equilibrado, mas por meio da concentração sucessiva do controle sobre os fluxos mercantis em praças específicas — indício adicional de que o mercado de trocas, no capitalismo em

formação, já operava sob a lógica da hierarquia e do poder, e não sob a da concorrência atomizada.

(D) A produção manufatureira

A quarta condição histórica é a expansão da produção manufatureira, impulsionada pela combinação entre a centralização política do Estado nacional, sua política econômica mercantilista e as possibilidades abertas tanto pelo mercado nacional em formação quanto pelo mercado colonial. Entre os séculos XVI e XVIII, observou-se expansão manufatureira em setores diversos — têxtil, alimentício, metalúrgico, naval e de mineração —, com padrões distintos de crescimento: em termos quantitativos e de absorção de mão de obra, a manufatura têxtil, particularmente a lanígera, foi a que mais se generalizou; em termos de inovação técnica, foram a mineração, a metalurgia e a construção naval os setores que mais avançaram (LANDES, [1969], 2005, p. 43-204).

O período caracterizou-se, sobretudo, pela coexistência de formas heterogêneas de organização da produção manufatureira, e não pela substituição linear de um tipo por outro. Subsistia a produção artesanal e corporativa de matriz medieval, regulada por estatutos de ofício; expandia-se a produção doméstica rural — o *putting-out system* —, no qual mercadores-empresários forneciam matéria-prima a famílias camponesas que executavam etapas da produção têxtil em suas próprias residências, mediante pagamento por peça; consolidavam-se as grandes manufaturas organizadas sob a forma de sociedades por ações, de gestão já tipicamente capitalista, ainda que operando com produção não mecanizada; e, por fim, mantinha-se a produção monopólica estatal, mediante a qual o Estado dirigia diretamente setores manufatureiros considerados estrategicamente relevantes (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 289-301).

O *putting-out system* merece destaque particular, por constituir o que a historiografia econômica contemporânea denominou protoindustrialização: a difusão, sobretudo nas regiões rurais europeias entre os séculos XVI e XVIII, de indústria doméstica voltada à produção de bens manufaturados para mercados distantes, fenômeno que articulou o mundo agrário à acumulação de capital mercantil antes mesmo da mecanização fabril (KRIEDTE; MEDICK; SCHLUMBOHM, 1981). Essa forma de organização produtiva ilustra, no plano da produção, a mesma lógica

identificada nos tópicos anteriores para a esfera da circulação: o capital mercantil penetrou a produção rural não pela imposição de novas técnicas, mas pelo controle das relações de troca — o fornecimento da matéria-prima e a compra exclusiva do produto —, subordinando o trabalhador doméstico à lógica da acumulação sem alterar, de imediato, as bases técnicas artesanais da produção. Combinados, o marco político, as transformações agrárias, o comércio colonial e continental e a produção manufatureira compuseram a trama institucional no interior da qual — e não à sua margem — evoluiu, entre os séculos XV e XVIII, a economia mercantil europeia; é essa trama, e não uma propensão natural à troca, que explica a emergência do mercado especificamente capitalista, cujo funcionamento e cujos conflitos internos serão examinados na seção seguinte.

4.3 – As contradições e os conflitos no mercado

As duas seções anteriores reconstituíram, respectivamente, a lógica da concorrência realmente existente no capitalismo e a trajetória histórica de constituição do mercado europeu entre os séculos XV e XVIII. Resta examinar uma terceira dimensão, sem a qual a análise permaneceria incompleta: o mercado capitalista, mesmo já constituído e em funcionamento regular, não opera como espaço neutro de coordenação pacífica entre agentes livres e iguais, mas como arena atravessada por conflitos distributivos estruturais e por contradições sistêmicas que periodicamente desestabilizam sua reprodução. Sintetizando a leitura institucionalista de Ingham (2008), esta seção examina, no tópico 4.3.1, os conflitos que opõem capital e trabalho, credores e devedores, e a leitura weberiana da desigualdade substantiva sob a igualdade formal do contrato; e, no tópico 4.3.2, as contradições sistêmicas do capitalismo, a resposta da escola da regulação, o duplo movimento polanyiano e a instabilidade financeira inerente à financeirização contemporânea.

4.3.1 – Os conflitos

(A) Capital e trabalho

O primeiro e mais fundamental conflito do mercado capitalista situa-se na relação entre capital e trabalho, e sua compreensão exige, antes de tudo, recusar a naturalização do mercado de trabalho. Como já se expôs na seção anterior a propósito

de Polanyi, o trabalho não é mercadoria produzida para venda, mas atributo inseparável da pessoa humana; tratá-lo como mercadoria — a chamada mercadoria fictícia do trabalho — é ficção institucional necessária ao funcionamento do capitalismo, mas ficção que produz, na prática cotidiana do mercado, um tipo de contrato estruturalmente distinto de qualquer outro contrato de compra e venda (INGHAM, 2008, p. 107-108). O contrato salarial padece, com efeito, de indeterminação irredutível, tanto qualitativa quanto quantitativa: ao vender sua força de trabalho, o trabalhador compromete-se a colocar sua capacidade de trabalhar à disposição do empregador por determinado período, mas o contrato não pode especificar de antemão nem a intensidade exata do esforço a ser despendido, nem os resultados precisos a serem obtidos — a conversão da força de trabalho comprada em trabalho efetivamente realizado depende de um processo contínuo e conflituoso de supervisão, controle e disciplina no interior do próprio processo produtivo (MARX, [1867], 1988, livro I). Harry Braverman (1977) demonstrou como essa indeterminação motivou, ao longo do século XX, uma estratégia gerencial sistemática de degradação do trabalho — a fragmentação de tarefas complexas em operações simples e mensuráveis, a separação entre concepção e execução, a organização científica do trabalho —, cujo objetivo último é reduzir a margem de discricionariedade do trabalhador e, com ela, seu poder de barganha no próprio local de trabalho.

Do lado do trabalho, a resposta histórica a essa indeterminação e a essa assimetria consistiu no desenvolvimento de estratégias de controle da própria oferta de força de trabalho, com vistas a limitar a concorrência entre trabalhadores e a fortalecer sua posição negocial. Duas estratégias se destacam: as barreiras de qualificação — exigências formais de certificação, licenciamento profissional e período de aprendizagem que restringem artificialmente o número de ofertantes habilitados a exercer determinada ocupação — e a negociação coletiva, pela qual sindicatos e associações profissionais substituem a barganha individual, estruturalmente desfavorável ao trabalhador isolado, por uma barganha coletiva capaz de equilibrar, ainda que parcialmente, o poder de mercado das partes. A ambas subjaz o princípio mais amplo da descomodificação (*decommodification*): na medida em que políticas públicas de seguridade social, seguro-desemprego e salário-mínimo reduzem a dependência absoluta do trabalhador em relação à venda imediata de sua força de trabalho no mercado, elas mitigam, sem eliminar, o caráter fictício e coercitivo dessa mercadoria (INGHAM, 2008, p. 108-109).

Subsiste, contudo, uma assimetria estrutural que nenhuma dessas estratégias defensivas consegue neutralizar por completo: a demanda por trabalho permanece prerrogativa exclusiva do capital. É o empregador — e não o trabalhador, tampouco qualquer instância coletiva de representação — quem decide, unilateralmente, quando, onde e em que volume contratar força de trabalho, decisão que depende de expectativas de lucratividade sobre as quais o trabalhador não exerce controle direto algum. Essa assimetria — a oferta de trabalho sujeita a organização coletiva defensiva, a demanda permanecendo prerrogativa unilateral do capital — configura o traço estrutural que distingue o mercado de trabalho de todos os demais mercados e que explica por que, mesmo nas economias capitalistas mais reguladas, a relação entre capital e trabalho permanece fonte permanente de conflito distributivo (INGHAM, 2008, p. 109-110).

(B) Credores e devedores

Um segundo conflito distributivo estrutural do capitalismo se desenrola no sistema monetário-financeiro, opondo as classes credoras às classes devedoras. Como já se demonstrou no Capítulo 3 desta obra, a moeda de crédito bancária é elástica: o empréstimo bancário cria um depósito — e, com ele, poder de compra novo — em vez de meramente transferir fundos preexistentes de um poupador a um tomador, o que faz da expansão e da contração do crédito uma variável ativa, e não passiva, da dinâmica capitalista (INGHAM, 2008, p. 110-111). Dessa elasticidade decorre um antagonismo de interesses monetários entre duas frações de classe: de um lado, os credores — rentistas, banqueiros, detentores de ativos financeiros —, cujo interesse reside na manutenção do valor da moeda e, portanto, em taxas de juros elevadas e em política monetária restritiva (dinheiro caro); de outro, os devedores — empresários endividados, tomadores de crédito para produção ou consumo —, cujo interesse reside na erosão inflacionária do valor real da dívida e, portanto, em taxas de juros baixas e política monetária expansiva (dinheiro barato) (INGHAM, 2008, p. 111).

Esse conflito distributivo entre dinheiro caro e dinheiro barato não é abstração teórica, mas disputa política recorrente na história monetária do capitalismo, ilustrada pela adesão e pelo abandono do padrão-ouro — regime que, ao atrelar a emissão monetária a um estoque físico de metal, privilegiava estruturalmente os interesses credores em detrimento da flexibilidade requerida pela produção e pelo emprego — e, mais recentemente, pelos experimentos monetaristas das décadas de 1970 e 1980,

quando bancos centrais elevaram acentuadamente as taxas de juros reais para debelar a inflação, produzindo exatamente a redistribuição em favor dos credores (INGHAM, 2008, p. 111-112). Schumpeter ([1911], 1988) já havia chamado atenção para a centralidade dessa disputa ao situar a criação de crédito bancário — e não a poupança prévia — como fonte do financiamento do empresário inovador, o que faz da relação entre banqueiros e devedores produtivos uma peça constitutiva, e não incidental, da própria dinâmica de acumulação capitalista.

(C) Weber: igualdade formal e desigualdade substantiva

Max Weber oferece a síntese teórica que permite compreender, em conjunto, os dois conflitos expostos nos itens anteriores. Para Weber, o mercado capitalista constitui uma luta do homem contra o homem (Kampf von Mensch gegen Mensch): uma competição regulada por normas formais, mas competição, ainda assim, na qual cada parte busca impor à outra os termos mais vantajosos da troca, orientando-se pelo cálculo racional dos próprios interesses (WEBER, [1920], 2004, v. 1, p. 419-422). A contribuição decisiva de Weber reside em situar essa luta no interior de uma tensão irredutível entre dois planos distintos: o plano formal do contrato — no qual capital e trabalho, credor e devedor, comparecem como partes juridicamente livres e iguais, capazes, em princípio, de aceitar ou recusar os termos da troca — e o plano substantivo dos recursos e do poder de barganha efetivamente disponíveis a cada parte, plano no qual a igualdade jurídica convive com desigualdades profundas e sistemáticas de patrimônio, de informação e de capacidade de resistir à necessidade imediata de contratar.

É precisamente por reconhecer essa tensão entre igualdade formal e desigualdade substantiva que a leitura weberiana permite compreender o sentido preciso das estratégias defensivas examinadas no item (A): a negociação coletiva, o associativismo profissional e a regulação protetiva do trabalho não corrigem a assimetria de poder mediante a alteração da igualdade formal do contrato — que permanece intocada —, mas mediante a constituição de um poder compensatório e defensivo, capaz de opor à liberdade contratual do empregador uma capacidade organizada de resistência coletiva por parte do trabalho (INGHAM, 2008, p. 117). O mercado capitalista revela-se, nessa síntese weberiana, uma instituição estruturalmente ambígua: juridicamente simétrica em sua forma, e substantivamente

assimétrica em seus resultados — ambiguidade que nenhuma reforma puramente jurídica está em condições de dissolver por completo, e que remete, uma vez mais, à necessidade de instituições reguladoras não redutíveis ao próprio mecanismo de mercado.

4.3.2 – Contradições, crises e regulação

(A) Contradições sistêmicas e a escola da regulação

Os conflitos distributivos examinados no tópico anterior não esgotam a instabilidade do mercado capitalista: a ela se somam contradições propriamente sistêmicas, que operam em nível distinto e mais profundo. Importa, antes de tudo, distinguir essas contradições endógenas — inerentes à própria lógica de funcionamento do capitalismo — das perturbações exógenas típicas das economias pré-capitalistas, nas quais as crises resultavam predominantemente de choques externos ao sistema econômico propriamente dito, como más colheitas, epidemias ou guerras (INGHAM, 2008, p. 112). A tradição marxista identifica a contradição sistêmica fundamental na tensão entre o caráter cada vez mais socializado da produção capitalista — organizada em grandes empresas, redes produtivas interdependentes e mercados mundiais integrados — e a apropriação privada de seus resultados, tensão da qual decorreriam tendências recorrentes à superprodução, à queda tendencial da taxa de lucro e à crise.

A tradição keynesiana, por sua vez, identifica a contradição sistêmica na possibilidade permanente de insuficiência da demanda efetiva: nada garante, em uma economia monetária de produção, que a poupança gerada pela renda seja automaticamente canalizada para o investimento, de modo que o próprio ato racional de poupar, generalizado, pode deprimir a demanda agregada e produzir desemprego involuntário — o paradoxo da parcimônia.

A escola da regulação, desenvolvida na França a partir da década de 1970, oferece uma análise particularmente elaborada dessas contradições, precisamente por não concluir, ao contrário de leituras marxistas mais deterministas, pelo colapso necessário do capitalismo. Aglietta (1976) demonstrou que o capitalismo, para se reproduzir ao longo do tempo, não opera de modo homogêneo e contínuo, mas por meio da sucessão histórica de regimes de acumulação — configurações relativamente estáveis entre produção e consumo, entre progresso técnico e distribuição de renda —

, cada um deles sustentado por um modo de regulação específico: um conjunto historicamente variável de instituições, normas e compromissos sociais (o sistema de relações salariais, a forma da concorrência, o regime monetário, a inserção internacional, a forma do Estado) que absorve e contém, sem jamais eliminar por completo, as contradições estruturais do sistema.

Boyer (1990) sistematizou essa análise ao mostrar que as próprias crises capitalistas podem ser tipologicamente distinguidas conforme afetem apenas os mecanismos internos de um modo de regulação dado (crise pequena, superável mediante ajustes) ou o próprio modo de regulação em sua totalidade (crise grande, que exige a reconstituição de um novo compromisso institucional) — distinção que Jessop (1990) desenvolveria, no plano da teoria do Estado, ao demonstrar como as próprias formas estatais são recorrentemente reconfiguradas para viabilizar a acomodação política das contradições de acumulação em cada período histórico. A contribuição comum dessas três referências é, portanto, deslocar a pergunta de saber se as contradições do capitalismo serão superadas para a pergunta de saber por meio de que arranjos institucionais específicos elas são, em cada época, provisoriamente geridas.

(B) Polanyi: desencaixe, mercadorias fictícias e o duplo movimento

A síntese polanyiana, já introduzida na seção anterior a propósito da gênese histórica do mercado autorregulado, oferece igualmente a chave analítica mais econômica para compreender a instabilidade contemporânea do mercado capitalista. O processo de desencaixe (*disembedding*) — pelo qual a economia, em vez de permanecer subordinada às relações sociais, subordina a sociedade às suas próprias leis de funcionamento — não é evento pontual e concluído no século XIX inglês, mas tendência permanentemente reativada pela expansão do mercado autorregulado a novas esferas da vida social (INGHAM, 2008, p. 112-113). Essa tendência incide, de modo especialmente destrutivo, sobre as três mercadorias fictícias identificadas por Polanyi: tratada como mercadoria, a terra é submetida a um regime de exploração que ignora sua função ecológica, produzindo degradação ambiental cumulativa; tratado como mercadoria, o trabalho é submetido a um regime de disponibilidade permanente que ignora as necessidades de reprodução social do trabalhador, produzindo miséria humana; e tratado como mercadoria, o dinheiro é submetido à especulação e à variação

não regulada de seu valor, produzindo inflação e crises financeiras recorrentes (POLANYI, [1944], 2000, cap. 4-6).

A esses efeitos corresponde, contudo, uma reação estrutural e não apenas conjuntural: o duplo movimento (*double movement*). Para Polanyi, a expansão do mercado desencaixado jamais se processa sem resistência; ela provoca, de modo relativamente espontâneo e a partir de grupos sociais variados — trabalhadores organizados, proprietários rurais, industriais nacionais, movimentos religiosos e comunitários —, um contramovimento de autoproteção social, que busca reencaixar a economia em regras, controles e limites institucionais capazes de proteger o trabalho, a terra e o dinheiro da destruição que sua completa mercadorização acarretaria. A legislação fabril, os sistemas de seguridade social, a regulação bancária e a própria política monetária dos bancos centrais — já examinados no item (B) do tópico anterior — configuram, nessa leitura, expressões distintas de um único movimento de autodefesa da sociedade contra os efeitos do mercado autorregulado. Compreendida dessa maneira, a história do capitalismo desde o século XIX não é a de uma marcha linear rumo à desregulação crescente, mas a de uma oscilação recorrente entre fases de expansão do desencaixe mercantil e fases de reafirmação da regulação social — oscilação da qual a própria financeirização contemporânea, examinada no item seguinte, constitui a manifestação mais recente.

(C) Financeirização e instabilidade

O terceiro eixo de instabilidade sistêmica do capitalismo contemporâneo decorre do caráter dual do capital, isto é, de sua capacidade de assumir tanto a forma produtiva — o investimento em bens de capital, insumos e força de trabalho orientado à produção de mercadorias — quanto a forma puramente financeira — a aquisição de ativos (ações, títulos, derivativos, imóveis) orientada exclusivamente à valorização especulativa desses próprios ativos, independentemente de qualquer processo produtivo subjacente. A financeirização designa precisamente o processo histórico pelo qual a segunda forma adquire peso crescente na acumulação capitalista, deslocando recursos, tempo e expectativas empresariais da esfera produtiva para a esfera da especulação com ativos (INGHAM, 2008, p. 115).

Hyman Minsky ofereceu a formulação teórica mais influente sobre as consequências dessa dualidade: a hipótese da instabilidade financeira, segundo a qual

a própria estabilidade econômica prolongada gera, endogenamente, condições para a instabilidade subsequente, à medida que a confiança crescente estimula agentes econômicos a assumir posições de financiamento progressivamente mais arriscadas — do financiamento coberto (hedge), em que a renda esperada cobre integralmente o serviço da dívida, ao financiamento especulativo e, por fim, ao financiamento Ponzi, em que o pagamento da dívida depende da valorização continuada dos próprios ativos —, de modo que períodos de tranquilidade financeira semeiam, eles mesmos, as condições da crise seguinte (MINSKY, 1986). A instabilidade financeira revela-se, nessa perspectiva, não anomalia ocasional a ser corrigida por ajustes regulatórios pontuais, mas traço inerente e duradouro do capitalismo financeirizado (INGHAM, 2008, p. 115-116).

Essa leitura recupera e amplia uma desconfiança já presente em Keynes quanto ao funcionamento dos mercados financeiros modernos: ao comparar a bolsa de valores a um cassino, Keynes observou que, quando a especulação sobre a valorização futura dos ativos financeiros prevalece sobre o cálculo empresarial acerca do rendimento futuro dos investimentos produtivos, o próprio mecanismo de alocação de capital deixa de cumprir sua função social de canalizar poupança para investimento produtivo, tornando-se fonte autônoma de instabilidade macroeconômica (KEYNES, [1936], 1988, p. 167-168). A financeirização contemporânea — na qual mercados de derivativos, gestão de ativos e engenharia financeira assumem proporções sem precedentes históricos em relação à economia produtiva — configura, portanto, não desvio acidental, mas intensificação estrutural exatamente daquilo que Keynes e, décadas depois, Minsky identificaram como potencial de instabilidade inerente à natureza dual do capital sob o capitalismo financeiro (INGHAM, 2008, p. 116).

Combinados, os conflitos entre capital e trabalho, entre credores e devedores, a tensão weberiana entre igualdade formal e desigualdade substantiva, as contradições sistêmicas geridas pela regulação, o duplo movimento polanyiano e a instabilidade financeira inerente à financeirização compõem o quadro analítico que permite compreender por que o mercado capitalista, mesmo historicamente constituído e institucionalmente consolidado, permanece uma instituição intrinsecamente conflituosa e sujeita a crises recorrentes — e não o mecanismo autorregulável e harmonioso postulado pelo modelo ortodoxo examinado na abertura deste capítulo.

Considerações finais

Este capítulo examinou o mercado de trocas como a terceira grande instituição da matriz capitalista delineada no Capítulo 1, em articulação com a propriedade privada analisada no Capítulo 2 e com o dinheiro examinado no Capítulo 3. O percurso permitiu estabelecer conclusões em três planos. Primeira: no plano teórico, demonstrou-se que a concorrência realmente existente no capitalismo não corresponde ao modelo ortodoxo de concorrência perfeita — estado de equilíbrio entre agentes atomizados, impotentes e plenamente informados —, mas configura processo dinâmico de rivalidade entre firmas desiguais, marcado pela diferenciação, pela inovação, pelas barreiras à entrada e pela consolidação de estruturas oligopolistas nas quais o poder de mercado, e não sua ausência, constitui o dado fundamental. Levado ao limite, o próprio modelo ortodoxo elimina aquilo que pretende explicar: no estado de concorrência perfeita, não há concorrência alguma, pois nenhuma firma tem o que disputar.

Segunda: no plano histórico, demonstrou-se que o mercado especificamente capitalista não é o desdobramento natural de uma propensão humana atemporal à troca, mas resultado de um processo histórico específico, datável e contingente: a formação dos Estados nacionais e da dívida pública (o marco político), a transformação da terra e do trabalho em mercadorias por meio dos cercamentos e da diferenciação das estruturas agrárias, a articulação entre comércio colonial e comércio continental europeu, e a expansão heterogênea da produção manufatureira. Nenhuma dessas condições é redutível à mera propensão à troca; todas remetem, antes, a processos de expropriação, de construção institucional deliberada e de disputa geopolítica entre Estados e grandes capitais mercantis.

Terceira: no plano dos conflitos e das contradições, demonstrou-se que o mercado capitalista, mesmo historicamente constituído e institucionalmente consolidado, permanece arena de disputa distributiva estrutural — entre capital e trabalho, entre credores e devedores — e palco de contradições sistêmicas que a escola da regulação administra sem jamais eliminar por completo, e que o duplo movimento polanyiano entre desencaixe mercantil e autoproteção social torna inteligíveis. A financeirização contemporânea, longe de representar desvio acidental, intensifica exatamente esse potencial de instabilidade inerente à natureza dual do capital.

Quatro qualificações resumem, em conjunto, o percurso deste capítulo. Primeira, o mercado é apenas parte do capitalismo, e não seu sinônimo: o sistema também se constitui de instituições não mercantis fundadas em poder e autoridade. Segunda, a troca de mercado não é mero mecanismo eficiente de alocação, mas arena de conflito — entre capital e trabalho, entre credores e devedores, entre produtores monopolistas e consumidores. Terceira, a busca do autointeresse produz consequências negativas não intencionais que exigem a intervenção regular do Estado. Quarta, e decisiva para o argumento institucionalista desta obra, os mercados capitalistas modernos não são ordem espontânea, mas instituições construídas, que pressupõem propriedade, autoridade e um sistema monetário estável — exatamente as instituições examinadas nos capítulos precedentes.

Esse fechamento conduz diretamente à instituição não mercantil por excelência do capitalismo — a empresa privada —, espaço em que a coordenação econômica não se dá pelo mecanismo de preços, mas por comando hierárquico, e no qual se decide o emprego concreto do trabalho assalariado e do capital investido. É esse o objeto do próximo capítulo.

Capítulo 5: A Empresa

Introdução

Os capítulos precedentes examinaram, sucessivamente, o conceito de instituição, a propriedade privada, o dinheiro e o mercado de trocas. O presente capítulo dirige-se àquela que é, provavelmente, a instituição mais visível do capitalismo contemporâneo e, não obstante, uma das menos bem compreendidas: a empresa. É nela que os elementos examinados anteriormente se articulam e adquirem operacionalidade efetiva: a propriedade privada dos meios de produção converte-se ali em poder de direção sobre pessoas, e não apenas em faculdade de exclusão sobre coisas; o dinheiro converte-se em capital, ao ser adiantado para a aquisição de meios de produção e de força de trabalho com vistas ao retorno acrescido; e o mercado de trocas encontra ali o seu limite, pois no interior da firma a coordenação não se realiza por preços, mas por comando.

A premissa que orienta o capítulo é a da especificidade histórica. A grande empresa privada, de propriedade externa e empregadora de trabalho assalariado, constitui instituição própria do capitalismo moderno (INGHAM, 2008, p. 119-121). A afirmação exige justificação, pois o trabalho foi organizado em larga escala muito antes do capitalismo: as cidades-estados e os impérios burocráticos da Antiguidade mobilizaram contingentes consideráveis de trabalhadores, mas o fizeram mediante trabalho compulsório e com vistas a projetos religiosos, militares e de infraestrutura. Havia organização em larga escala; não havia empresa no sentido moderno do termo, isto é, unidade autônoma que produz mercadorias para venda no mercado, calcula racionalmente a rentabilidade do capital adiantado e emprega trabalho juridicamente livre.

Cabe aqui a advertência que confere ao capítulo o seu problema. As relações de propriedade e de autoridade próprias da firma capitalista — inclusive a divisão do trabalho e a especialização de tarefas — não foram simplesmente determinadas pelos desenvolvimentos tecnológicos que tornaram possível a integração fabril (INGHAM, 2008, p. 119-121). A máquina a vapor permitiu concentrar na fábrica a divisão do trabalho antes dispersa nos domicílios; não determinou que a produção se organizasse sob a autoridade unilateral do proprietário, nem que os produtores diretos comparecessem a ela destituídos de qualquer controle sobre o processo e sobre o produto. Entre a possibilidade técnica e a forma institucional efetivamente adotada

interpõe-se uma história de decisões jurídicas, de coalizões políticas e de conflitos sociais, cuja reconstituição é o objeto deste capítulo.

A empresa capitalista típica do período contemporâneo é de grande porte; financia-se externamente por ações, títulos e empréstimos bancários; organiza-se burocraticamente; integra estágios especializados de produção; e tem o controle operacional cotidiano exercido por gestores assalariados desprovidos, em regra, de participação na propriedade. Daí a separação, ao menos parcial, entre a titularidade do capital e o controle direto de sua aplicação — traço decisivo para os conflitos examinados na terceira seção. A empresa familiar, contudo, não desapareceu, e o capitalismo dinástico é mais frequente na Europa continental do que nos sistemas financeiros de mercado de ações dos Estados Unidos e do Reino Unido, nos quais a empresa é mais líquida, isto é, mais facilmente comprada e vendida (INGHAM, 2008, p. 119-121).

A tese que percorre o capítulo pode ser enunciada em uma proposição. A empresa capitalista é, simultaneamente, um dispositivo de coordenação econômica e uma estrutura de dominação; e é precisamente essa dualidade que a constitui como instituição, e não como mero arranjo técnico. A redução de custos, que a análise econômica toma como razão de ser da firma, pressupõe a propriedade privada integral dos meios de produção, isto é, o poder de conceber e de impor as mudanças organizacionais e tecnológicas minimizadoras de custos. Eficiência e poder não são explicações rivais: são momentos distintos de um mesmo processo (INGHAM, 2008, p. 125). Daí decorre a dupla recusa do reducionismo econômico, que trata a estrutura de autoridade da firma como resultado espontâneo de um cálculo de custos comparados, e do reducionismo sociológico, que trata a organização produtiva como pura projeção da dominação de classe.

O capítulo organiza-se em três seções, seguidas das considerações finais. A primeira examina a firma sob três lentes disciplinares — a econômica, a da administração e a sociológica. A segunda reconstitui sua formação histórica, das raízes pré-industriais às plataformas do século XXI, mostrando que cada forma organizacional supôs uma inovação institucional que lhe serviu de condição de possibilidade. A terceira analisa os conflitos que atravessam a empresa capitalista, do controle do processo de trabalho à determinação política dos regimes de propriedade e de governança.

5.1 – A firma capitalista sob três lentes

A empresa é, ao mesmo tempo, um dos objetos mais familiares e mais opacos das ciências sociais: sabe-se o que ela faz; discute-se, ainda hoje, o que ela é. A dificuldade decorre da própria natureza do objeto, pois cada tradição disciplinar constitui a firma como objeto teórico específico, mediante um recorte que seleciona determinadas propriedades como essenciais e relega outras à condição de ruído. A economia a constrói como mecanismo de alocação de recursos e a interroga a partir do problema da eficiência comparada; a administração, como organização decisória, a partir do problema da coordenação; a sociologia, como instituição social, a partir do problema do poder e do conflito distributivo. Não se trata, portanto, de três descrições concorrentes do mesmo objeto, mas de três objetos teóricos parcialmente distintos, construídos sobre um mesmo referente empírico.

A consequência metodológica é relevante: a escolha entre as lentes não pode ser decidida por arbitragem empírica simples, como se uma fosse verdadeira e as demais falsas; cabe examinar o que cada uma torna visível, o que torna invisível e em que medida seus resultados são articuláveis. A posição adotada neste livro — uma abordagem heterodoxa, com viés institucionalista — sustenta que essas explicações são complementares, e não excludentes: nos termos de Ingham (2008, p. 125), o cálculo de razões eficientes entre insumos e produtos tem base na desigualdade da distribuição do poder no interior da empresa. A seção organiza-se em quatro tópicos, dedicados à lente econômica, à lente da administração, à lente sociológica e a um quadro-síntese comparativo.

5.1.1 – A perspectiva econômica: alocação, custos de transação e falhas de mercado

A lente econômica interroga a firma a partir de uma pergunta de fundo: por que a coordenação da produção não se realiza integralmente por meio do mecanismo de preços? Na formulação neoclássica canônica, a firma é representada por uma função de produção, isto é, por uma correspondência entre insumos e volumes máximos de produto tecnicamente obteníveis, dados os preços paramétricos vigentes. A firma não possui interior: é um ponto no espaço das possibilidades técnicas, um operador que converte preços em quantidades. Daí a expressão consagrada — a firma como caixa-preta produtiva —, que designa a ausência deliberada de qualquer descrição da estrutura organizacional, dos processos decisórios ou das relações de autoridade que

nela se estabelecem. A abstração é coerente com o programa da teoria dos preços, mas seu custo é elevado: se a firma é apenas uma função de produção operando em mercados perfeitamente competitivos e informacionalmente completos, então não há razão para que exista, pois cada etapa do processo produtivo poderia ser realizada por agentes independentes coordenados por contratos sucessivos. A teoria neoclássica descreve o comportamento da firma, mas não explica sua existência nem, por consequência, suas fronteiras.

Foi esse o problema formulado por Ronald Coase. Se a troca mercantil é o meio mais eficiente de organizar a produção, por que os elementos da cadeia do sistema de encomenda domiciliar, ligados por relações contratuais de mercado, foram reunidos no interior de uma grande empresa verticalmente integrada? A resposta é que a coordenação da atividade econômica ocorre em firmas sempre que o cálculo racional revela ser mais custoso o uso do mecanismo de mercado (COASE, 1937, p. 390). A originalidade do argumento está em reconhecer que o recurso ao mercado não é gratuito: descobrir preços relevantes, localizar contrapartes, negociar termos, redigir contratos e fiscalizar seu cumprimento consomem tempo e recursos. Quando tais custos superam o custo administrativo de organizar internamente a mesma atividade, o empresário substitui o preço pelo comando; e a firma expande-se até que o custo de organizar internamente uma transação adicional iguale o de realizá-la no mercado. Essa margem define, simultaneamente, a existência e o tamanho da empresa.

Oliver Williamson converteu a conjectura coaseana em programa de pesquisa dotado de conceitos operativos precisos. Os custos de transação são aí gerados pela informação imperfeita e pela desigualdade das forças de barganha existentes nos mercados reais, e dois pressupostos comportamentais sustentam a construção: a racionalidade limitada, que torna impossível redigir contratos completos, e o oportunismo, definido como a busca do autointeresse com astúcia (WILLIAMSON, 1975; 1985). Sobre eles operam os conceitos de especificidade de ativos — um ativo é específico quando seu valor em usos alternativos é inferior ao valor no uso corrente, o que cria dependência bilateral — e de barganha com pequenos números, pois a existência de poucos fornecedores aceitáveis permite que estes explorem o produtor mediante elevação de preços ou descumprimento de prazos. Daí a alternativa que dá nome ao programa: a integração das partes contratualmente vinculadas de uma cadeia produtiva em um único empreendimento — a hierarquia —, no interior do qual o comando substitui o preço, em um contínuo de formas que vai da grande firma

integrada até estruturas mais frouxas, como o franqueamento e a subcontratação (INGHAM, 2008, p. 122-123).

Paralelamente, uma vertente contratualista radicalizou a dissolução da firma no mercado: Alchian e Demsetz (1972) sustentaram que a empresa não dispõe de poder de comando qualitativamente distinto do que se exerce em qualquer relação contratual, e Jensen e Meckling (1976) a definiram como ficção legal que serve de nexo para um conjunto de relações contratuais, deslocando o problema para os custos de agência. Em ambos os casos, a autoridade é reconvertida em contrato e o poder é dissolvido em consentimento voluntário.

Uma inflexão de outra natureza foi produzida por Edith Penrose, que abandona a pergunta sobre a existência da firma e formula outra, sobre seu crescimento. A firma é concebida como conjunto de recursos produtivos organizados sob estrutura administrativa coerente, dispondo permanentemente de serviços produtivos não utilizados que constituem o estímulo interno à expansão; e o limite ao crescimento é dado pela capacidade da equipe gerencial existente de planejar e absorver essa expansão (PENROSE, 1959). A abordagem evolucionista radicaliza a historicização: em lugar da maximização, parte do comportamento satisfatório e da incerteza genuína; em lugar da função de produção, coloca as rotinas — padrões regulares de atividade que armazenam, sob forma tácita e coletiva, o conhecimento operacional da organização e que se replicam, sofrem mutação e são submetidas à seleção pelo mercado (NELSON; WINTER, [1982], 2005). Sendo o conhecimento organizacional tácito e específico, a trajetória passada condiciona as possibilidades futuras.

Considerada em conjunto, a lente econômica explicitou que a coordenação é custosa, que os contratos são incompletos, que a organização interna é forma alternativa de governança e que o conhecimento produtivo é acumulado e tácito. Três objeções restringem, contudo, seu alcance (INGHAM, 2008, p. 123). A primeira é que a teoria trata o poder e a autoridade como categorias puramente funcionais, supondo que os subordinados se submetem ao comando porque o resultado eficiente favoreceria a todos: não é claro como a consideração de custos de transação teria persuadido os tecelões manuais a abandonar a produção domiciliar, no início do século XIX, para tornarem-se assalariados; foram o poder do capital e a existência de uma oferta de trabalho destituído de propriedade que tornaram possível a grande empresa têxtil.

A segunda é que a explicação das variações estruturais em termos de custos de transação pressupõe, em vez de explicar, a existência de uma estrutura de autoridade:

não basta que os gestores disponham de informação para calcular custos relativos; é preciso que disponham do poder de implementar as formas escolhidas. A terceira é de ordem histórica: as grandes firmas verticalmente integradas que emergiram nos Estados Unidos ao final do século XIX não foram criadas simplesmente como alternativa a uma troca mercantil custosa, mas como meio de constituir organizações capazes de suplantar o mercado a fim de obter lucros de monopólio (ARRIGHI, [1994], 1996, cap. 4; INGHAM, 2008, p. 123). O que a teoria interpreta como resposta eficiente a uma falha de mercado é, examinado historicamente, um movimento deliberado de construção de posições monopolistas.

5.1.2 – A perspectiva da administração: decisão, estratégia e coordenação de recursos

Se a economia interroga a firma de fora, perguntando por sua razão de ser em um universo de mercados, a administração a interroga de dentro, tomando sua existência como dado e investigando como ela decide, como se estrutura e como sustenta desempenho superior ao de suas concorrentes. O problema deixa de ser a alocação e passa a ser a coordenação; consequentemente, aquilo que a teoria econômica ortodoxa havia deliberadamente excluído — os processos decisórios, as linhas de autoridade, a divisão administrativa do trabalho — torna-se aqui o objeto principal.

O marco inicial dessa reconstrução é a obra de Herbert Simon, que submete à crítica o pressuposto da racionalidade ilimitada. O ser humano que decide nas organizações não dispõe de conhecimento completo das alternativas, nem das consequências de cada uma, nem de uma função de preferências consistente que lhe permita ordená-las: sua racionalidade é limitada pela capacidade cognitiva, pelo tempo disponível e pelo custo da informação. Em consequência, o decisor não maximiza; ele satisfaz, isto é, examina alternativas sequencialmente e detém-se na primeira que atinge um nível de aspiração aceitável (SIMON, [1947], 1979). Se a racionalidade individual é limitada, a organização deixa de ser instrumento neutro de execução e passa a ser o dispositivo que torna possível um grau de racionalidade que o indivíduo isolado não alcançaria, estruturando o ambiente decisório mediante premissas de decisão, canais de comunicação, especialização de funções e distribuição de autoridade. Cyert e March (1963) estenderiam essa concepção à teoria comportamental da firma, na qual a empresa é descrita como coalizão de participantes

com objetivos parcialmente conflitantes, administrados por procedimentos operacionais padronizados e pela existência de folga organizacional.

A segunda contribuição provém da história empresarial. Examinando a trajetória de grandes corporações norte-americanas, Alfred Chandler formulou a proposição que se tornaria célebre: a estrutura segue a estratégia. Firmas que adotam estratégias de expansão geográfica e de diversificação defrontam-se com problemas administrativos que a estrutura funcional centralizada não resolve, e a resposta organizacional foi a estrutura multidivisional, na qual divisões relativamente autônomas respondem por linhas de produto ou mercados específicos, enquanto o escritório central concentra o planejamento de longo prazo e a alocação de capital (CHANDLER, 1962). A tese comporta um corolário de grande alcance para a articulação institucionalista aqui proposta: a escala é apenas uma característica tecnológica, ao passo que as economias de escala são organizacionais, dependendo de conhecimento, habilidades e trabalho em equipe, isto é, da organização humana indispensável à exploração do potencial dos processos tecnológicos (CHANDLER, [1984], 1992, p. 139-140). O ganho de produtividade não está inscrito na máquina; ele é realizado — ou não — por uma estrutura administrativa capaz de assegurar fluxo contínuo de materiais. Daí a formulação da mão visível: onde a teoria econômica clássica via a coordenação anônima do mercado, Chandler identificou a coordenação deliberada da hierarquia gerencial assalariada (CHANDLER, 1977).

A terceira contribuição desloca o eixo da análise da estrutura para os recursos. A visão baseada em recursos parte de dois pressupostos que invertem os da análise setorial: os recursos são heterogeneamente distribuídos entre as firmas de uma indústria e essa heterogeneidade é persistente, porque os recursos são imperfeitamente móveis. Sob tais condições, a vantagem competitiva sustentável decorre da posse de recursos simultaneamente valiosos, raros, de imitação custosa e não substituíveis (BARNEY, 1991) — atributos que caracterizam precisamente os recursos menos tangíveis, como reputação, cultura organizacional e rotinas, porque são socialmente complexos e dependentes de trajetória. A filiação penrosiana prolonga-se na literatura das capacidades dinâmicas, entendidas como a habilidade de integrar, construir e reconfigurar competências internas e externas diante de ambientes em rápida transformação (TEECE; PISANO; SHUEN, 1997).

A quarta contribuição é normativa: Freeman (1984) contestou a doutrina segundo a qual a corporação deve ser administrada exclusivamente no interesse dos

acionistas, propondo que se considere o conjunto dos grupos que afetam ou são afetados pela realização dos objetivos organizacionais. A firma é redefinida como nó de reivindicações concorrentes, e a função gerencial como arbitragem entre interesses legítimos e potencialmente incompatíveis; é significativo que um debate formulado no vocabulário da ética empresarial reencontre, por outra via, o problema que a sociologia enuncia em termos de luta distributiva pelo excedente.

Cabe registrar o limite característico dessa lente. A administração produziu o conhecimento mais detalhado de que se dispõe sobre o funcionamento interno das organizações, mas o produziu, em larga medida, a partir do ponto de vista de quem dirige. O conflito entre capital e trabalho tende a ser reformulado como problema de motivação, de clima organizacional ou de alinhamento de incentivos; a autoridade gerencial é tomada como pressuposto e não como objeto; e a questão da distribuição do excedente é deslocada para o registro técnico da remuneração eficiente. É esse ponto cego que a lente sociológica se propõe a iluminar.

5.1.3 – A perspectiva sociológica: poder, imersão, legitimidade e processo de trabalho

A tradição sociológica constitui a firma como instituição social, isto é, como estrutura dotada de regras, hierarquias, significados e mecanismos de legitimação que não se deixam derivar das exigências técnicas da produção nem do cálculo de custos comparados. O poder está no centro dos relatos sociológicos clássicos da empresa (INGHAM, 2008, p. 123). Quatro linhas estruturam essa perspectiva: a analítica weberiana da burocracia, a nova sociologia econômica da imersão, o novo institucionalismo sociológico da legitimidade e a perspectiva crítica do processo de trabalho.

Para Weber, a empresa capitalista, à semelhança do Estado moderno, é um corpo corporativo cuja diferenciação progressiva em relação ao domicílio e à família permite remover a decisão arbitrária fundada em normas tradicionais e em laços de parentesco. Como a empresa moderna depende de financiamento externo, torna-se necessário calcular com precisão os retornos devidos a credores contratualmente vinculados, e o capitalismo identifica-se com a contabilidade racional da rentabilidade dos retornos do capital (WEBER, [1920], 2004, v. 1, p. 107-109; INGHAM, 2008, p. 124). A burocracia é a forma organizacional adequada a essa exigência de calculabilidade: competências fixas delimitadas por regras, hierarquia de cargos,

formação especializada, separação entre o quadro administrativo e os meios de administração e carreira regulada convertem a administração em atividade previsível e verificável (WEBER, [1920], 2004, v. 2, p. 198-204, 213). É indispensável, contudo, não confundir a analítica weberiana com uma apologia da eficiência: o cálculo formal da rentabilidade tem base substantiva na apropriação completa dos meios materiais de produção e na existência de um mercado de trabalho formalmente livre, no qual capitalistas e gestores podem manipular o processo produtivo e contratar e demitir para maximizar os retornos do capital.

Nesse plano, a teoria weberiana aproxima-se da de Marx, pois a empresa é o lugar onde o poder do capital opera diretamente no controle dos meios de produção e do trabalho; e, ao contrário do que sustenta a teoria dos custos de transação, a firma burocrática não é alternativa ao mercado, mas o *lócus* complementar da racionalidade econômica: trata-se de mercados e hierarquias, e não de mercados ou hierarquias (INGHAM, 2008, p. 125).

A nova sociologia econômica retoma o problema por outra via. Granovetter (1985) formulou a crítica simultânea a duas concepções opostas e igualmente insuficientes da ação econômica: a subsocializada, característica da teoria econômica, que representa os agentes como átomos que decidem à margem de qualquer relação social concreta; e a supersocializada, característica de certa sociologia, que os representa como executores de normas internalizadas. Ambas convergem, paradoxalmente, na atomização do agente. A alternativa proposta é a noção de imersão: a ação econômica realiza-se no interior de redes concretas e persistentes de relações pessoais, e é essa estrutura relacional que produz — ou deixa de produzir — a confiança que torna possível a transação. A implicação para a teoria da firma é direta: a integração vertical não é a única resposta ao oportunismo, porque relações interpessoais densas e reiteradas entre firmas independentes produzem, com frequência, ordem e cumprimento contratual sem autoridade hierárquica; inversamente, a hierarquia formal não elimina o oportunismo, que se reproduz sob a forma de disputas interdepartamentais e de captura de posições internas. As fronteiras da firma não decorrem, portanto, de um cálculo abstrato de custos comparados, mas da configuração histórica concreta das redes em que os agentes estão imersos.

A terceira linha desloca a questão da eficiência para a da legitimidade. Meyer e Rowan (1977) sustentaram que as estruturas formais das organizações modernas incorporam mitos racionalizados institucionalizados no ambiente, adotados

cerimonialmente porque conferem legitimidade e acesso a recursos, ainda que frouxamente acoplados às atividades técnicas efetivas. DiMaggio e Powell (1983) generalizaram o argumento ao propor o conceito de campo organizacional e ao demonstrar que, uma vez estruturado o campo, as organizações que o compõem tendem a tornar-se progressivamente semelhantes entre si. Esse isomorfismo opera por três mecanismos: o coercitivo, decorrente de pressões exercidas por organizações das quais se depende; o mimético, resposta padronizada à incerteza; e o normativo, associado à profissionalização e à homogeneidade das trajetórias dos quadros dirigentes. A formulação explica por que empresas de um mesmo setor adotam estruturas, indicadores e linguagens gerenciais semelhantes, mesmo sem evidência de que tais dispositivos melhorem o desempenho: a difusão de práticas administrativas não é seleção competitiva de soluções eficientes, mas conformação institucional que persegue legitimidade.

A quarta linha recupera explicitamente a problemática do conflito. Seu ponto de partida é a distinção marxiana entre trabalho e força de trabalho: o trabalhador não vende uma unidade fixa de trabalho por um salário, em troca equivalente, mas vende força de trabalho a ser organizada pelo capitalista de modo a extrair mais-valor. O desenho organizacional e tecnológico do trabalho resulta, em medida significativa, da luta em torno do modo pelo qual essa força de trabalho será utilizada, e a submissão à dominação no processo de trabalho é parte integrante do contrato salarial: a empresa capitalista é o meio pelo qual o trabalho é transformado em capital (INGHAM, 2008, p. 124). A elaboração clássica desse argumento, devida a Braverman, será examinada na Seção 5.3, à qual pertence propriamente. A lente sociológica, em suma, restitui à análise da firma aquilo que as demais tendem a suprimir: a assimetria constitutiva de poder, a dimensão histórica e cultural das formas organizacionais e o caráter conflituoso da distribuição do excedente. Seu limite simétrico é a propensão a subestimar as exigências efetivas de coordenação técnica e informacional. A posição sustentada neste livro recusa esse reducionismo tanto quanto o oposto: cada teoria capta um aspecto da empresa capitalista, e a redução dos custos de transação pressupõe um traço definidor do capitalismo — a integralidade dos meios de produção como propriedade privada da empresa —, o que confere o poder de conceber e implementar as mudanças organizacionais e tecnológicas que minimizam custos (INGHAM, 2008, p. 125).

5.1.4 – Quadro-síntese: as três lentes em perspectiva comparada

A comparação sistemática entre as três tradições, apresentada no Quadro 7, pode ser condensada a partir de três dimensões analíticas: a visão da firma, isto é, o modo como cada tradição constitui seu objeto; o problema central, ou seja, a pergunta que organiza seu programa de investigação; e o conceito-chave, categoria em torno da qual se articula seu núcleo explicativo.

Quadro 7 – A firma capitalista sob três lentes

Dimensão	Economia	Administração	Sociologia
Visão da firma	Arranjo contratual e unidade de custos; mecanismo alternativo ao mercado para a alocação de recursos.	Sistema de decisões e de estratégias; estrutura administrativa que coordena recursos e capacidades.	Arena social e construção institucional; *lócus* de poder imerso em redes e campos organizacionais.
Problema central	Eficiência: por que a firma existe e onde se situam suas fronteiras, dados os custos de transação.	Competitividade e coordenação: como decidir, estruturar e sustentar desempenho superior.	Poder, legitimidade e controle social: quem manda, com que fundamento e como se reparte o excedente.
Conceito-chave	Custos de transação; rotinas e capacidades.	Racionalidade limitada; estratégia, estrutura e vantagem competitiva.	Burocracia; imersão (embeddedness); isomorfismo; processo de trabalho.

Fonte: elaboração própria, com base em Coase (1937), Williamson (1975; 1985), Simon ([1947], 1979), Chandler (1962), Barney (1991), Weber ([1920], 2004), Granovetter (1985), DiMaggio e Powell (1983) e Ingham (2008).

A leitura do quadro autoriza duas observações. A primeira é que as três dimensões não são independentes entre si: o modo como cada tradição concebe a firma determina o problema que ela é capaz de formular e a categoria que mobiliza para resolvê-lo. Quem define a firma como arranjo contratual só pode formular o problema em termos de eficiência comparada e responder com a categoria de custo; quem a define como arena social formula necessariamente o problema em termos de distribuição de poder. As divergências entre as lentes não são, portanto, primariamente empíricas: são divergências de constituição do objeto.

A segunda observação retoma o argumento da abertura desta seção. Reconhecer a autonomia constitutiva de cada lente não implica aceitar sua incomunicabilidade. Os três problemas centrais — eficiência, coordenação e poder — remetem a um mesmo processo histórico: a constituição de uma organização capaz de coordenar uma divisão do trabalho complexa sob condições de propriedade privada dos meios de produção e de trabalho assalariado formalmente livre. A eficiência é calculada no interior de uma

estrutura de autoridade previamente instituída; a coordenação é exercida por uma hierarquia gerencial que representa interesses proprietários determinados; e o poder não se exerce no vazio, mas sob a pressão permanente da concorrência e da necessidade de gerar excedente. É a partir dessa articulação que se torna possível examinar a formação histórica concreta da empresa, objeto da seção seguinte.

5.2 – História da empresa

Estabelecidas as coordenadas teóricas que permitem constituir a empresa como objeto, impõe-se a pergunta histórica. Se a firma capitalista é uma instituição, e não um arranjo técnico derivado das exigências da produção, então suas formas sucessivas não podem ser deduzidas de um princípio geral de eficiência: devem ser reconstituídas no tempo, em conexão com as estruturas jurídicas, monetárias e políticas que as tornaram possíveis.

Convém, de saída, precisar o alcance da expressão. Empresas mercantis existem há milênios, e povos inteiros constituíram sua identidade histórica como povos mercadores — cretenses, micênicos e fenícios na Idade do Bronze; gregos e romanos na Antiguidade Clássica (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 11-21). Empresa, nesse sentido genérico, é categoria trans-histórica. A empresa capitalista, ao contrário, é fenômeno histórico determinado, de origem europeia ocidental, que se desenvolve a partir do século XVI e cuja forma madura — a grande organização de propriedade externa, financiada por ações, títulos e crédito bancário, administrada burocraticamente e empregadora de trabalho assalariado formalmente livre — só se generaliza no último quartel do século XIX (INGHAM, 2008, p. 119-121).

A distinção não é terminológica: ela decorre da tese sustentada ao longo deste livro, segundo a qual o capitalismo é o sistema no qual a propriedade privada, juridicamente codificada, converte-se em ativo alienável e em garantia para a criação de moeda creditícia. Sem propriedade alienável não há colateral; sem colateral não há crédito impessoal em escala; e sem crédito impessoal em escala não há empresa capaz de imobilizar capital fixo por prazos longos. A história da empresa capitalista é, por isso, inseparável da história da privatização da terra e da constituição de um mercado de trabalho destituído de meios de produção.

O esquema analítico aqui adotado segue, com ajustes, a proposta de Arrighi retomada por Ingham: a história da empresa capitalista é a história do modo pelo qual

foram tratados os diversos custos que emergem no controle e na coordenação das cadeias produtivas e da acumulação de capital. Além dos custos de transação, cumpre considerar os custos de proteção, isto é, os custos de prover o nível de pacificação necessário ao funcionamento de um capitalismo de mercado descentralizado; diferentemente da escravidão e do domicílio senhorial, a dominação do capital na empresa autônoma repousa na externalização dos custos de coerção no Estado (ARRIGHI, [1994], 1996, p. 148-149, 154-155, 247; INGHAM, 2008, p. 126-133).

A cada configuração histórica corresponde uma repartição específica entre custos internalizados e externalizados, e é essa repartição — e não um cálculo abstrato de eficiência — que explica a morfologia da empresa em cada período. Registre-se, porém, que a sequência exposta a seguir não descreve evolução linear nem sucessão de estágios necessários: as formas não se substituem integralmente, e o que se modifica é a forma dominante, aquela que ocupa os estratos superiores das economias capitalistas e em torno da qual se reorganizam as demais. A seção organiza-se em sete tópicos, dos quais os seis primeiros percorrem as configurações históricas sucessivas e o último propõe um quadro-síntese comparativo.

5.2.1 – As raízes pré-industriais: da Antiguidade ao século XV

A investigação das origens do empreendimento sofreu, no último século, uma inflexão decisiva. A tradução sistemática dos registros cuneiformes permitiu reconhecer que a maior parte das técnicas que se tornariam práticas comerciais correntes na Antiguidade Clássica já havia sido desenvolvida no terceiro milênio antes da era comum, nos templos e palácios do Oriente Próximo da Idade do Bronze: o dinheiro, com os pesos, as medidas e os preços uniformes requeridos pela escrituração; a cobrança de juros; e os arranjos de partilha de resultados entre instituições públicas e mercadores privados (HUDSON, 2010, p. 8-9).

A relevância desse achado para uma teoria institucionalista da empresa é considerável: as instituições públicas não foram, nessas sociedades, sobrecarga incidente sobre o empreendimento privado, mas seu meio de constituição, pois foram os templos que padronizaram a unidade de conta, que atuaram como executores de contratos e que, ao aceitar metal estampado em pagamento de tributos, converteram a prata e o ouro em meio geral de liquidação (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 14-21). O empreendimento privado nasceu no interior de uma arquitetura institucional

pública, e não contra ela. A forma organizacional característica é a casa mercantil, grupo de base familiar cuja atividade se apoiava em guildas mercantis que funcionavam como associações representativas perante as autoridades locais, reduzindo riscos mediante um padrão de representação permanente, parcerias e feitorias (HUDSON, 2010, p. 25).

É em Roma que se encontra o precedente institucional mais significativo. Carecendo de burocracia permanente, o Estado romano recorria a particulares para arrecadar tributos e administrar seus domínios. As companhias de publicanos foram, segundo Weber, os maiores empreendimentos "capitalistas" da Antiguidade. A participação nelas restringia-se a homens que detinham vastos capitais em escravos e dinheiro. Exigia-se deles também extensa propriedade fundiária, de preferência com estatuto itálico, pois deviam oferecer terras como garantia ao concorrer aos contratos públicos (WEBER, [1909], 2013, p. 222). Mais importante ainda, a *societas vectigalis* recebeu, em algum momento, forma de entidade corporativa: segundo o jurista Gaio, era permitido aos sócios da arrecadação de tributos e da exploração de minas constituir corporações dotadas do direito de possuir patrimônio comum, tesouro comum e um procurador, à maneira do Estado — *ad exemplum rei publicae* (HUDSON, 2010, p. 24, 35-36).

A observação é central para o argumento deste capítulo: a personalidade jurídica autônoma, núcleo técnico da corporação moderna, não surge como direito geral dos particulares, mas como concessão excepcional vinculada ao desempenho de função pública. Trata-se de matriz institucional que atravessará dois milênios, pois das corporações medievais às companhias privilegiadas dos séculos XVII e XVIII a personalidade jurídica e a responsabilidade limitada serão privilégios outorgados pelo soberano, e não atributos genéricos do contrato de sociedade; sua generalização como direito comum é conquista tardia, do século XIX. O desfecho romano é instrutivo em sentido oposto: ao fim da Antiguidade, a busca do ganho havia-se deslocado do empreendimento produtivo para a aquisição de terras, a usura e o lucro extraído do cargo público (HUDSON, 2010, p. 10) — o arranjo institucional romano premiava, em termos modernos, o empreendimento redistributivo, e não o produtivo.

A economia da Europa medieval organizou-se sobre bases distintas: uma elite religiosa e militar exercia controle sobre um campesinato majoritariamente servil, mediante o monopólio da força armada e dos direitos e rendas devidos por trabalhadores cuja labuta produzia a base material dessa civilização (MURRAY, 2010,

p. 89). A transformação decisiva ocorre a partir do século XI, quando a incorporação de novas técnicas agrícolas e a suavização do clima permitiram a expansão da área cultivada e o crescimento demográfico, modificando a forma de extração do excedente: em lugar do trabalho do camponês, passaram a ser apropriados os resultados de seu trabalho. A mudança monetizou a economia europeia ocidental, e é nesse contexto que emergem as primeiras companhias mercantis, localizadas inicialmente em Gênova e Veneza, seguidas por sociedades na Toscana, nos territórios de língua alemã e em Flandres (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v.1, p. 167-176).

Duas formas societárias organizam esse mundo, e a distinção entre elas é analiticamente decisiva. A primeira é a *commenda — colleganza*, em Veneza —, contrato pelo qual um investidor sedentário confia capital a um mercador viajante, repartindo-se os resultados segundo proporções convencionadas e limitando-se a perda do investidor ao montante aportado. O financiamento externo do empreendimento por capital-dinheiro originou-se nas cidades-estados mercantis italianas como meio de dispersar o risco do comércio de longa distância mediante o fracionamento do capital das expedições, e foi a primeira forma de empreendimento na qual se verifica separação nítida entre os interesses de propriedade externos e a operação direta da empresa; como os mercadores eram também a classe política dirigente dessas repúblicas, poder econômico e poder político mantinham-se estreitamente vinculados, e os Estados forneciam a proteção necessária às expedições (INGHAM, 2008, p. 126-133).

A segunda forma é a *compagnia* — literalmente, os que partilham o pão —, sociedade de base familiar dotada de patrimônio comum e de responsabilidade solidária e ilimitada de todos os sócios (MUNRO, 2010, p. 132). A *commenda* é temporária e destina-se a uma única expedição; a *compagnia* é perene, mas de base pessoal e sujeita à dissolução por morte ou retirada de sócio. Nenhuma das duas constitui, ainda, a empresa capitalista: falta-lhes a permanência jurídica independente das pessoas que as compõem e a possibilidade de mobilizar poupança anônima em escala. É por essa razão que Braudel insiste em que a sociedade familiar de responsabilidade ilimitada permaneceu, por longo tempo, a estrutura corrente do mundo dos negócios, e em que as grandes companhias por ações constituíram o cume visível de uma pirâmide cuja base era formada por miríades de pequenas parcerias (BRAUDEL, 1995, v. 2).

O período legou, contudo, três inovações institucionais duradouras: a letra de câmbio, considerada a mais importante inovação financeira da revolução comercial, que evitava o custo de transportar numerário, oferecia mecanismo prático de crédito e de câmbio internacionais e contornava a proibição eclesiástica da usura; a escrituração por partidas dobradas, adotada em resposta às complexidades da contabilidade das supercompanhias; e o crédito bancário privado, pois os cambistas converteram-se gradualmente em mercadores-banqueiros, executando pagamentos por transferência de débitos e créditos nas contas de seus clientes — o sistema de giro — e concedendo crédito por descoberto sob o princípio das reservas fracionárias, o que criou oferta monetária adicional (MURRAY, 2010, p. 95-97).

A escrituração por partidas dobradas merece registro particular: ela não é apenas técnica contábil, mas o dispositivo que permite separar o patrimônio da empresa do patrimônio do empresário e, com isso, tornar calculável a rentabilidade do capital enquanto tal — razão pela qual Weber identifica o capitalismo com a contabilidade racional da rentabilidade dos retornos do capital (WEBER, 2002, p. 27). A calculabilidade capitalista, examinada no Capítulo 1 como atributo geral das instituições modernas, encontra aqui seu instrumento técnico específico. Faltava ainda o suporte institucional que converteria a associação mercantil em empresa capitalista propriamente dita: a propriedade privada plena, a personalidade jurídica autônoma como direito comum e o mercado de trabalho destituído de meios de produção (VASQUEZ DE PRADA, 1972, p. 167-176).

5.2.2 – O mercantilismo e o nascimento da joint-stock (séculos XVI a XVIII)

A expansão marítima, as grandes navegações e a monopolização das rotas coloniais alteraram simultaneamente a escala do empreendimento e a natureza de sua relação com o poder político. O comércio ultramarino exigia imobilização de capital em montantes inéditos, por prazos de um ano ou mais, sob risco de perda total, e exigia capacidade de proteção armada em espaços onde nenhuma jurisdição estatal europeia vigorava. Nenhuma sociedade familiar podia atender a essas duas exigências, e a resposta institucional foi a associação entre o Estado e o capital mercantil. Com o declínio das cidades-estados italianas, o poder econômico deslocou-se para as monarquias do norte da Europa, nas quais o capital mercantil e o Estado competiram, por longo período, pelo controle das oportunidades lucrativas. Ao cabo, os Estados

norte-europeus e sua burguesia mercantil alcançaram a acomodação mutuamente vantajosa que Weber denominou de aliança memorável, cujo produto mais importante, ao lado dos arranjos monetários e fiscais dos bancos públicos e das dívidas nacionais, foram as primeiras grandes empresas por ações financiadas externamente: a Companhia Inglesa das Índias Orientais, de 1600, e a Companhia Holandesa das Índias Orientais, de 1602. Como os respectivos Estados não eram financeiramente fortes o bastante para empreender ou proteger adequadamente as expedições, concederam cartas de monopólio aos mercadores (INGHAM, 2008, p. 126-133).

A experiência holandesa oferece o caso mais bem documentado dessa transição. A forma societária de partida era a *partenrederij*, arranjo para a propriedade conjunta de embarcações que limitava a responsabilidade de cada participante ao valor de seu investimento e fracionava a propriedade em muitas partes, o que dava mesmo aos detentores de patrimônio reduzido a oportunidade de participar (GELDERBLOM, 2010, p. 164-165). A organização financeira da Companhia Holandesa das Índias Orientais assemelhava-se à das *partenrederijen*, com uma diferença crucial: os investimentos destinavam-se a mais de uma viagem, e o prazo de dez anos estipulado para o reembolso das ações iniciais foi prorrogado diversas vezes, criando, na prática, uma companhia por ações permanente (GELDERBLOM, 2010, p. 165). Nesse ponto — e não na mera reunião de capitais alheios, que a *commenda* já realizava — está a novidade histórica: o capital deixa de ser adiantado para uma expedição e passa a ser imobilizado na empresa, que adquire existência independente do ciclo do empreendimento e das pessoas que a compõem. É o nascimento do capital permanente.

A consequência institucional foi de alcance ainda maior, e interessa diretamente ao argumento central deste livro. A fundação da Companhia, em 1602, acabou por criar o colateral ideal para empréstimos: a ação da Companhia. Os mercadores de Amsterdã reconheceram quase imediatamente o potencial do título — direito sobre uma companhia conhecida de todos, muito líquido, portanto facilmente vendável em caso de inadimplemento, com cotações diárias de preço e titularidade facilmente verificável. Tomar emprestado sob garantia de ações permitiu que mercadores sem vínculos pessoais recíprocos se engajassem em operações de crédito, pois o credor podia sempre penhorar e liquidar o título (GELDERBLOM, 2010, p. 167-168). Fecha-se, aqui, o circuito característico do capitalismo: a propriedade juridicamente codificada converte-se em ativo alienável; o ativo alienável converte-se em garantia; e a garantia

sustenta a criação de crédito. A ação pode ser considerada, nesse sentido, uma das primeiras mercadorias financeiras integralmente modernas.

A esse ganho correspondeu, no plano da coerção, uma solução historicamente singular. As companhias privilegiadas internalizaram seus custos de proteção, levantando exércitos próprios, ao passo que os custos de transação permaneceram externalizados na organização de longas cadeias de produtores domiciliares independentes em terras estrangeiras: esses Estados-companhia não se limitavam a extrair tributo, mas financiavam e coordenavam em cadeia a produção oficinal ou comunal indígena, à maneira do sistema europeu de encomenda domiciliar. Duas contradições solaparam gradualmente essa forma: a escalada dos custos de coerção, suportados pela companhia à medida que as populações exploradas passaram a resistir; e a transformação da indústria têxtil doméstica britânica, favorecida pelos lucros repatriados, que passou a opor-se ao monopólio da Companhia, abolido em 1813 com o auxílio intelectual dos textos de Adam Smith sobre as virtudes do livre-comércio (INGHAM, 2008, p. 126-133). Observe-se a lógica institucional do processo: a forma organizacional que viabilizou a acumulação inicial tornou-se, ela mesma, obstáculo à acumulação subsequente, e sua supressão foi obtida por via política, não por seleção competitiva.

5.2.3 – A Revolução Industrial e a firma fabril (século XIX)

A passagem do século XVIII ao XIX assinala a mudança mais profunda na história da empresa: pela primeira vez, a organização produtiva deixa de ser um arranjo de circulação — associação para comprar, transportar e revender — e converte-se em arranjo de produção, isto é, em estrutura permanente de comando sobre o processo de trabalho. É essa a novidade da firma fabril, e não a mecanização em si. A mecanização a vapor permitiu integrar em fábricas a divisão do trabalho antes dispersa nos domicílios; não explica, contudo, por que essa integração assumiu a forma de subordinação hierárquica de trabalhadores destituídos de meios de produção, e não, por exemplo, a forma cooperativa (INGHAM, 2008, p. 119-121). Para responder a essa pergunta é preciso recorrer às condições institucionais previamente constituídas.

A primeira dessas condições é a propriedade privada da terra. O processo histórico de privatização fundiária emergiu na Inglaterra a partir do século XV, sob o modelo jurídico dos cercamentos, e resultou na criação de um mercado de terras que

as converteu em mercadorias. Dele decorreram três consequências encadeadas: consolidou-se a separação entre produção agrícola e produção manufatureira; delimitou-se espacialmente o campo e a cidade; e constituiu-se a base jurídica para organizar desde pequenas e médias propriedades rurais até empresas produtoras de mercadorias complexas. Já no século XVIII, as antigas corporações de ofícios haviam sido substituídas, na Inglaterra, por empresas privadas, e conformara-se um mercado interno decisivo para a Revolução Industrial.

A segunda condição é a oferta de trabalho assalariado. Na indústria têxtil algodoeira, a relação com a Índia inverteu-se: seu algodão bruto passou a ser processado por empresas britânicas transformadas pela mecanização e pela oferta de trabalho assalariado resultante dos cercamentos e do colapso da produção domiciliar. A reorganização das cadeias protocapitalistas de encomenda domiciliar em fábricas reduziu os custos de transação ao subordinar os trabalhadores à exploração rigorosa, que permitiu controlar e calcular com precisão sua produtividade (INGHAM, 2008, p. 126-133). Registre-se a inversão da relação causal usualmente suposta: não foi a redução dos custos de transação que produziu a subordinação, mas a subordinação que tornou os custos calculáveis e, portanto, redutíveis.

A forma organizacional dominante do período é a fábrica proprietária, gerida diretamente pelo dono ou fundador. De finais do século XVIII à década de 1870, os capitais reunidos para pôr em marcha a produção formavam-se no seio de famílias ricas, associadas a técnicos, sendo as empresas têxteis inglesas o exemplo canônico; a exposição clássica de Marx e Engels sobre o capitalismo inicial e a condição do proletariado é, com efeito, a descrição da maquinofatura em empresas familiares de pequeno e médio porte.

A tentativa de estender o controle do capital para além dos portões da fábrica encontra ilustração nas cidades fabris oitocentistas, nas quais a moradia operária era disposta de modo a manter os trabalhadores sob vigilância fora do horário de trabalho e as tavernas eram proibidas por constituírem potenciais locais de reunião de descontentes (INGHAM, 2008, p. 126-133): a empresa fabril não se limitou a organizar o processo produtivo, mas pretendeu organizar a própria reprodução social da força de trabalho. Tais arranjos foram, contudo, atípicos do capitalismo médio-vitoriano, caracterizado por empresas de pequeno e médio porte e por elevados níveis de concorrência. As altas taxas de retorno atraíram numerosos novos entrantes; a intensificação da concorrência exigiu a redução contínua dos custos de capital

mediante inovação mecânica, o que conduziu à queda das taxas de lucro, à superprodução e a espirais deflacionárias, culminando na estagnação prolongada da Grande Depressão de 1873 a 1896. Naquele que foi o primeiro processo global de destruição criadora, a hegemonia capitalista britânica, assentada na empresa familiar e no capitalismo de oficina, foi parcialmente superada por nova forma de empresa e de estrutura de mercado (INGHAM, 2008, p. 126-133).

Cumpre registrar o processo jurídico que tornou possível essa nova forma, legado institucional mais duradouro do século XIX: a consolidação da sociedade anônima e a generalização da responsabilidade limitada no direito ocidental. Na França, o Código Comercial de 1807 disciplinou a *société anonyme* sob autorização governamental prévia, restrição suprimida pela lei de 24 de julho de 1867. Na Inglaterra, o *Joint Stock Companies Act* de 1844 instituiu o registro como via de constituição; o *Limited Liability Act* de 1855 e o *Joint Stock Companies Act* de 1856 estenderam às companhias registradas a responsabilidade limitada dos acionistas, consolidada no *Companies Act* de 1862; e a decisão da Câmara dos Lordes no caso Salomon v. A. Salomon & Co. Ltd., de 1897, afirmou definitivamente a separação entre a personalidade jurídica da companhia e a de seus sócios. Nos Estados alemães, a reforma de 1870 aboliu a exigência de concessão estatal para a *Aktiengesellschaft*; e, nos Estados Unidos, a legislação de Nova Jérsei, de 1888 e 1889, ao autorizar que uma companhia detivesse ações de outra, criou o instrumento jurídico da *holding* (INGHAM, 2008, p. 126-130, 133, 185).

A significação institucional desse conjunto normativo merece enunciação explícita. A responsabilidade limitada não é um mecanismo de eficiência produtiva: é um dispositivo de repartição social do risco. Ao limitar a perda do acionista ao capital subscrito, transfere-se parcela do risco do empreendimento aos credores da firma — trabalhadores, fornecedores, financiadores e, em última instância, à coletividade —, e é essa transferência que torna possível mobilizar poupança anônima em volumes suficientes para financiar imobilizações fixas de longo prazo. Trata-se de uma questão de alocação de risco e de risco moral: na medida em que os acionistas são protegidos pela responsabilidade limitada, seus credores ficam sujeitos a risco acrescido de perda em caso de falência e podem, em compensação, exigir taxas de juros mais elevadas (MUNRO, 2010, p. 132-133). A sociedade anônima moderna é, portanto, uma instituição no sentido pleno do Capítulo 1: uma regra socialmente instituída que redistribui direitos, deveres e riscos, e cuja adoção resultou de disputa política, não de

seleção competitiva. Um último traço do período antecipa a configuração seguinte: as ferrovias foram os primeiros empreendimentos privados a exigir volumes de capital fixo fora do alcance de qualquer patrimônio familiar e a impor problemas de coordenação insolúveis pela supervisão pessoal do proprietário. Foi nelas que se constituíram, pela primeira vez, hierarquias administrativas assalariadas dotadas de linhas de comando, contabilidade de custos e informação estatística sistemática, e foi delas que tais práticas se difundiram para os demais setores (CHANDLER, 1977).

5.2.4 – A grande corporação gerencial e multidivisional (início ao meio do século XX)

Após a Grande Depressão do último quartel do século XIX, a corporação moderna emergiu nos estratos superiores de todas as economias capitalistas, mas de modo mais extenso nos Estados Unidos. Dois movimentos a constituíram. Primeiro, o capitalismo familiar, incapaz de levantar capital suficiente para a tecnologia de produção em massa, foi gradualmente substituído pelas sociedades por ações financiadas pela venda pública de títulos. Segundo, a integração vertical das cadeias produtivas em grandes corporações e a combinação horizontal em cartéis tornaram-se os meios de evitar a concorrência anterior, que reduzira os lucros a níveis considerados insustentáveis. O capitalismo moderno assumiu, assim, sua estrutura típica: grandes empresas organizadas como oligopólios ou monopólios, dotadas de hierarquia burocrática de gestão em algum grau separada dos proprietários (INGHAM, 2008, p. 126-133). Convém sublinhar o que essa dupla determinação implica: a grande corporação não resulta apenas de uma exigência técnica de escala, mas também, e talvez principalmente, de uma estratégia deliberada de supressão da concorrência (ARRIGHI, [1994], 1996, cap. 4; INGHAM, 2008, p. 123).

Nos Estados Unidos, as corporações burocráticas, multidivisionais e transnacionais assentadas na produção em massa criaram uma segunda revolução industrial. A produção em massa impõe três exigências inter-relacionadas, e a arquitetura organizacional da corporação deriva delas: é intensiva em capital e requer elevados níveis de financiamento gerado externamente; as vantagens das economias de escala e o custo unitário declinante somente se realizam plenamente com a utilização plena da capacidade, num fluxo contínuo e suave de materiais para dentro, através e para fora da fábrica; e, para justificar o elevado investimento, esse fluxo requer consumo de massa igualmente ininterrupto (INGHAM, 2008, p. 126-133).

A primeira exigência foi atendida pelo sistema financeiro: ao final do século XIX, os sistemas bancários já se achavam suficientemente integrados para sustentar a criação de moeda por suas densas redes de crédito, fornecendo o fundamento dos bancos de investimento que financiaram a formação dos estratos superiores da economia norte-americana como série de oligopólios e cartéis. JPMorgan no aço, Rockefeller no petróleo e DuPont na química eram conglomerados financeiro-industriais centrados numa companhia holding, ou truste, que coordenava produção e comercialização: o Standard Oil Trust era associação de quarenta empresas juridicamente separadas, vinculadas à companhia de Rockefeller por participações acionárias cruzadas e relações de crédito e débito, coordenadas por um banco de investimento (INGHAM, 2008, p. 126-133).

A segunda exigência é ilustrada pelo próprio caso da Standard Oil: a racionalização concentrou a produção em três refinarias, responsáveis por cerca de vinte e cinco por cento da produção mundial de querosene, com queda expressiva do custo médio por galão, dependendo toda a operação da manutenção de fluxo diário ininterrupto (CHANDLER, [1984], 1992, p. 140-141; INGHAM, 2008, p. 131). Confirma-se, no plano histórico, a tese chandleriana já enunciada: a escala é apenas uma característica tecnológica, ao passo que as economias de escala são organizacionais (CHANDLER, [1984], 1992, p. 139-140; INGHAM, 2008, p. 131).

Segue-se uma observação sociológica, que evidencia o caráter historicamente contingente das formas organizacionais: as únicas práticas organizacionais disponíveis à época eram as das primeiras burocracias do Estado moderno, isto é, as militares, e os gestores das vastas ferrovias norte-americanas foram recrutados entre os egressos da academia militar de West Point. A operação rotineira das primeiras grandes corporações do mundo coube, assim, não a proprietários, mas às fileiras de uma hierarquia gerencial assalariada — o que deflagrou luta pelo excedente mais complexa do que o conflito de classes oitocentista (INGHAM, 2008, p. 126-133). Essa hierarquia percorreu trajetória própria, da estrutura funcional centralizada à estrutura multidivisional, ou forma-M, na qual divisões relativamente autônomas respondem por linhas de produto ou mercados específicos, enquanto o escritório central concentra o planejamento de longo prazo e a alocação de capital (CHANDLER, 1962).

A terceira exigência — o consumo de massa ininterrupto — foi atendida pelas novas indústrias de comunicação de massa, que também assumiram estrutura oligopolista e articularam as grandes corporações ao varejo de massa; e as empresas

norte-americanas foram multinacionais desde a origem, pois em 1914 o investimento direto externo dos Estados Unidos já era tão elevado quanto na década de 1960 (INGHAM, 2008, p. 126-133). A estabilização do regime dependeu, por fim, de intervenção externa à empresa: a eliminação das flutuações erráticas de oferta e demanda foi alcançada em larga medida por políticas macroeconômicas de tipo keynesiano e pela provisão estatal de infraestrutura. Antonio Gramsci designou essa integração entre política governamental e produção em massa como o estágio fordista do desenvolvimento capitalista (GRAMSCI, 2001).

A escola francesa da regulação retomaria essa intuição, ao caracterizar o fordismo como articulação historicamente determinada entre um regime de acumulação — produção em massa com ganhos de produtividade partilhados sob a forma de salários reais crescentes — e um modo de regulação, composto pela negociação coletiva institucionalizada, pela moeda de crédito administrada e pelo Estado de bem-estar (AGLIETTA, 1976; BOYER, 1990). A configuração institucional resultante suscitou o problema teórico que dominaria a literatura subsequente — a separação entre propriedade e controle —, examinado na Seção 5.3.

5.2.5 – A firma global, flexível e em rede (final do século XX)

A crise dos anos 1970 encerrou o arranjo precedente. A combinação de lucros declinantes, inflação, recessão global e colapso do mercado acionário estimulou os interesses do capital-dinheiro a tentar recuperar a dominância perdida durante a era de ouro do capitalismo monopolista administrado do pós-guerra. Esse movimento, que Smithin denominou a vingança do rentista, envolveu rebalanceamento do poder entre interesses proprietários, gestores e trabalhadores, e foi mais evidente nos sistemas financeiros de mercado de ações dos Estados Unidos e do Reino Unido (SMITHIN, 1996; INGHAM, 2008, p. 139-142). Do ponto de vista da morfologia da empresa, o efeito combinado da crise do fordismo, da abertura comercial e da reafirmação do capital-dinheiro foi a desmontagem parcial da corporação verticalmente integrada, produzida por três processos analiticamente distintos, mas historicamente entrelaçados.

O primeiro é a difusão de um novo paradigma produtivo, gestado no Japão e usualmente designado toyotismo ou produção enxuta. Seus princípios operacionais — produção puxada pela demanda, minimização de estoques mediante entregas no

momento exato, redução dos tempos de preparação das máquinas, controle da qualidade incorporado ao posto de trabalho e melhoria contínua — invertem a lógica fordista do fluxo contínuo sustentado por estoques amortecedores e por capacidade ociosa (OHNO, 1997; WOMACK; JONES; ROOS, 1992). A consequência organizacional decisiva não é interna, porém, mas externa: a produção enxuta transfere para fornecedores hierarquizados em camadas sucessivas parcela substancial da produção e do risco de flutuação da demanda, substituindo a integração vertical por relações contratuais de longo prazo — o que a literatura designa contrato relacional, e cuja eficácia depende de instituições que não são replicáveis por decisão gerencial isolada.

O segundo processo é a desintegração vertical e a terceirização. A corporação passa a concentrar-se naquilo que identifica como sua competência central, transferindo a terceiros as demais atividades. O movimento tem leitura imediata em termos de custos de transação: a redução dos custos de comunicação e de coordenação, produzida pela informática e pelo barateamento dos transportes, teria deslocado a fronteira eficiente entre firma e mercado em favor deste último. A leitura institucionalista impõe, contudo, uma qualificação decisiva: a terceirização redistribui simultaneamente riscos e direitos, pois o que se externaliza não é apenas uma atividade, mas o vínculo empregatício e o conjunto de proteções a ele associadas, de modo que parcela do ganho registrado como redução de custos corresponde à transferência de risco e de renda do trabalho para o capital. Daí a caracterização do resultado como concentração sem centralização: a aparente dispersão produtiva convive com concentração acrescida do poder de decisão e da apropriação do excedente nas firmas nucleares (HARRISON, 1994).

O terceiro processo é a globalização das cadeias produtivas, na qual a firma transnacional deixa de replicar plantas integradas em diferentes países e converte-se em coordenadora de cadeias globais de valor. A literatura especializada demonstrou que essas cadeias não se organizam nem como mercados puros nem como hierarquias, mas segundo modalidades intermediárias de governança — modular, relacional e cativa —, cuja configuração depende da complexidade das transações, da possibilidade de codificar a informação técnica e da capacitação dos fornecedores (GEREFFI; HUMPHREY; STURGEON, 2005).

Sobrepondo-se a esses três processos, opera a financeirização. Desde os anos 1980, a pressão sobre os gestores estabelecidos para destravar o valor para o acionista

proveio de uma nova classe de empreendedores financeiros que se endividam pesadamente para adquirir o número de ações necessário ao controle efetivo de empresas de capital aberto (INGHAM, 2008, p. 139-142). A norma de gestão desloca-se de reter e reinvestir para reduzir e distribuir, ou seja, os recursos que antes eram retidos na empresa e reinvestidos em capacidade produtiva e em qualificação da força de trabalho passam a ser distribuídos aos acionistas sob a forma de dividendos e de recompras de ações (LAZONICK; O'SULLIVAN, 2000).

A empresa, que era o sujeito da acumulação, converte-se em objeto de negociação. O resultado agregado desses movimentos foi caracterizado como firma em rede, forma organizacional na qual o núcleo estratégico coordena, por meio de participações, contratos e sistemas de informação compartilhados, um conjunto variável de unidades juridicamente autônomas (CASTELLS, 1999). A empresa deixa de coincidir com seus limites jurídicos: o perímetro do controle efetivo é maior do que o perímetro da propriedade, e é essa discrepância que constitui o problema analítico central da fase.

5.2.6 – A firma do século XXI: plataformas, ecossistemas e novos propósitos

O século XXI apresenta à teoria da empresa um objeto que resiste às categorias herdadas. A firma que hoje ocupa os estratos superiores da economia mundial não é, tipicamente, proprietária dos ativos que mobiliza nem empregadora da maior parte dos que trabalham para ela: é uma organização de ativos leves cuja função primordial consiste em conectar oferta e demanda, e cujo patrimônio decisivo é constituído por uma infraestrutura de intermediação, por uma base de usuários e pelos dados gerados nas interações que ela intermedia. A análise seminal desse fenômeno sustenta que a plataforma inverte a lógica organizacional da empresa industrial: nesta, o valor é criado internamente, ao longo de uma cadeia linear que vai dos insumos ao produto acabado — o modelo que os autores designam por duto; naquela, o valor é criado externamente, pelas interações entre produtores e consumidores que a plataforma viabiliza e governa. Daí a centralidade dos efeitos de rede, pois o valor da plataforma para cada participante cresce com o número dos demais participantes, o que produz dinâmicas de retorno crescente e forte tendência à concentração; e daí, também, o deslocamento das funções gerenciais, pois a competência crítica deixa de ser o controle de recursos internos e passa a ser a orquestração de recursos externos, exercida por

meio de regras de acesso, de mecanismos de reputação, de arquiteturas de interface e de políticas de abertura e de monetização (PARKER; VAN ALSTYNE; CHOUDARY, 2016).

A leitura institucionalista dessa transformação exige que se resista a duas interpretações apressadas. A primeira sustentaria que a plataforma representa o triunfo do mercado sobre a hierarquia e, portanto, a dissolução da firma prevista como limite pela análise coaseana: reduzidos a quase zero os custos de busca, de negociação e de fiscalização, atividades antes internalizadas retornariam ao mercado. A objeção é imediata: as transações não retornam ao mercado em geral, mas a um mercado específico, criado, possuído e governado por uma firma, que fixa as regras de acesso, define os preços ou os algoritmos que os determinam, arbitra os conflitos e detém o poder de excluir. A plataforma não substitui a hierarquia pelo preço: ela desloca a autoridade do contrato de trabalho para os termos de uso e para a governança algorítmica — reconfiguração do modo de exercício do poder na empresa, e não sua atenuação.

A segunda interpretação apressada trataria todas as plataformas como tipo homogêneo. A literatura crítica demonstrou a insuficiência dessa suposição ao distinguir modalidades cujas lógicas de acumulação diferem substantivamente: plataformas publicitárias, de nuvem, industriais, de produto e enxutas, sendo estas últimas as que reduzem ao mínimo a propriedade de ativos e cuja rentabilidade repousa sobre a transferência de custos e riscos aos prestadores de serviço (SRNICEK, 2017). A distinção importa porque apenas a última corresponde plenamente à imagem corrente da economia de compartilhamento, ao passo que as demais supõem imobilizações de capital fixo comparáveis às da grande corporação industrial.

Uma terceira ordem de consideração diz respeito à natureza do ativo estratégico. A conversão sistemática da experiência humana em dados comportamentais, apropriados como matéria-prima gratuita e processados para produzir predições comercializáveis em mercados de comportamento futuro, constitui a lógica de acumulação que se convencionou designar capitalismo de vigilância (ZUBOFF, 2021). Essa lógica suscita um problema institucional específico e ainda não resolvido: os dados comportamentais não se enquadram confortavelmente nas categorias jurídicas de propriedade herdadas do direito civil, e sua apropriação empresarial ocorreu, em larga medida, em um vazio regulatório posteriormente disputado — o que reproduz, em outro terreno, o padrão examinado nos tópicos anteriores, no qual a forma da

empresa antecede e depois molda a norma que a disciplina. A esses desenvolvimentos somam-se transformações na organização do trabalho: as organizações distribuídas e remotas, aceleradas pela pandemia de covid-19 (2020-2023), dissociaram parcialmente o trabalho do estabelecimento físico, mas a atenuação do controle presencial direto não implica atenuação do controle, pois os sistemas de informação que viabilizam o trabalho distribuído constituem, simultaneamente, meio de vigilância impessoal mais intensiva.

O último traço característico do período situa-se no plano da finalidade da corporação. A doutrina do valor para o acionista, hegemônica desde os anos 1980, passou a ser contestada em nome de uma concepção que reconhece a legitimidade dos interesses do conjunto das partes interessadas. A formulação mais influente sustenta que o propósito público da corporação foi progressivamente erodido pela primazia do acionista, que reduziu a finalidade da empresa à obtenção do lucro; e que a corporação deve, ao contrário, produzir soluções rentáveis para os problemas das pessoas e do planeta, o que exige que o propósito seja inscrito nos atos constitutivos da companhia e sustentado por dispositivos capazes de tornar críveis obrigações de longo prazo (MAYER, 2018).

A esse programa correspondem inovações institucionais concretas: a certificação de Empresa B, as leis de *benefit corporation* adotadas por estados norte-americanos a partir de 2010, a consolidação dos critérios ambientais, sociais e de governança como padrão de avaliação de investimentos (ESG) e o anúncio, em 2019, pela *Business Roundtable* (BUSINESS ROUNDTABLE, 2019), do abandono da primazia do acionista. A avaliação desse movimento exige prudência analítica: há razões para interpretar parte substancial da difusão de vocabulários de sustentabilidade como isomorfismo institucional, isto é, como conformação a expectativas do campo organizacional que confere legitimidade e acesso a recursos, sem acoplamento necessário com as atividades técnicas efetivas — hipótese reforçada pela persistência, nos ordenamentos jurídicos centrais, de deveres fiduciários orientados ao interesse dos acionistas. Há razões, igualmente, para reconhecer que a disputa é real. O desfecho é indeterminado, e sua determinação será política.

5.2.7 – Quadro-síntese: as formas históricas da empresa em perspectiva comparada

A trajetória percorrida, sintetizada no Quadro 8, pode ser condensada a partir de quatro dimensões analíticas: o contexto histórico; a forma organizacional

predominante; a inovação institucional decisiva, categoria que designa a regra juridicamente instituída sem a qual a forma correspondente não teria sido possível; e o modo de tratamento dos custos de coerção e de transação.

Quadro 8 – As formas históricas da empresa capitalista

Período	Forma organizacional dominante	Inovação institucional decisiva	Tratamento dos custos de coerção e de transação
Antiguidade ao século XV	Casa mercantil; *commenda* e *colleganza*; *compagnia* familiar de responsabilidade ilimitada.	Contrato de sociedade com limitação da perda do investidor sedentário; letra de câmbio; escrituração por partidas dobradas.	Coerção provida por templos, palácios e cidades-Estado; transação internalizada em laços pessoais e de parentesco.
Séculos XVI a XVIII	Companhia privilegiada por ações; sociedade privada por ações.	Carta de incorporação: personalidade jurídica e responsabilidade limitada como privilégio outorgado; a ação como colateral de crédito.	Coerção internalizada pela companhia (exércitos próprios); transação externalizada em cadeias de produtores domiciliares.
Século XIX	Fábrica proprietária; capitalismo familiar de pequeno e médio porte.	Propriedade privada plena da terra (cercamentos); generalização legal da sociedade anônima e da responsabilidade limitada.	Coerção externalizada no Estado nacional; transação internalizada pela disciplina fabril sobre trabalho destituído de meios de produção.
Último quartel do século XIX a 1970	Corporação gerencial, multidivisional e transnacional; oligopólios e cartéis.	Companhia holding; mercado de capitais organizado; regulação macroeconômica e negociação coletiva institucionalizada.	Coerção externalizada; transação amplamente internalizada na hierarquia gerencial mediante integração vertical.
Final do século XX	Firma global, flexível e em rede; núcleo estratégico e camadas de fornecedores.	Liberalização do comércio e do investimento; primazia do valor para o acionista; contrato relacional.	Coerção externalizada em regimes internacionais; transação reexternalizada por terceirização, retido o controle estratégico.
Século XXI	Empresa de plataforma e ecossistemas; organizações distribuídas e de propósito declarado.	Regimes de propriedade intelectual e de tratamento de dados; formas jurídicas de propósito e padrões ESG.	Coerção externalizada; transação governada pela própria firma, proprietária do mercado que intermedeia.

Fonte: elaboração própria, com base em Vasquez de Prada (1972), Hudson (2010), Murray (2010), Munro (2010), Gelderblom (2010), Arrighi ([1994], 1996), Chandler (1962; 1977), Harrison (1994), Gereffi, Humphrey e Sturgeon (2005), Parker, Van Alstyne e Choudary (2016), Srnicek (2017), Mayer (2018) e Ingham (2008).

A leitura do quadro autoriza três observações conclusivas. A primeira diz respeito ao estatuto da inovação institucional: em cada período, a forma organizacional dominante supôs uma regra jurídica previamente instituída, sem a qual não teria sido tecnicamente viável — a *commenda* supôs o reconhecimento contratual da limitação de perdas do investidor sedentário; a companhia privilegiada supôs a carta de incorporação e o monopólio outorgado; a firma fabril supôs a propriedade privada

plena da terra e a existência de trabalhadores destituídos de meios de produção; a corporação gerencial supôs a responsabilidade limitada generalizada e a *holding*; a firma em rede supôs regimes que tornassem exequíveis contratos transfronteiriços; e a plataforma supõe regimes de propriedade intelectual e de tratamento de dados ainda em disputa. A regra não é consequência da forma: é sua condição de possibilidade.

A segunda observação diz respeito à direção do movimento. Não há, na sequência examinada, tendência unívoca à internalização nem à externalização: a companhia privilegiada internalizou a coerção e externalizou a transação; a corporação verticalmente integrada fez precisamente o inverso; a firma em rede reexternalizou parcela substancial da transação, retendo o controle estratégico; e a plataforma externaliza simultaneamente a produção e o emprego, retendo a governança da própria transação. O que se observa não é uma trajetória, mas uma sucessão de soluções historicamente específicas para um mesmo conjunto de problemas.

A terceira observação retoma o argumento central da seção anterior e serve de transição. Em nenhum dos períodos examinados a forma dominante pode ser explicada exclusivamente pela redução de custos: a integração fabril oitocentista pressupôs a destituição prévia dos produtores diretos; a corporação do final do século XIX foi construída, em medida considerável, para suprimir a concorrência; a desintegração vertical do final do século XX redistribuiu riscos e rendas tanto quanto reduziu custos; e a plataforma contemporânea deve parcela expressiva de sua rentabilidade à transferência de custos e riscos a prestadores juridicamente autônomos (INGHAM, 2008, p. 125). Cada uma dessas formas engendrou, ademais, uma configuração específica de interesses no interior da empresa e, por consequência, uma configuração específica de conflito. A história da empresa capitalista é, portanto, também a história de uma luta permanente pelo excedente que ela produz. É esse o objeto da seção seguinte.

5.3 – Os conflitos e as contradições no interior da empresa capitalista

A seção precedente encerrou-se com a observação de que cada forma histórica de empresa engendrou uma configuração específica de interesses e, por consequência, uma configuração específica de conflito. A questão que orienta a presente seção pode ser enunciada da seguinte forma: uma vez produzido o excedente, quem dele se apropria, mediante que mecanismos e no interior de que arranjos institucionais? Se a

empresa é, simultaneamente, dispositivo de coordenação econômica e estrutura de dominação, então a análise de sua eficiência permanece incompleta enquanto não se examinar a distribuição do produto que essa eficiência torna possível. O ponto de partida é uma caracterização deliberadamente dupla. A empresa capitalista moderna é uma forma altamente desenvolvida de organização voltada à coordenação da divisão do trabalho e à exploração de oportunidades lucrativas; é, ao mesmo tempo, o lugar de conflitos em torno da distribuição das receitas que ela própria produz (HENWOOD, 1997; FLIGSTEIN, 2001; INGHAM, 2008, p. 133). Os dois enunciados não se anulam nem se hierarquizam: a firma produz excedente porque coordena, e coordena segundo uma estrutura de autoridade que predetermina, em larga medida, os termos em que esse excedente será repartido. Suprimir o primeiro enunciado conduz a uma sociologia incapaz de explicar a produtividade; suprimir o segundo conduz a uma economia incapaz de explicar a distribuição.

Em termos jurídicos contemporâneos, a empresa capitalista é uma corporação, isto é, uma entidade legal ficcional que compreende tanto pessoas naturais — acionistas, conselheiros, gestores e trabalhadores — quanto outras entidades igualmente ficcionais dotadas de interesses proprietários, como os fundos de pensão e as seguradoras; e, enquanto entidade jurídica, é titular de direitos e deveres à semelhança das pessoas naturais (INGHAM, 2008, p. 133). A complicação decorre de que as pessoas naturais que ocupam os papéis constitutivos dessa ficção são também titulares de um interesse na corporação enquanto fonte de renda e de lucro; a corporação é, nesse sentido, menos um sujeito unitário do que um campo no qual se defrontam pretensões juridicamente reconhecidas e economicamente incompatíveis entre si. O caso da propriedade acionária é exemplar: embora os acionistas sejam geralmente tidos por proprietários legais da corporação, o acionista individual não dispõe do direito de dispor da parcela do capital físico representada por sua ação, mas apenas do direito de vendê-la, e a ação representa somente o direito a uma parcela dos lucros, sob a forma de dividendo cujo montante é decidido por diretores e gestores (INGHAM, 2008, p. 133-134).

A propriedade acionária confirma, portanto, o que se estabeleceu no capítulo dedicado à propriedade privada: trata-se de um feixe de direitos, e não de uma relação simples entre uma pessoa e uma coisa. Daí decorre que os empreendedores financeiros procurem evitar a complexidade dos deveres legais para com os empregados reconduzindo a corporação de capital aberto à propriedade privada concentrada, fora

das restrições do direito societário aplicável às companhias abertas (INGHAM, 2008, p. 134): mudança de regime jurídico deliberadamente buscada, cujo efeito é subtrair a empresa a constrangimentos institucionais historicamente conquistados.

Na corporação moderna, acionistas, credores bancários, gestores e trabalhadores procuram maximizar suas respectivas reivindicações sobre os ativos e sobre os lucros. Existe, contudo, um limite funcional ao conflito: se as disputas não se resolvem, ou se um grupo adquire dominância desproporcional e extrai receita excessiva, a própria capacidade da empresa de produzir excedente pode ser comprometida (INGHAM, 2008, p. 134). É a esse conjunto de questões que a literatura contemporânea se refere sob a designação de governança corporativa, entendida como o sistema pelo qual as firmas são controladas e operadas, o conjunto de regras que especificam a relação entre trabalhadores, gestores e acionistas e o processo global de alocação do capital de investimento; em termos precisos, a busca permanente de um equilíbrio de poder aceitável — ainda que não necessariamente igualitário — entre os interesses constitutivos da corporação (GOSPEL; PENDLETON, 2004; INGHAM, 2008, p. 134).

O estatuto teórico dessa formulação merece registro: a governança corporativa não é um problema de engenharia contratual a ser resolvido pela identificação do desenho ótimo de incentivos, como supõe a literatura de custos de agência, mas o nome de um arranjo institucional historicamente variável, cuja configuração em cada país e em cada período registra o resultado provisório de lutas travadas dentro e fora da empresa. A seção organiza-se em quatro tópicos, correspondentes a quatro planos analiticamente distintos do mesmo conflito: a luta pelo controle do processo de trabalho; a luta entre propriedade e gestão; a reafirmação do poder do capital-dinheiro a partir de meados dos anos 1970; e a determinação política dos regimes de propriedade e de governança.

5.3.1 – A luta pelo controle do processo de trabalho

O primeiro plano do conflito é também o mais antigo e o mais elementar. Ele se refere à determinação das condições concretas sob as quais a capacidade de trabalho adquirida mediante contrato será efetivamente empregada no processo produtivo. Trata-se, a rigor, de um conflito que o contrato salarial não resolve, mas institui: ao transferir ao empregador a disposição sobre a força de trabalho por um período

determinado, o contrato deixa em aberto justamente aquilo que interessa às duas partes, a saber, a intensidade, o ritmo, a duração efetiva e a forma organizacional do trabalho a ser prestado.

Antes de examinar essa disputa interna, é necessário registrar os condicionantes que lhe são externos. O equilíbrio de poder entre capital e trabalho e o conflito em torno de salários são determinados por fatores situados fora da empresa: a disposição da firma de atender a demandas salariais depende de sua capacidade de pagamento, condicionada pelo nível de concorrência do setor e pela razão entre custos de capital e custos de trabalho. Os salários tendem a ser mais elevados em empresas situadas em regime de concorrência monopolística e em firmas altamente capitalizadas, nas quais os custos salariais representam pequena proporção dos custos totais; e o êxito da negociação coletiva depende dos níveis de sindicalização vigentes no setor (INGHAM, 2008, p. 134).

A consequência analítica é considerável: o salário não é o preço de equilíbrio de um fator de produção, determinado pela equivalência entre remuneração e produtividade marginal, mas o resultado de uma barganha cujo desfecho depende conjuntamente da estrutura do mercado de produto, da composição técnica do capital e do grau de organização coletiva dos trabalhadores. No plano interno, verifica-se uma luta contínua entre os representantes gerenciais do capital e os trabalhadores pelo modo como o trabalho é organizado: retomando a distinção marxiana entre trabalho e força de trabalho, o capital emprega seu poder para controlar e manipular a estrutura organizacional e tecnológica do trabalho, com vistas a elevar a produtividade — em termos de Marx, a taxa de exploração (INGHAM, 2008, p. 134). O trabalhador não vende uma quantidade determinada de trabalho por um salário, em troca equivalente; vende uma capacidade a ser organizada pelo comprador, e a conversão dessa capacidade em trabalho efetivo é simultaneamente um problema técnico de gestão e um problema político de dominação.

A referência central desse debate é a elaboração de Harry Braverman, segundo a qual a divisão do trabalho e a especialização de tarefas na firma capitalista — especialmente a divisão entre funções gerenciais e trabalho de chão de fábrica — implicaram uma separação progressiva entre mão e cérebro e, com ela, a desqualificação sistemática do trabalho: a concepção e o planejamento migram para departamentos especializados, e a execução é reduzida a operações elementares e repetitivas. A tese decisiva, contudo, não é a da desqualificação, mas a que a

fundamenta: o modo de organização da produção não é simples e diretamente determinado pela tecnologia disponível; ao contrário, o próprio desenvolvimento tecnológico é impulsionado pela necessidade de controlar e subordinar os trabalhadores, removendo-lhes autonomia e discricionariedade (BRAVERMAN, [1974], 1977; MARGLIN, 1974; INGHAM, 2008, p. 134-135).

A proposição inverte a relação causal habitualmente suposta: não é a máquina que determina a hierarquia, mas a exigência de hierarquia que orienta a seleção entre trajetórias técnicas alternativas. Duas realizações históricas exemplificam o movimento: a administração científica de Taylor, que decompôs todas as tarefas nos movimentos mais simples e rápidos, rigorosamente prescritos e impostos pela gerência (TAYLOR, 1911); e a linha de montagem em movimento contínuo, introduzida na planta automobilística de Henry Ford, que conferiu ao capital o controle integral do ritmo de trabalho (INGHAM, 2008, p. 135). Não se trata de técnicas de engenharia produtiva às quais se teria seguido, incidentalmente, uma perda de autonomia operária: trata-se de dispositivos cuja racionalidade consiste em transferir para a gerência o monopólio do conhecimento do processo produtivo.

Desse tipo de controle emerge o dilema fundamental da empresa capitalista: conciliar a contradição entre o exercício do poder do capital e a motivação do trabalhador. O poder gerencial é ampliado, mas os trabalhadores ressentem-se da perda de autonomia e respondem com greves, sabotagem industrial e retirada geral da cooperação (INGHAM, 2008, p. 135). A contradição não é acidental: a produtividade depende de um engajamento que a coerção pode obter apenas em parte, porquanto nenhum sistema de prescrição consegue antecipar integralmente as contingências da execução. As respostas gerenciais variam conforme as condições do mercado de trabalho: se o nível de desemprego é suficientemente alto, os gestores podem enfrentar a oposição operária com a ameaça de demissão; do contrário, são forçados a modificar a estratégia de controle, seja devolvendo alguma discricionariedade aos trabalhadores, seja deslocando-se para ideologias que enfatizam a natureza cooperativa do trabalho — nos termos de Michael Burawoy, o consentimento do trabalhador precisa ser fabricado (BURAWOY, 1979; INGHAM, 2008, p. 135-136).

São ilustrações desse segundo movimento a administração de relações humanas, introduzida em meados do século XX em reação ao taylorismo abertamente autoritário; o controle ideológico exercido nas grandes corporações japonesas e do Leste Asiático; e a tese do novo espírito do capitalismo, segundo a qual as críticas ao

trabalho capitalista — notadamente a crítica artista, fundada na reivindicação de autonomia e autenticidade — foram paradoxalmente apropriadas pela literatura gerencial e mobilizadas para persuadir os trabalhadores de que seu labor é fonte de realização pessoal (BOLTANSKI; CHIAPELLO, 2005; SENNETT, 1998; 2006; INGHAM, 2008, p. 136). O processo de trabalho não é, portanto, uma variável técnica derivada do estado das artes produtivas, mas um arranjo instituído, no qual se sedimentam relações de poder juridicamente sustentadas e permanentemente contestadas.

5.3.2 – Governança corporativa e a luta entre propriedade e gestão

O segundo plano do conflito não opõe capital e trabalho, mas se desenvolve no interior do próprio campo do capital. Sua condição de possibilidade é o processo já descrito: a emergência das grandes empresas ao final do século XIX, com sua burocracia gerencial e sua dependência crescente de financiamento externo por empréstimos bancários e ações, produziu certo grau de separação entre a propriedade e o controle cotidiano da corporação (INGHAM, 2008, p. 137). Duas interpretações divergentes desse desenvolvimento foram propostas, e a controvérsia entre elas atravessa todo o século XX (SCOTT, 1997). Para a primeira, a separação exprimia a dominância do capital sob forma mais extrema e mais pura de capitalismo financeiro: os proprietários teriam delegado a execução justamente para melhor concentrar-se no controle estratégico dos fluxos de capital. Para a segunda, a propriedade acionária tornara-se de tal modo fragmentada e dispersa em miríades de participações que deixara os gestores na posse de fato da corporação, diluindo a dominância do capital-dinheiro (INGHAM, 2008, p. 137). Trata-se de duas leituras opostas do mesmo conjunto de fatos, o que já indica que a questão não é meramente descritiva.

As investigações iniciais realizadas nos Estados Unidos afirmavam ter descoberto uma concentração crescente do poder econômico. Os ataques ao caráter antidemocrático dos grandes negócios foram endossados pelo Comitê Pujo do Senado norte-americano, em 1913, que concluiu terem seis bancos nova-iorquinos estreitamente conectados obtido o controle das principais corporações do país (SCOTT, 1997, p. 105-114). A reação política conduziu à legislação destinada a cercear o poder dos bancos de Wall Street e seus vínculos com os monopólios corporativos (ROE, 1994; INGHAM, 2008, p. 137) — ponto ao qual se retornará adiante, pois a

estrutura de propriedade das corporações norte-americanas foi, desde a origem, objeto de decisão política.

Após a erosão adicional da legitimidade de Wall Street com a crise de 1929, Adolf Berle e Gardiner Means propuseram interpretação alternativa que se tornaria dominante por várias décadas: a participação acionária tornara-se tão fragmentada e dispersa que não poderia existir interesse proprietário externo dominante, de modo que a hierarquia gerencial ficara com autonomia considerável e com o controle de fato da operação cotidiana, atuando os gestores como guardiões desinteressados do capitalismo popular que a difusão da propriedade acionária estaria promovendo (BERLE; MEANS, 1932). Essa tentativa gerencialista de relegitimar o capitalismo continuou a ser contestada por autores que, examinando o que se ocultava atrás dos dados agregados sobre dispersão acionária, identificaram redes estreitamente articuladas de bancos, grandes participações majoritárias e algumas famílias, as quais continuavam a exercer elevado grau de controle estratégico, por oposição ao controle operacional cotidiano (SCOTT, 1997; STEARNS; MIZRUCHI, 2005). A distinção é decisiva: a dispersão da propriedade formal é inteiramente compatível com a concentração do poder de decidir sobre investimento, endividamento e reestruturação.

Não obstante, a pesquisa norte-americana das décadas de 1960 e 1970 tendeu a apoiar a tese gerencialista de que o controle da grande corporação típica se deslocara dos interesses financeiros externos para os gestores; indicação adicional de que os interesses financeiros e credores haviam perdido poder durante a era de ouro do capitalismo monopolista administrado foi a queda de sua participação no excedente corporativo (HENWOOD, 1997; FLIGSTEIN, 2001; INGHAM, 2008, p. 138).

Em eco à eutanásia do rentista formulada por Keynes, John Kenneth Galbraith sustentou que a corporação moderna era controlada por uma tecnoestrutura gerencial: diferentemente dos proprietários, os gestores não perseguiriam a maximização do lucro, mas o crescimento, as vendas e o prestígio, com vistas a consolidar seu poder e sua segurança (GALBRAITH, [1967], 1988). A esse deslocamento correspondeu uma transformação do conflito no plano do trabalho: durante os anos 1950 e o início dos anos 1960, numa alteração da confrontação clássica entre capital e trabalho descrita por Marx, desenvolveu-se uma aliança implícita dos produtores, entre trabalhadores e gestores, voltada à sobrevivência de longo prazo da corporação e a níveis satisfatórios de salários (INGHAM, 2008, p. 138-139). À época, o definhamento das greves foi atribuído à institucionalização do conflito industrial, isto é, à consolidação das

instituições de negociação coletiva; parece igualmente plausível, contudo, que trabalhadores e gestores houvessem alcançado um acordo aceitável, fundado em interesse comum e reforçado pela busca governamental do pleno emprego (INGHAM, 2008, p. 139).

Cabe extrair deste tópico a conclusão institucionalista pertinente. A separação entre propriedade e controle não é um fato técnico decorrente do porte das organizações, nem uma etapa necessária de sua evolução. É o efeito de uma configuração jurídico-política determinada: a responsabilidade limitada generalizada, a negociabilidade das ações em mercados organizados, a regulação da concorrência e do sistema bancário e, no período examinado, o compromisso macroeconômico com o pleno emprego. Onde essa configuração foi distinta — como nas economias continentais de financiamento bancário —, distinta foi também a estrutura de controle. O capitalismo gerencial do pós-guerra não foi, portanto, um estágio do desenvolvimento das forças produtivas, mas um arranjo institucional historicamente situado e, por isso mesmo, reversível.

5.3.3 – A chamada "vingança do rentista"

Em meados da década de 1970, a combinação de lucros declinantes, inflação, recessão global e colapso do mercado acionário estimulou os interesses do capital-dinheiro a tentar recuperar a dominância perdida. Essa vingança do rentista envolveu um rebalanceamento do poder entre os interesses proprietários — credores e acionistas —, os gestores e os trabalhadores (SMITHIN, 1996; GLYN, 2006; INGHAM, 2008, p. 139). A expressão responde diretamente à profecia keynesiana da eutanásia do rentista, segundo a qual a abundância de capital tornaria progressivamente supérflua a remuneração da mera propriedade do dinheiro; o que se observou a partir dos anos 1970 foi o inverso: não a extinção do rentista, mas sua reafirmação como interesse organizado e institucionalmente dominante. O deslocamento foi mais evidente nos sistemas financeiros de mercado de ações dos Estados Unidos e do Reino Unido, nos quais o capital-dinheiro pode obter mais facilmente o controle de uma corporação de capital aberto mediante a compra de ações em mercado aberto; à medida que o financiamento acionário se dissemina, porém, mudanças similares começam a ocorrer também nas economias continentais europeias (LANE, 2003; INGHAM, 2008, p. 139).

Desde os anos 1980, a pressão sobre os gestores estabelecidos para destravar o valor para o acionista provém de uma nova classe de empreendedores financeiros, que se endividam pesadamente para adquirir o número de ações necessário ao controle efetivo de empresas de capital aberto — operação denominada aquisição alavancada. Esses agentes buscam corporações cujo desempenho seja inferior ao valor de seus ativos e cuja consequente queda no preço das ações as torne atraentes para revenda posterior com lucro elevado, após rigoroso corte de custos pelos novos proprietários (INGHAM, 2008, p. 139-140). O mecanismo revela um traço estrutural do capitalismo contemporâneo: os mercados financeiros transformam a própria empresa em ativo financeiro negociável como qualquer outra mercadoria. Note-se que essa transformação é institucionalmente condicionada — ela pressupõe mercados secundários líquidos, um regime jurídico que autorize a transferência do controle sem consentimento dos demais interessados e um sistema bancário disposto a financiar a aquisição com o próprio ativo adquirido como garantia.

Uma vez reconduzida a corporação à propriedade privada concentrada, procura-se alinhar os interesses dos gestores aos dos novos proprietários mediante, entre outros métodos, o uso de opções de compra de ações: além do salário, os executivos de alto nível recebem a opção de adquirir ações a preço fixo previamente acordado, tornando-se de seu interesse elevar a cotação de mercado, exercer a opção e vender com lucro (INGHAM, 2008, p. 140). A tecnoestrutura descrita por Galbraith não foi, portanto, suprimida: foi convertida em parte interessada na valorização acionária, o que dissolveu por dentro a aliança dos produtores descrita no tópico anterior. Cabe distinguir os dois horizontes temporais em que essa disciplina pode operar. No longo prazo, lucros, dividendos e o preço de mercado das ações podem ser elevados por investimento em capital físico e por ganhos de eficiência. No curto prazo, porém, os empreendedores financeiros obtêm lucratividade maior cortando custos do trabalho e elevando aquilo que Marx denominaria taxa de exploração: as forças de trabalho são enxugadas, a gerência intermediária é desestratificada e os lucros acrescidos são canalizados aos acionistas, inclusive aos altos executivos (INGHAM, 2008, p. 140). Daí a formulação de Doug Henwood, segundo a qual a aquisição alavancada é uma forma de luta de classes (HENWOOD, 1997) — proposição que não é retórica, pois identifica com exatidão o fato de que a transferência de controle acionário produz efeitos distributivos imediatos sobre trabalhadores que não

participam da operação, não são consultados a seu respeito e dela suportam a parcela mais onerosa dos custos.

Há considerável debate acerca da extensão e do significado das variações na estrutura da governança corporativa entre as principais economias capitalistas, cujas diferenças se relacionam ao modo de financiamento externo — mercado acionário ou empréstimo bancário (INGHAM, 2008, p. 141). A distinção não é meramente financeira: dela decorrem configurações inteiramente distintas de conflito distributivo. Nas economias em que predominou o financiamento por empréstimo bancário, a luta pelo excedente estabilizou-se em acordos de longo prazo entre trabalho e gestão, pois ambos os lados convergiram no objetivo de honrar os pagamentos de juros e de financiar qualquer expansão com receita retida; e, em troca de moderação nas reivindicações salariais, oferece-se aos trabalhadores considerável proteção do emprego, estratégia complementada pela ênfase na manutenção de força de trabalho altamente qualificada (ESTEVEZ-ABE; IVERSEN; SOSKICE, 2001; INGHAM, 2008, p. 141). A Alemanha exemplifica esse modo de governança corporativa, no qual os interesses principais — trabalho, gestão e finanças — são formalmente representados nos conselhos de supervisão das empresas com dois mil ou mais empregados (LANE, 1989); estrutura similar, embora com diferenças que tornam difícil qualquer classificação simples, encontra-se no Japão e na França (DORE, 2000; AMABLE, 2003; INGHAM, 2008, p. 141-142).

A conclusão deste tópico deve ser cuidadosamente formulada: a vingança do rentista não constitui o retorno a uma configuração anterior, mas a instauração de uma configuração nova, na qual o capital-dinheiro exerce dominância por meios institucionalmente distintos dos que empregava no início do século XX — não o controle direto de bancos sobre conglomerados industriais, mas uma disciplina exercida à distância, mediante a permanente ameaça de transferência de controle acionário e mediante a cooptação da própria gestão.

5.3.4 – A propriedade do capital e a luta política

Este é o tópico decisivo para a articulação institucionalista do capítulo, pois nele se torna explícito que a estrutura interna da empresa não se explica por referência exclusiva ao que nela ocorre. As diferenças e as mudanças históricas na governança corporativa relacionam-se a variações nas lutas políticas mais amplas, comuns a todas

as sociedades capitalistas centrais (ROE, 2003; ESTEVEZ-ABE; IVERSEN; SOSKICE, 2001; DORE, 2000; INGHAM, 2008, p. 142). A proposição inverte a ordem explicativa habitual: não é a estrutura de propriedade que determina o resultado político, mas a configuração política que torna viáveis certas estruturas de propriedade e inviáveis outras.

O ponto de partida é a constatação de uma incompatibilidade. A grande corporação de tipo anglo-americano, na qual a propriedade acionária difusa separou a propriedade do controle gerencial, coexiste desconfortavelmente com a política social-democrata que produziu os elevados níveis de segurança no emprego e de bem-estar observados na maioria dos países da Europa continental (INGHAM, 2008, p. 142). A razão do desconforto é precisa. Os mercados de trabalho ditos flexíveis conferem aos acionistas a confiança de que, se as condições de mercado o exigirem, custos poderão ser cortados e lucros e dividendos mantidos mediante demissões; inversamente, a legislação de estabilidade no emprego, ao dificultar esse expediente, inibe a difusão da propriedade acionária (ROE, 2003; INGHAM, 2008, p. 142). O acionista disperso, que não participa da gestão e não dispõe de informação privilegiada, aceita o risco da propriedade apenas na medida em que confia na existência de uma variável de ajuste; onde essa variável é institucionalmente protegida, ele exige em contrapartida um controle concentrado que a dispersão, por definição, não lhe pode oferecer.

Não se segue daí que todos os trabalhadores dos sistemas de emprego flexível sejam impotentes. Sob certas circunstâncias, os proprietários difusos e fragmentados podem ser flanqueados por uma aliança entre gestores e trabalhadores nas grandes corporações dos oligopólios modernos, uma vez que ambos se beneficiam da maximização do crescimento e do emprego, em vez da maximização dos lucros e dos dividendos — como ocorreu no período posterior a 1945. Os sistemas financeiros de mercado acionário abrem, contudo, a possibilidade de que os interesses de acionistas e de gestores venham a alinhar-se, como sucedeu nos Estados Unidos e na Grã-Bretanha nos anos 1980, quando governos como o dos conservadores de Margaret Thatcher reduziram sistematicamente o controle dos trabalhadores sobre o emprego e a estabilidade, reforçando a confiança dos acionistas de que os custos salariais poderiam ser cortados e os dividendos mantidos (INGHAM, 2008, p. 142-143). Vale registrar o uso ideológico da noção de capitalismo popular durante as privatizações britânicas da década de 1980: a venda de ações das empresas estatais a pequenos poupadores foi apresentada como democratização da propriedade, embora a difusão

inicial tenha sido efêmera e a titularidade tenha rapidamente se reconcentrado nas mãos de investidores institucionais (INGHAM, 2008, p. 239).

De outro lado, os elevados níveis de bem-estar e de segurança no emprego, somados aos controles destinados a impedir tomadas hostis nas social-democracias continentais, encorajam a gestão a evitar o conflito com o trabalho. Na França, na Alemanha e na Itália, como contrapeso a essa aliança implícita entre gestão, trabalhadores e governos social-democratas, a propriedade concentrou-se mais fortemente nas mãos de bancos e famílias: a cogestão alemã coexiste com o exercício de controle estratégico nos bastidores por redes informais assentadas em bancos, famílias e grandes acionistas (ROE, 2003, p. 71; INGHAM, 2008, p. 143). A propriedade concentrada cumpre, nesse arranjo, a função que a ameaça de aquisição hostil cumpre no arranjo anglo-americano.

O equilíbrio dos interesses e do poder de classe repercute, ademais, sobre o desenvolvimento dos diferentes modos de financiamento externo da empresa. Nos Estados Unidos, a oposição popular levou os governos a cercear a integração entre bancos e grandes negócios ao final do século XIX e no início do século XX, o que estimulou o uso mais disseminado do financiamento por mercado acionário; as divisões raciais e étnicas, somadas às anomalias do apoio regional a republicanos e democratas, implicaram que nenhum dos partidos teria podido prosperar com programa eleitoral dirigido especificamente aos interesses da classe trabalhadora (ROE, 2003, p. 104-106; INGHAM, 2008, p. 144).

Inversamente, a ascensão da política operária organizada na Europa continental conduziu ao declínio do financiamento por mercado acionário: em 1913, a razão entre a capitalização bursátil e o produto interno bruto era de 78% na França, superior à dos Estados Unidos, de 39%; em 1990, o indicador francês havia caído para 2%4, enquanto o norte-americano se elevara a 54% (ROE, 2003, p. 69; INGHAM, 2008, p. 144). A ascendência da política de esquerda na França e a reconstrução, tanto ali quanto na Alemanha, de uma forma de capitalismo popularmente aceitável, dotada de ampla proteção do emprego após a Segunda Guerra Mundial, criaram uma concepção dos cidadãos como partes interessadas na empresa, hostil ao capitalismo acionário.

A tendência contemporânea, todavia, aponta em sentido inverso. A globalização financeira exerce pressão sobre o padrão social-democrata de direitos de emprego e de propriedade concentrada em bancos e famílias. Seguindo a liderança dos Estados Unidos e do Reino Unido, que abriram suas economias ao influxo de capital nas

décadas de 1970 e 1980, os demais países capitalistas centrais envolveram-se em processo de desregulamentação competitiva de seus mercados de capitais, com vistas a obter acesso à oferta de financiamento dos fundos globais de investimento, os quais olham com menor favor as economias nas quais os trabalhadores continuam a dispor de direitos de propriedade significativos no emprego (INGHAM, 2008, p. 144-145). Não há, contudo, inevitabilidade quanto ao desfecho, e os governos continuam a manifestar equivocidade e inconsistência diante de pressões conflitantes (INGHAM, 2008, p. 145). O registro dessa indeterminação é teoricamente relevante: se a convergência dos regimes de governança fosse ditada por imperativo de eficiência, ela já teria ocorrido; sua incompletude persistente indica que o que está em causa é uma disputa política cujo desfecho permanece aberto.

Resta condensar o percurso dos quatro tópicos. A luta pelo controle do processo de trabalho revelou que a organização técnica da produção é um arranjo instituído, no qual o desenvolvimento tecnológico responde tanto à exigência de produtividade quanto à de subordinação. A luta entre propriedade e gestão revelou que a separação entre titularidade e controle não é etapa evolutiva, mas efeito de uma configuração jurídica e política determinada. A vingança do rentista revelou que essa configuração é reversível, e que sua reversão se operou mediante a conversão da própria empresa em ativo negociável e a cooptação da gestão pelo interesse acionário. A luta política, enfim, revelou que os regimes de propriedade e de governança são, eles mesmos, produto de coalizões sociais e de decisões estatais historicamente datadas. Os quatro planos não são etapas sucessivas de um processo único, mas dimensões simultâneas de um mesmo conflito, cuja resultante em cada país e em cada período constitui aquilo que se designa por variedade de capitalismo. Um dado empírico confirma a centralidade desse conflito: desde o início da onda de fusões e aquisições da década de 1980, o ritmo praticamente não desacelerou, de modo que a mudança contínua de propriedade da empresa parece ter-se tornado traço rotineiro do capitalismo (INGHAM, 2008, p. 145-146). Sob muitos aspectos, essa transformação da própria empresa em mercadoria negociável exprime a essência mesma do capitalismo, isto é, a subordinação última de toda a atividade econômica ao poder do capital-dinheiro (INGHAM, 2008, p. 146).

Considerações finais

O capítulo partiu de uma constatação e de um problema. A constatação é a de que a empresa constitui a instituição mais visível do capitalismo contemporâneo; o problema é o de que essa visibilidade empírica não se traduziu em determinação teórica correspondente: sabe-se o que a empresa faz; discute-se, ainda hoje, o que ela é. A primeira seção examinou a firma sob três lentes disciplinares e demonstrou que elas não constituem descrições concorrentes de um mesmo objeto, mas objetos teóricos parcialmente distintos, construídos sobre um mesmo referente empírico. A economia constrói a firma como mecanismo de alocação e a interroga a partir do problema da eficiência; a administração a constrói como organização decisória e a interroga a partir do problema da coordenação; a sociologia a constrói como instituição social e a interroga a partir do problema do poder e do conflito distributivo. A conclusão foi a de que essas explicações são complementares, e não excludentes, uma vez que o cálculo de razões eficientes entre insumos e produtos tem base na desigualdade da distribuição do poder no interior da empresa: a eficiência é calculada no interior de uma estrutura de autoridade previamente instituída.

A segunda seção reconstituiu a formação histórica da empresa capitalista, das casas mercantis e sociedades por *comenda* da Antiguidade e da Idade Média até as plataformas digitais do século XXI. O resultado principal é de natureza institucional: em cada período, a forma organizacional dominante supôs uma regra juridicamente instituída sem a qual não teria sido viável — a limitação contratual das perdas do investidor sedentário, a carta de incorporação, a propriedade privada plena da terra, a responsabilidade limitada generalizada, os regimes de comércio e de investimento transfronteiriços, os regimes de propriedade intelectual e de tratamento de dados. A regra não é consequência da forma organizacional: é sua condição de possibilidade. Verificou-se, ademais, que não há tendência unívoca à internalização nem à externalização dos custos de coerção e de transação, mas uma sucessão de soluções historicamente específicas para um mesmo conjunto de problemas.

A terceira seção analisou os conflitos que atravessam a empresa, distribuídos em quatro planos: o controle do processo de trabalho, a relação entre propriedade e gestão, a reafirmação contemporânea do poder do capital-dinheiro e a determinação política dos regimes de propriedade e de governança. O exame desses planos mostrou

que a estrutura interna da empresa não se explica por referência exclusiva ao que nela ocorre, mas remete a coalizões sociais e a decisões estatais historicamente datadas.

Do percurso resultam quatro proposições conclusivas. A primeira é a de que a empresa capitalista é uma instituição, e não um arranjo técnico: sua estrutura interna — a extensão de suas fronteiras, a forma de sua hierarquia, a distribuição de seus direitos de decisão — não se deduz de um princípio geral de eficiência, mas se explica pela conjunção, historicamente variável, de exigências produtivas, de regras jurídicas e de relações de força. É esse o sentido em que a firma pertence ao objeto de uma teoria institucionalista do capitalismo, e não apenas ao de uma teoria da produção. A segunda proposição é a de que eficiência e poder constituem momentos de um mesmo processo, e não princípios explicativos rivais: a redução de custos é real e mensurável, mas se realiza no interior de uma estrutura de poder que a antecede e que ela reforça.

A terceira proposição é a de que não há convergência necessária das economias capitalistas rumo a uma forma organizacional única. As diferenças persistentes entre os regimes de governança — financiamento por mercado acionário ou por crédito bancário, propriedade difusa ou concentrada, mercados de trabalho flexíveis ou protegidos — não constituem defasagens em relação a um modelo ótimo, nem resíduos destinados à extinção, mas registram desfechos distintos de lutas políticas travadas em cada sociedade. Sua persistência é, ela própria, a evidência de que o que está em causa não é um problema de eficiência com solução única, mas uma disputa distributiva com soluções múltiplas. A quarta proposição é de ordem prospectiva: desde o início da onda de fusões e aquisições da década de 1980, o ritmo da mudança de propriedade das empresas praticamente não desacelerou, de modo que a transferência contínua de controle acionário parece ter-se tornado traço rotineiro do capitalismo. A empresa deixou de ser apenas o lugar em que se produzem mercadorias e tornou-se, ela mesma, mercadoria negociável — desenvolvimento que exprime a subordinação última de toda a atividade econômica ao poder do capital-dinheiro.

É precisamente essa proposição que estabelece a transição para a etapa seguinte da investigação. Se a empresa é hoje comprada e vendida como qualquer outro ativo, então a compreensão de sua dinâmica exige o exame das instituições que tornam possível essa negociação e do lugar em que ela se realiza. O financiamento da produção por mercados de capitais e a existência de mercados especulativos de ativos financeiros em larga escala constituem, com efeito, característica específica do capitalismo, possibilitada pela oferta de moeda de crédito examinada no capítulo dedicado ao

dinheiro. Aos mercados de capitais e financeiros, e à dialética que neles se estabelece entre o financiamento da produção e a especulação sobre ativos, dedica-se o capítulo seguinte.

Capítulo 6: Mercados de capital e financeiro

Introdução

Os mercados de capital e financeiro são aqui tomados como instituição, e não como simples agregado de transações. Isso significa examiná-los como estrutura de regras, organizações e convenções que ordena a criação, a alocação e a valorização do capital-dinheiro na sociedade capitalista. Bolsas de valores, bancos de investimento, corretoras, gestores de fundos, seguradoras, agências de classificação de risco e autoridades reguladoras não constituem meros veículos técnicos de intermediação: são as formas organizacionais por meio das quais determinada sociedade decide, cotidianamente, quais empreendimentos serão financiados, a que preço e sob que condições de prazo e de risco. A escolha do recorte institucional implica, portanto, recusar de partida a representação desses mercados como espaço neutro de encontro entre poupadores e tomadores.

A tese que atravessa o capítulo pode ser enunciada de modo direto. O que distingue o capitalismo de outros sistemas econômicos não é a propriedade privada nem o trabalho assalariado, presentes em alguma medida em formações anteriores, mas o financiamento da produção por mercados de capitais e a existência de mercados especulativos de larga escala em ativos financeiros. Ambas as atividades só se tornam possíveis naquela dimensão pela oferta de moeda creditícia, isto é, pela disponibilidade imediata do capital-dinheiro criado pelos bancos (INGHAM, 2008, p. 147). É nesse sentido preciso que Schumpeter atribuiu ao banqueiro a posição de mercador da dívida, aquele que autoriza ou recusa o início do processo produtivo antes que qualquer mercadoria tenha sido produzida (SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78). A produção capitalista não começa pela mercadoria: começa por um crédito.

Dessa tese decorre uma consequência analítica que orienta toda a exposição subsequente. Se a moeda creditícia é a condição de possibilidade tanto do financiamento produtivo quanto da especulação, então não há como separar, no interior do sistema, o lado virtuoso do lado predatório desses mercados. A liquidez que permite deslocar capital para os empregos mais rentáveis é a mesma que permite retirá-lo da produção; o crédito que viabiliza a construção de uma ferrovia é o mesmo que viabiliza a aposta sobre o preço de suas ações. A especulação não é anomalia externa ao sistema, mas possibilidade inscrita na forma da propriedade capitalista, na

qual matérias-primas, capital-dinheiro e capital físico são simultaneamente meio de produção e ativo financeiro comercializável.

A filiação teórica do capítulo é uma abordagem heterodoxa, com viés institucionalista. Duas implicações merecem registro imediato. A primeira é que a hierarquia do sistema financeiro não é determinada pela sofisticação da técnica financeira, mas por vínculos institucionais — de modo eminente, aquele que une o banco central ao sistema bancário e confere aos bancos acesso privilegiado à moeda de última instância. Por mais engenhosos que sejam os instrumentos criados nas décadas recentes, nenhum deles suprimiu essa dependência; ao contrário, cada crise a reafirmou. A segunda implicação é metodológica: os preços formados nesses mercados não expressam apenas o equilíbrio entre oferta e procura, mas também o resultado de uma disputa de poder econômico entre interesses constituídos por sua posição no sistema. A análise que se segue trata, por isso, tanto de mecanismos quanto de assimetrias.

O capítulo articula-se aos que o precedem e ao que o sucede. Do capítulo dedicado à moeda retoma-se e desdobra-se a distinção entre o mercado monetário e os demais mercados, distinção sem a qual a expressão sistema financeiro permanece indeterminada. Do capítulo dedicado à empresa retoma-se a análise dos conflitos internos à firma capitalista, agora estendida da esfera intraempresarial para a esfera dos mercados de controle corporativo, na qual a própria empresa se converte em mercadoria. E antecipam-se os Capítulos 8 e 9, dedicados ao Estado: a intervenção do banco central como emprestador de última instância, que reaparecerá em cada episódio de crise aqui examinado, é a demonstração empírica de que a continuidade do sistema depende de uma instituição política.

A exposição organiza-se em quatro seções. A primeira fixa o vocabulário analítico, propõe a tripartição entre mercado monetário, mercado de capitais e mercado financeiro secundário, descreve a função desses mercados no capitalismo contemporâneo, suas divisões internas, seus principais produtos e agentes, e encerra-se com o exame de seu caráter dual. A segunda reconstrói o debate teórico, opondo a tradição ortodoxa — cuja formulação mais acabada é a hipótese dos mercados eficientes — às tradições heterodoxas que se organizam em torno da crítica da economia política, da incerteza keynesiana e do institucionalismo. A terceira reconstitui a história desses mercados, das feiras medievais à crise iniciada em 2007, sustentando que as finanças não constituem estágio avançado do capitalismo, mas

princípio orientador de sua atividade desde a origem. A quarta examina as disputas e contradições internas a esses mercados, da luta pelo excedente ao oligopólio dos bancos de investimento e à mercantilização do próprio risco de crédito. As considerações finais retomam, em chave sistêmica, o conjunto do percurso.

6.1 – Conceitos básicos do mercado de capital e financeiro

Esta seção fixa o vocabulário analítico do capítulo. Propõe-se, inicialmente, uma tripartição entre mercado monetário, mercado de capitais e mercado financeiro secundário; em seguida, expõe-se a função desses mercados no capitalismo contemporâneo, suas classificações e divisões internas, os principais produtos ofertados e os agentes que os operam; encerra-se com o exame de seu caráter dual e das vulnerabilidades que dele decorrem. O objetivo não é catalogar instrumentos, tarefa própria dos manuais, mas estabelecer as distinções conceituais sem as quais as seções seguintes permaneceriam ambíguas.

6.1.1 – A tripartição analítica: mercado monetário, mercado de capitais e mercado financeiro

O mercado monetário compreende o conjunto de vínculos institucionais de crédito e débito entre o Estado, o banco central e o sistema bancário, que coordenam a oferta e a demanda de moeda — meio de pagamento denominado em uma moeda de conta. Não se trata de um mercado no sentido corrente do termo, isto é, de um espaço em que produtores independentes ofertam mercadorias a compradores anônimos. Trata-se de uma hierarquia de obrigações recíprocas, no ápice da qual está a promessa do Estado, e cuja operação cotidiana consiste em fixar o preço ao qual os bancos podem tomar emprestado da autoridade monetária. É desse vínculo que emana a moeda que alimenta o capitalismo, e é por isso que o mercado monetário constitui a fonte fundamental de todo o sistema, e não um segmento a mais ao lado dos demais (INGHAM, 2008, p. 148-150).

O mercado de capitais compreende o conjunto de instituições e organizações — bolsas de valores, bancos de investimento e congêneres — encarregadas de transformar a oferta de moeda em capital-dinheiro destinado ao financiamento da produção de bens e serviços. Corresponde ao mercado primário, isto é, ao momento em que recursos efetivamente ingressam na empresa para serem convertidos em meios de

produção e força de trabalho. Na notação consagrada por Marx, é o primeiro D do circuito D–M–D': o dinheiro adiantado que inaugura a produção e que só se valoriza mediante a passagem pela mercadoria. Empresas recorrem a esse mercado por duas vias, a emissão de ações e o endividamento, e é a esse momento que se aplicam, com propriedade, os argumentos sobre a contribuição das finanças ao crescimento econômico.

O mercado financeiro secundário, por fim, é aquele em que os ativos já emitidos são transacionados com vistas ao lucro obtido não da produção e venda de mercadorias, mas da especulação sobre variações antecipadas de preço ao longo do tempo, ou da arbitragem entre praças espacialmente separadas. Corresponde à circulação D–D', comércio de puros valores de troca, no qual o dinheiro parece gerar dinheiro sem a mediação de qualquer processo produtivo. A forma aparente é a do capital portador de juros, na qual a valorização se apresenta dissociada de sua fonte; a análise da crítica da economia política mostrou, contudo, que essa autonomia é aparente, pois o serviço da dívida depende, em última instância, de receitas geradas na produção (MARX, [1867], 1988, livro III).

A justificação metodológica da tripartição é dupla. Em primeiro lugar, ela evita a indistinção corrente entre sistema financeiro e mercado de capitais, indistinção que obscurece precisamente o ponto decisivo: a coexistência, num mesmo conjunto institucional, de uma função de financiamento produtivo e de uma função especulativa cuja lógica lhe é estranha. Em segundo lugar, ela permite articular este capítulo aos capítulos sobre a moeda e sobre a empresa, uma vez que cada um dos três mercados remete a um objeto teórico distinto: o mercado monetário à natureza institucional da moeda, o mercado de capitais à estrutura de propriedade e financiamento da firma, e o mercado secundário à dinâmica autônoma dos preços de ativos. Convém registrar, no entanto, que a separação é analítica e não empírica: as mesmas organizações operam simultaneamente nos três planos, e é justamente essa superposição que confere ao sistema sua potência e sua fragilidade.

6.1.2 – A função desses mercados no capitalismo contemporâneo

A primeira função é o financiamento agregado da produção, e com ele a decisão sobre a ocorrência ou não da produção. Como a fase inaugural do circuito capitalista é a captação de recursos, a decisão sobre quais projetos serão financiados antecede

logicamente qualquer decisão sobre o que produzir. Esse poder não pertence à sociedade em geral nem ao Estado, mas aos que Schumpeter denominou mercadores da dívida. Trata-se de poder considerável, mas não absoluto: ele depende, em última instância, da continuidade de um fluxo estável de receitas provenientes de empresas lucrativas, sem o qual as dívidas contraídas não podem ser canceladas (SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78).

A segunda função é conferir liquidez e fungibilidade a todos os ativos. Um ativo líquido é aquele que pode ser convertido em moeda com rapidez e sem perda significativa de valor; um ativo fungível é aquele que pode substituir e ser substituído por outro da mesma espécie. A generalização dessas duas propriedades produz uma flexibilidade sem precedentes: o capital pode ser transformado em dinheiro e deslocado para onde quer que as perspectivas de lucro pareçam maiores. Essa flexibilidade reforça o dinamismo inerente do sistema, e a literatura de história econômica associa as expansões de longo prazo à existência de mercados de capital e financeiro desenvolvidos. Mas a mesma flexibilidade permite o movimento inverso, isto é, a extração de capital da produção e do emprego em favor da pura transação especulativa (FERGUSON, 2009).

Cabe, em seguida, uma observação de ordem quantitativa, relativa à expansão do setor financeiro. Entre 1980 e 2005, o estoque de ativos financeiros globais passou de 109% para 316% do produto interno bruto mundial. Nos Estados Unidos, desde os anos 1970, a valorização em bolsa das corporações financeiras subiu de menos de 10% para quase 30% da valorização das não financeiras (INGHAM, 2008, p. 149-150). Dados complementares apontam na mesma direção: o valor adicionado pelo setor financeiro ao produto interno bruto norte-americano passou de 2,3%, em 1947, para 7,7%, em 2005, e na Grã-Bretanha respondia por 9,4% do produto em 2006; em 2006, a produção econômica mundial situava-se em torno de 47 trilhões de dólares, ao passo que a capitalização total das bolsas de valores atingia 51 trilhões, o valor total dos títulos domésticos e internacionais 68 trilhões, e o montante de derivativos em aberto 473 trilhões de dólares (FERGUSON, 2009, Introdução).

Dados posteriores prolongam a série e permitem avaliar o alcance da tendência. Ao final de 2024, o estoque de ativos financeiros detidos por instituições financeiras nas vinte e nove jurisdições que respondem por mais de noventa por cento do produto mundial alcançava 503,7 trilhões de dólares, com expansão de 6,3% no ano. A decomposição desse estoque é analiticamente mais relevante que seu montante: os

bancos detinham 191,3 trilhões, ou 38,0% do total; os bancos centrais, 34,1 trilhões, ou 6,8%; as instituições financeiras públicas, 21,5 trilhões, ou 4,3%; e o conjunto da intermediação financeira não bancária — fundos de investimento, seguradoras, fundos de pensão, corretoras, veículos de securitização e congêneres —, 256,8 trilhões, ou 51,0% do total. Esse último segmento cresceu 9,4% em 2024, o dobro do ritmo registrado pelo setor bancário, de 4,7% (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 6).

Confrontados com os dados de 2006 reunidos por Ferguson, esses números autorizam duas conclusões. A primeira é que a crise iniciada em 2007 não interrompeu a expansão relativa das finanças, mas apenas alterou sua composição interna. A segunda é que o deslocamento da intermediação para fora do perímetro bancário regulado constitui a transformação estrutural mais significativa do período — e é ela, e não a alegada perda de importância dos bancos, o que os dados efetivamente registram.

Uma observação adicional corrige uma leitura corrente desses números. A expansão do setor financeiro não deslocou os bancos do centro do sistema, como sugeriu a tese, difundida nos anos 1990, da morte do sistema bancário. Sua formulação mais categórica coube a Geoffrey P. Miller, que sustentou a obsolescência do banco comercial diante da concorrência dos mercados de títulos e dos intermediários não bancários (MILLER, 1998, p. 61-73). Versão mais contida e mais bem documentada da mesma tese fora antes apresentada por Edwards e Mishkin, que registraram a queda da participação dos bancos comerciais no total dos ativos dos intermediários financeiros norte-americanos, de cerca de 40% no período 1960-1980 para menos de 30% ao final de 1994 (EDWARDS; MISHKIN, 1995, p. 28).

A objeção decisiva, contudo, já fora formulada por Boyd e Gertler, que atribuíram essa queda à migração da atividade bancária para posições fora do balanço, e não ao declínio do banco como instituição (BOYD; GERTLER, 1994, p. 85-117). Três décadas depois, é essa objeção que os dados confirmam. O acesso privilegiado dos bancos à moeda do banco central permanece o fundamento institucional sobre o qual todo o edifício se apoia. Instituições não bancárias — fundos de investimento, seguradoras, veículos de securitização — operam com alavancagem tomada, direta ou indiretamente, do sistema bancário, e é a esse sistema que recorrem quando a liquidez desaparece. A hierarquia do sistema financeiro é, portanto, determinada por vínculos institucionais e não pela sofisticação da técnica: a inovação financeira multiplica os instrumentos, mas não cria a moeda de última instância (INGHAM, 2008, p. 147-150). A evidência recente corrobora essa leitura: em 2024, os bancos ainda detinham 81,3%

do total dos ativos de empréstimo do sistema financeiro, constituíam a maior categoria de instituição em vinte e duas das vinte e nove jurisdições monitoradas e permaneciam receptores líquidos de recursos captados junto ao segmento não bancário (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 7, 15, 22).

6.1.3 – Classificações e divisões internas

A primeira classificação opõe mercado primário e mercado secundário, segundo o critério da destinação dos recursos. No mercado primário, o produto da colocação de um título ingressa no caixa do emissor; no secundário, ele transita entre investidores, sem afetar diretamente os recursos da empresa emissora. A distinção é elementar, mas suas consequências não o são: a maior parte do volume negociado nas bolsas contemporâneas ocorre no mercado secundário, de modo que o crescimento do volume transacionado não indica, por si só, crescimento do financiamento produtivo. Empresas recorrem com frequência ao mercado secundário não para levantar capital, mas para valorizar suas próprias ações mediante operações que não ampliam a produção.

A segunda classificação reúne três critérios complementares. Pelo critério da organização institucional da negociação, distinguem-se o mercado de bolsa, ambiente centralizado, com regras de admissão, publicidade de preços e câmara de compensação, e o mercado de balcão, no qual as operações são bilaterais e as condições, negociadas caso a caso — distinção que se tornará decisiva na análise dos derivativos de crédito. Pelo critério do prazo de liquidação, separam-se o mercado à vista e os mercados a termo, de futuros e de opções. Pelo critério da natureza do rendimento e da posição jurídica do investidor, opõem-se renda fixa e renda variável: no primeiro caso, o investidor é credor e tem direito a remuneração predeterminada, com preferência em caso de liquidação; no segundo, é sócio, participa dos lucros por meio de dividendos e ganhos de capital, e suporta o risco residual do empreendimento.

A terceira classificação é de maior alcance analítico e opõe sistemas financeiros de matriz acionária e de matriz bancária. No primeiro grupo situam-se os Estados Unidos, o Reino Unido e os países que integraram o Império Britânico, nos quais a bolsa é a via principal de financiamento de longo prazo, a propriedade acionária é dispersa e o controle corporativo é disputado em mercado aberto. No segundo situam-se a Europa continental e as economias de industrialização tardia, a exemplo do Japão,

nas quais o crédito bancário de longo prazo predomina, a propriedade é concentrada e os bancos mantêm participações diretas e assento nos conselhos das empresas que financiam. A configuração descrita por Hilferding como fusão do capital bancário com o capital industrial, sob a forma jurídica da sociedade por ações, corresponde de modo mais imediato ao segundo tipo (HILFERDING, [1910], 1985, parte II).

O sistema financeiro brasileiro filia-se, sem ambiguidade, ao segundo tipo. Na tipologia de Zysman, que está na origem dessa oposição, trata-se de um *credit-based system*, isto é, de um arranjo em que o financiamento de longo prazo transita pelo crédito bancário e não pela emissão de valores mobiliários (ZYSMAN, 1983). Três traços, contudo, particularizam o caso brasileiro em relação ao tipo europeu continental ou japonês. O primeiro é a magnitude da presença estatal: o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) opera como principal fonte de recursos de longo prazo, e duas das cinco maiores instituições do sistema — o Banco do Brasil e a Caixa Econômica Federal — são de controle público, de modo que parcela substantiva do crédito é direcionada por decisão administrativa e não por preço de mercado. O segundo é a elevada concentração bancária, que confere a um número reduzido de conglomerados posição de formador de preço no mercado de crédito. O terceiro, e analiticamente o mais relevante, é a existência de títulos públicos de curtíssimo prazo, indexados à taxa básica de juros e dotados de liquidez diária, que oferecem ao aplicador remuneração real elevada sem risco correspondente. Esse ativo compete permanentemente com o financiamento produtivo de longo prazo e constitui o obstáculo institucional específico à constituição, no país, de um mercado de capitais profundo (PAULA, 2014, cap. 3-4).

Os dados confirmam o diagnóstico. Em setembro de 2025, o crédito ampliado ao setor não financeiro somava R$ 19,8 trilhões, equivalentes a 158,7% do produto interno bruto, dos quais R$ 6,7 trilhões, ou 53,9% do produto, correspondiam ao crédito ampliado às empresas (BANCO CENTRAL DO BRASIL, 2025, p. 1). A comparação internacional situa o caso: nas economias emergentes, os bancos respondem por 58,6% do total dos ativos financeiros, ao passo que nas economias avançadas essa participação cai a 32,4% (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 7). No Brasil, ademais, a articulação entre o segmento bancário e o não bancário assume forma peculiar: são os fundos de investimento que fazem a ligação entre ambos, cabendo aos bancos intermediar a liquidez entre esses fundos e o banco central por meio de operações compromissadas (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p.

28). A observação é significativa porque reproduz, em escala nacional, a proposição geral desta seção: também aqui a hierarquia do sistema é determinada pelo vínculo institucional de acesso à moeda do banco central, e não pela sofisticação dos instrumentos negociados.

As consequências dessa oposição não se restringem à engenharia financeira. Em sistemas de matriz acionária, a pressão por resultados trimestrais e a ameaça permanente de aquisição hostil deslocam o horizonte da gestão para o curto prazo; em sistemas de matriz bancária, a estabilidade do controle favorece compromissos de longo prazo, ao custo de menor disciplina externa sobre a gestão e de maior dificuldade de realocação de capital entre setores. A luta pelo excedente assume, em cada caso, configuração distinta: no primeiro, ela se trava de modo aberto no mercado de controle corporativo; no segundo, no interior de arranjos de coordenação entre bancos, empresas e, com frequência, o Estado. A convergência parcial observada desde os anos 1990 não suprimiu a diferença, embora tenha reduzido sua nitidez.

Essa convergência exige, contudo, qualificação mais precisa, pois não se deu na direção que a oposição original faria supor. Hardie e Howarth argumentaram que a dicotomia entre sistemas de matriz acionária e de matriz bancária perdeu capacidade explicativa justamente porque não capta a transformação decisiva do período que antecedeu a crise: a adoção, por bancos de ambos os tipos de sistema, de ativos e passivos negociáveis em mercado — securitização de carteiras, financiamento por emissão de títulos e por operações compromissadas em substituição aos depósitos. Daí a proposta de uma terceira categoria, a do banco orientado ao mercado, que explica por que a crise atingiu com intensidade desigual países pertencentes a um mesmo tipo da classificação tradicional: o que discriminou os casos não foi a matriz do sistema financeiro nacional, mas o grau de dependência dos bancos em relação a fontes de financiamento de mercado (HARDIE; HOWARTH, 2013, Introdução).

A evidência posterior confirma essa leitura e acrescenta-lhe um traço. A convergência não conduziu os sistemas de matriz bancária ao modelo acionário, mas ambos a uma configuração distinta, na qual a intermediação migra para instituições não bancárias sem que os bancos percam a posição de base. Em 2024, o segmento não bancário respondia por 51,0% dos ativos financeiros globais, ao passo que os bancos, com 38,0%, retinham 81,3% dos ativos de empréstimo e permaneciam receptores líquidos de recursos captados junto àquele segmento (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 6, 15, 22). A diferença entre os dois tipos originais, por sua vez, não

desapareceu: deslocou-se do eixo Estados Unidos-Europa continental para o eixo economias avançadas-economias emergentes, nestas últimas os bancos ainda respondendo por 58,6% dos ativos financeiros, contra 32,4% nas primeiras (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 7). A classificação conserva, portanto, valor analítico, desde que se abandone a suposição de que descreve tipos estáveis e se a tome pelo que efetivamente é: o registro de configurações institucionais historicamente datadas.

6.1.4 – Os principais produtos ofertados, os agentes e seu papel na dinâmica dos mercados

A empresa dispõe de duas vias para captar capital-dinheiro primário: a emissão de ações e o endividamento, este sob a forma de empréstimos bancários ou de títulos sobre os quais incidem juros. As duas vias implicam formas distintas de remuneração e de risco. O acionista é remunerado por dividendos, quando distribuídos, e por ganhos de capital, quando o preço do título se eleva; nada lhe é devido se a empresa não obtiver lucro. O credor é remunerado por juros contratualmente fixados, devidos independentemente do resultado, e tem preferência sobre o acionista em caso de liquidação. A escolha entre as duas vias — e a proporção entre elas na estrutura de capital da empresa — constitui um dos objetos centrais da teoria financeira contemporânea, e será retomada na seção seguinte.

A taxa de juros que remunera o endividamento é institucionalmente determinada. Ela varia conforme as condições de mercado e a classificação de crédito do tomador, refletindo a avaliação do risco de inadimplência; mas é, em última instância, ditada pela taxa à qual os bancos podem tomar emprestado do banco central. Toda a estrutura de taxas praticada na economia — do crédito interbancário ao financiamento imobiliário — organiza-se como um conjunto de acréscimos sobre esse piso institucional. Daí decorre que a política monetária não é um fator externo que perturba um preço formado espontaneamente pelo mercado, mas o próprio fundamento sobre o qual esse preço se constitui.

A securitização consiste na venda de receita futura razoavelmente previsível sob a forma de título negociável. Fluxos de pagamento originalmente ilíquidos e imobilizados no balanço de uma instituição — prestações de financiamentos imobiliários, faturas de cartão de crédito, recebíveis comerciais — são agrupados, segmentados em faixas de risco e convertidos em valores mobiliários colocados junto

a investidores. A escala do fenômeno é considerável: somente na Europa, entre 1998 e 2006, as emissões securitizadas passaram de 30 para 450 bilhões de euros (INGHAM, 2008, p. 165). A consequência sistêmica é decisiva e será examinada adiante: ao transferir o risco de crédito para terceiros, a instituição originadora reduz seu perfil de risco aparente e amplia sua capacidade de emprestar novamente.

O ciclo posterior desmente igualmente a extrapolação da tendência e a hipótese de seu desaparecimento. As emissões securitizadas europeias colapsaram com a crise iniciada em 2007 e jamais retornaram ao patamar de 2006: somaram 213,3 bilhões de euros em 2023, 244,9 bilhões em 2024 e 252,3 bilhões em 2025 (ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE, 2026). O estoque em circulação, incluídas as *collateralized loan obligations*, alcançava 1.270,3 bilhões de euros ao final do terceiro trimestre de 2025 (ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE, 2025). Um dado adicional, todavia, é o que mais interessa ao argumento aqui desenvolvido: parcela expressiva das emissões não é colocada junto a investidores, mas retida pelas próprias instituições originadoras — em 2025, apenas 62,0% do volume emitido foi efetivamente colocado no mercado, proporção que fora de 58,8% em 2024 (ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE, 2026). A securitização retida não transfere risco de crédito a terceiros: converte ativos ilíquidos em garantia elegível nas operações de refinanciamento junto ao banco central. Longe de emancipar o sistema bancário da moeda de última instância, a técnica que aparentemente o dispensaria tornou-se, nesse uso, um dos principais meios de acesso a ela.

Os derivativos são contratos cujo valor deriva do preço de um ativo subjacente. Sob a forma de contratos futuros, opções, *swaps*, *credit default swaps* e *collateralized debt obligations*[3], permitem transacionar separadamente as diversas dimensões de um

[3] Definem-se, para efeito da exposição: (a) contrato futuro — acordo padronizado, negociado em bolsa e liquidado por câmara de compensação, pelo qual as partes se obrigam a comprar e a vender determinado ativo em data futura por preço fixado no presente, com ajustes diários de margem, sendo o contrato a termo sua variante bilateral, negociada em balcão e liquidada apenas no vencimento; (b) opção — contrato que confere ao titular o direito, mas não a obrigação, de comprar (opção de compra, ou *call*) ou de vender (opção de venda, ou *put*) o ativo subjacente a preço de exercício predeterminado, mediante pagamento de prêmio ao lançador, que assume a obrigação correspondente; (c) *swap* — acordo bilateral de troca de fluxos de pagamento futuros calculados sobre um valor de referência, denominado valor nocional, que não é objeto de troca, sendo a modalidade mais difundida a permuta entre taxa de juros fixa e taxa flutuante; (d) *credit-default-swap* — swap cujo evento determinante do pagamento é a inadimplência de um devedor de referência, funcionando economicamente como seguro de crédito, com a diferença decisiva de que o comprador da proteção não precisa deter o crédito protegido, o que converte o instrumento, nessa hipótese, em aposta direcional sobre a solvência de terceiro; (e) *collateralized debt obligation* — título lastreado em carteira de dívidas heterogêneas, reorganizada em faixas hierarquizadas de risco e retorno, ou tranches, de modo que as perdas da carteira sejam absorvidas primeiro pelas faixas subordinadas, o que permite atribuir às faixas superiores classificação

mesmo ativo — seu preço, sua volatilidade, seu risco de inadimplência. A função declarada é a proteção patrimonial: o produtor que vende sua safra a termo e o importador que compra moeda estrangeira a futuro eliminam a incerteza sobre preços. O uso efetivo, contudo, excede largamente essa função, pois o mesmo contrato que protege uma posição existente constitui, para a contraparte que não a possui, uma aposta direcional sobre o preço futuro. A distinção entre proteção e especulação não está no instrumento, mas na posição patrimonial de quem o utiliza (INGHAM, 2008, p. 163-167).

Os agentes que operam esses produtos formam um conjunto heterogêneo e hierarquizado. Bancos comerciais captam depósitos e concedem crédito, tendo acesso direto à moeda do banco central. Bancos de investimento estruturam emissões, assessoram fusões e aquisições e negociam por conta própria. Corretoras intermedeiam ordens de compra e venda. Gestores de fundos, seguradoras e fundos de pensão administram estoques de poupança de terceiros. *Hedge funds*[4] e grupos de *private equity*[5], por fim, operam com elevada alavancagem e, em larga medida, fora do alcance imediato das autoridades reguladoras. A posição de cada agente nessa

---

de risco melhor que a do lastro que as garante. Sobre as três primeiras categorias, ver Hull (2016, cap. 1); sobre as duas últimas e seu papel na crise iniciada em 2007, ver Ingham (2008, p. 163-168).

[4] A expressão *hedge fund* designa o veículo de investimento coletivo constituído sob forma de associação privada, acessível apenas a investidores qualificados, que por essa razão opera fora do regime de divulgação obrigatória e de limites de alavancagem aplicável aos fundos abertos ao público. Três traços o caracterizam: a liberdade de estratégia, que inclui a venda a descoberto, o uso intensivo de derivativos e a arbitragem entre mercados e entre praças; o emprego de alavancagem obtida junto aos bancos que lhe prestam serviços de corretagem principal, ou *prime brokerage*; e a remuneração do gestor por taxa de administração acrescida de participação nos ganhos. A denominação, que sugere proteção patrimonial, é historicamente enganosa: o instrumento nasceu da combinação entre posições compradas e vendidas destinada a neutralizar o risco de mercado, mas o uso predominante tornou-se a busca de retorno absoluto mediante exposição alavancada. Na classificação estatística internacional, os *hedge funds* integram o conjunto dos outros intermediários financeiros, e seus ativos cresceram 19,2% em 2024 (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 11). A vulnerabilidade específica desse arranjo é examinada no tópico 6.4.4.

[5] A expressão *private equity* designa a atividade de aquisição de participações em empresas de capital fechado, ou de fechamento de capital de companhias abertas, com vistas à revenda em prazo determinado. O grupo de *private equity* constitui um fundo com recursos de investidores institucionais, adquire o controle da empresa-alvo mediante combinação de capital próprio e endividamento — modalidade conhecida como aquisição alavancada, ou *leveraged buyout*, na qual a dívida contraída é frequentemente transferida para o balanço da própria empresa adquirida —, reorganiza-lhe as operações e a aliena posteriormente por venda estratégica ou por nova abertura de capital. Duas consequências institucionais merecem registro. A primeira é que a empresa adquirida, tornada fechada, deixa de estar sujeita às obrigações de divulgação impostas às companhias abertas, o que subtrai à observação pública parcela crescente da atividade produtiva. A segunda é que essa atividade integra o conjunto mais amplo do financiamento privado, cuja mensuração estatística permanece precária: no exercício de monitoramento de 2025, as jurisdições participantes não dispunham sequer de definição comum de crédito privado em seus registros regulatórios e estatísticos (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 12). O papel desses grupos no mercado de controle corporativo é examinado no tópico 6.4.4.

hierarquia determina seu acesso à informação e ao crédito, e é dessa desigualdade estrutural — e não de eventuais desvios individuais — que decorre a assimetria de resultados examinada na quarta seção.

6.1.5 – O caráter dual desses mercados: bolhas, pânicos e crises

A tese do caráter dual da propriedade é o fundamento da análise. No capitalismo, matérias-primas, capital-dinheiro e capital físico são simultaneamente meio de produção e ativo financeiro comercializável. Uma jazida, uma fábrica ou um contrato de fornecimento têm, a um só tempo, um uso produtivo e um preço de mercado que pode variar independentemente desse uso. A consequência analítica é de primeira importância: a especulação não é anomalia externa ao sistema, nem produto de desvios morais de indivíduos, mas possibilidade inscrita na própria forma da propriedade capitalista. Onde quer que exista um ativo com preço, existe a possibilidade de negociá-lo pela antecipação de sua variação.

A recorrência histórica das bolhas confirma essa leitura. A mania das tulipas holandesa de 1637, a bolha dos Mares do Sul em Londres em 1720 e o colapso dos preços de commodities em Hamburgo em 1799 inauguram uma série que atravessa as crises decenais do século XIX e prossegue nos episódios de 1907, 1929, 1974, 1987, 1990, 2001 e 2007. A regularidade do fenômeno ao longo de quatro séculos, em contextos institucionais profundamente distintos, torna implausível qualquer explicação fundada em circunstâncias particulares. Reinhart e Rogoff, ao examinarem oito séculos de dados sobre inadimplências, crises bancárias e colapsos cambiais, sintetizaram a atitude recorrente que precede cada episódio: a crença firme de que as crises financeiras são coisas que acontecem a outras pessoas, em outros países, em outros tempos, porque desta vez as antigas regras de avaliação já não se aplicariam (REINHART; ROGOFF, 2009, p. 1).

O denominador comum de todos esses episódios é de natureza institucional. Bolhas só podem ocorrer se houver moeda creditícia facilmente disponível, produzida por um sistema bancário. Não há elevação sustentada de preços de ativos sem expansão paralela do crédito que a financia, e é por isso que a análise da especulação remete necessariamente à análise da estrutura bancária. O mecanismo do pânico decorre da mesma condição, invertida: quando os preços cedem, os que se endividaram para especular são forçados a vender ativos para saldar dívidas, e a venda forçada deprime

ainda mais os preços, num processo cumulativo. É nesse ponto que intervêm os bancos centrais, com frequência em socorro aos grandes bancos, interrompendo a espiral com a criação de liquidez (INGHAM, 2008, p. 150-151).

A repercussão social do fenômeno ampliou-se de modo decisivo ao longo do século XX. As poupanças e aposentadorias da massa da população encontram-se hoje vinculadas ao ápice do sistema por meio dos fundos de pensão e das seguradoras, que administram esses recursos e os alocam em ativos negociados nos mercados secundários. O resultado é que uma crise financeira sistêmica não permanece confinada ao patrimônio de investidores profissionais: ela permeia toda a economia, atingindo rendas de aposentadoria, financiamentos habitacionais e, por meio da contração do crédito, o próprio nível de emprego. Reinhart e Rogoff documentam que, nas crises severas, a queda dos preços reais dos imóveis alcança em média 35% ao longo de seis anos, o colapso dos preços das ações 56% em cerca de três anos e meio, e a taxa de desemprego eleva-se em média sete pontos percentuais durante a fase descendente do ciclo (REINHART; ROGOFF, 2009, p. 224).

O balanço da seção pode ser assim enunciado. Os mercados de capital e financeiro são, a um só tempo, a instituição mais eficaz de que dispõe a sociedade capitalista para canalizar recursos ao empreendimento produtivo e o lugar por excelência da manipulação e da especulação predatória. Não se trata de duas faces separáveis, de modo que a boa pudesse ser preservada e a má suprimida por decreto: trata-se do mesmo conjunto de propriedades — liquidez, fungibilidade, disponibilidade de crédito — operando em direções opostas. Toda a discussão teórica reconstruída na seção seguinte pode ser lida como a controvérsia sobre qual dessas duas direções prevalece no funcionamento normal do sistema.

6.2 – O debate sobre o papel dos mercados de capital e financeiro na teoria econômica

Esta seção reconstrói o debate teórico a partir da oposição entre as duas grandes tradições da ciência econômica, identificando os pressupostos analíticos de cada uma e as consequências que delas decorrem para a explicação das crises. A exposição não pretende arbitrar a controvérsia por meio de argumentos de autoridade, mas explicitar os compromissos teóricos que separam as posições e mostrar que a divergência sobre as crises não é acidental: ela deriva, de modo rigoroso, de pressupostos assumidos muito antes de qualquer crise ser examinada.

6.2.1 – O problema teórico e os critérios da divisão

O problema pode ser enunciado em uma única pergunta: os mercados de capital e financeiro alocam eficientemente a poupança da sociedade, dirigindo-a aos usos socialmente mais produtivos, ou constituem esfera autônoma de valorização, dotada de dinâmica própria e não redutível às necessidades da produção? Formulada assim, a questão não admite resposta empírica imediata, pois ambos os fenômenos ocorrem simultaneamente: os mesmos mercados que financiaram as ferrovias britânicas e as redes de fibra óptica norte-americanas produziram, no mesmo movimento, excesso de trilhos e excesso de cabos. O que está em disputa é a hierarquia entre as duas funções — qual delas descreve o funcionamento normal do sistema e qual constitui desvio.

Três pares de pressupostos separam as tradições. O primeiro opõe informação perfeita e informação imperfeita: para os ortodoxos, os agentes dispõem, ou podem obter a custo desprezível, das informações relevantes sobre a rentabilidade prospectiva dos ativos; para os heterodoxos, a informação é estruturalmente assimétrica, e sua distribuição desigual é fonte de poder econômico. O segundo opõe concorrência perfeita e concorrência imperfeita: para os primeiros, nenhum agente detém poder de mercado suficiente para influenciar preços; para os segundos, os mercados financeiros tendem à concentração, e os grandes intermediários são formadores de preço. O terceiro, e mais fundamental, opõe racionalidade e incerteza: para os ortodoxos, os agentes maximizam utilidade esperada sobre distribuições de probabilidade conhecidas; para os heterodoxos, o futuro relevante para as decisões de investimento é objeto de incerteza não probabilizável.

A consequência decisiva da divisão manifesta-se na explicação das crises. Se os três pressupostos ortodoxos são válidos, os preços dos ativos refletem a melhor estimativa disponível de seus fundamentos, e desvios sistemáticos e persistentes são logicamente impossíveis; segue-se que crises e bolhas só podem ser explicadas por fatores exógenos ao modelo — choques externos, erros de política monetária, distorções regulatórias ou traços psicológicos não explicados. Se, ao contrário, a informação é imperfeita, a concorrência limitada e o futuro incerto, então a formação de preços nos mercados secundários obedece a uma lógica convencional e autorreferente, e as crises constituem consequência inerente ao funcionamento normal do capitalismo, e não interrupção de seu curso regular. A mesma sucessão de fatos recebe, assim, duas leituras incompatíveis (INGHAM, 2008, p. 151-152).

Cabe uma ressalva metodológica antes de prosseguir. A oposição entre as duas tradições não coincide com a oposição entre defesa e crítica do capitalismo, nem com a oposição entre rigor formal e descrição histórica. Há economistas heterodoxos que constroem modelos formais e economistas ortodoxos que produzem história econômica de reconhecida relevância. A divisão aqui adotada é analítica: ela concerne aos pressupostos sobre a informação, a concorrência e a natureza do futuro, e às proposições que deles derivam. Como observou Myrdal a respeito do elemento político no desenvolvimento da teoria econômica, pressupostos aparentemente técnicos carregam, com frequência, compromissos normativos não explicitados, e a tarefa da crítica é torná-los visíveis (MYRDAL, 1954, cap. 1).

6.2.2 – A tradição ortodoxa: dos clássicos à hipótese dos mercados eficientes

A genealogia da posição ortodoxa começa em Adam Smith. Sua proposição fundamental é que a busca do lucro privado individual, sob concorrência, resulta no benefício público do crescimento econômico: os produtores que não oferecem o que os compradores desejam e podem pagar são expulsos do mercado, o preço tende ao custo unitário de produção, e a concorrência pressiona continuamente pela elevação da produtividade. Convém registrar, contra leituras apressadas, que Smith não era um purista do mercado: opunha-se sobretudo aos monopólios e admitia funções econômicas relevantes ao Estado, inclusive a proteção de indústrias nascentes e o provimento de bens que o cálculo privado tenderia a subproduzir (SMITH, [1776], 2003, Livro I e Livro IV; BILGINSOY, 2015, p. 258-260).

A trajetória que conduz de Smith à economia neoclássica substitui sua concepção do agente — interessado, mas capaz de simpatia — pelo cálculo utilitarista de prazer e dor, e converte o indivíduo no juiz único de sua própria satisfação (BILGINSOY, 2015, p. 260). Say formula a proposição da equivalência entre oferta e demanda agregadas, excluindo por construção a possibilidade de insuficiência geral de demanda (SAY, [1803], 1983, cap. XV). A síntese marginalista trata o capital como fator de produção remunerado por sua produtividade, e Walras introduz a figura do leiloeiro como mecanismo de coordenação dos preços (JEVONS, [1871], 1986; MENGER, [1871], 1986; WALRAS, [1874], 1983). Marshall consolida o arcabouço no qual a taxa de juros equilibra poupança e investimento, acrescentando ao modelo um intermediário encarregado de mediar entre produtores e consumidores (MARSHALL,

[1890], 1996, v. 2). Em todos os casos, o mercado financeiro aparece como espaço de ajuste, não como fonte autônoma de perturbação.

A primeira proposição da hipótese dos mercados eficientes é a transposição desse arcabouço para os mercados de ativos. Sob informação perfeita, concorrência perfeita e racionalidade, os preços das ações no mercado secundário representam acuradamente a lucratividade prospectiva da empresa. Segue-se que a moeda é atraída para as companhias bem-sucedidas, cujo preço em bolsa se eleva e cujo custo de capital diminui, ao passo que a queda do preço funciona como estímulo à melhoria do desempenho. A formulação canônica distingue três versões: a fraca, segundo a qual o preço não pode ser previsto a partir de seus valores passados; a semiforte, segundo a qual não há lucro sistemático a obter de qualquer informação publicamente disponível; e a forte, segundo a qual nem mesmo a informação privilegiada assegura ganho sistemático, pois a atuação dos que a detêm a incorpora rapidamente ao preço (BILGINSOY, 2015, p. 291-292).

A segunda proposição refere-se aos intermediários. A concorrência entre banqueiros de investimento, corretores e operadores de títulos manteria seus lucros em nível equivalente à sua contribuição funcional, de modo que remunerações elevadas indicariam serviços igualmente valiosos. Foi esse o resultado que a desregulamentação das bolsas nos *big bangs* das décadas de 1970 e 1980 pretendeu produzir, mediante a dissolução dos monopólios de corretagem e das comissões fixas. A terceira proposição, oriunda da moderna teoria financeira[6], sustenta que os

[6] A expressão moderna teoria financeira designa o corpo de proposições formado entre as décadas de 1950 e 1970 que converteu o estudo das finanças em disciplina formalizada, fundada na hipótese de racionalidade dos agentes e na eficiência informacional dos mercados. Cinco contribuições constituem seu núcleo. A primeira é a teoria da seleção de carteiras, de Harry Markowitz, que trata o risco como variância dos retornos e demonstra que a combinação de ativos imperfeitamente correlacionados reduz o risco da carteira sem redução proporcional do retorno esperado, definindo assim uma fronteira de carteiras eficientes (MARKOWITZ, 1952, p. 77-91). A segunda é o teorema da irrelevância da estrutura de capital, de Franco Modigliani e Merton Miller, segundo o qual, na ausência de tributos, de custos de falência e de assimetrias informacionais, o valor da empresa independe da proporção entre capital próprio e dívida em seu financiamento (MODIGLIANI; MILLER, 1958, p. 261-297). A terceira é o modelo de precificação de ativos de capital, de William Sharpe, que estabelece relação linear entre o retorno esperado de um ativo e sua contribuição ao risco não diversificável da carteira de mercado, medida pelo coeficiente beta (SHARPE, 1964, p. 425-442). A quarta é a hipótese dos mercados eficientes, de Eugene Fama, que sistematiza em três versões — fraca, semiforte e forte — a proposição de que os preços incorporam a informação disponível, tornando impossível o ganho sistemático (FAMA, 1970, p. 383-417). A quinta é a fórmula de precificação de opções de Fischer Black, Myron Scholes e Robert Merton, que derivou o preço do derivativo da possibilidade de replicar seu resultado por meio de carteira dinâmica composta do ativo subjacente e de um título sem risco (BLACK; SCHOLES, 1973, p. 637-654; MERTON, 1973, p. 141-183). É desse conjunto que provém a proposição, examinada no corpo do texto, segundo a qual os mercados de derivativos transferem o risco a quem melhor pode suportá-lo. Sobre a formação histórica desse corpo teórico e sua recepção institucional, ver Fox (2009) e Bilginsoy (2015, p. 280-297).

mercados de futuros e demais derivativos atrelam a especulação à proteção patrimonial, transferindo o risco a quem melhor pode suportá-lo, gerando estabilidade de preços e desempenhando função positiva para a economia (INGHAM, 2008, p. 151-152).

O tratamento ortodoxo das bolhas decorre necessariamente dessas proposições. Se os preços incorporam toda a informação relevante, desvios prolongados não podem ser atribuídos ao funcionamento do mercado, e resta explicá-los por traços psicológicos inexplicados — a exuberância irracional invocada por Alan Greenspan em dezembro de 1996, durante o *boom* das empresas *ponto-com*, poucos dias após ouvir de Robert Shiller a advertência de que as relações entre preço e lucro haviam atingido patamares insustentáveis. É sintomático que o próprio Greenspan tenha extraído do episódio a conclusão oposta à de Shiller: registrou em suas memórias que não se pode saber quando um mercado está sobrevalorizado nem lutar contra as forças de mercado (FOX, 2009, p. 257). A confiança na hipótese chegou a ser formulada, por um de seus principais defensores, como a proposição empiricamente mais bem sustentada de toda a ciência econômica (FOX, 2009, p. 211).

6.2.3 – A tradição heterodoxa I: crítica da economia política e capital financeiro

A primeira linha da tradição heterodoxa inicia-se com Marx e com a fórmula D–D'. O capital portador de juros é a forma na qual a valorização aparece inteiramente dissociada do processo produtivo: o dinheiro parece dotado da propriedade natural de gerar mais dinheiro, do mesmo modo que uma pereira produz peras. Marx qualifica essa aparência como a forma mais fetichizada da relação de capital, precisamente porque nela desaparece toda a mediação — o trabalho, a produção, a realização da mercadoria — de que a remuneração depende. A análise não nega que o juro seja efetivamente pago; afirma que sua fonte é o mais-valor produzido alhures, e que a autonomia da esfera financeira é real como forma e ilusória como fundamento (MARX, [1867], 1988, livro III).

Hilferding desloca o eixo da análise da forma para a organização. Sua contribuição consiste em documentar a fusão entre bancos e indústria que se consolida no último quartel do século XIX, e da qual resulta aquilo que denomina capital financeiro: capital bancário que, imobilizado em participações industriais, converte-se em capital industrial sob comando bancário. A sociedade por ações é a forma jurídica

que torna possível essa operação, ao converter a propriedade em títulos divisíveis e negociáveis e ao separar a propriedade do controle. Dessa separação decorre o lucro de fundador, a diferença entre o valor de capitalização dos títulos emitidos e o capital efetivamente aplicado, que Hilferding identifica como fonte específica de ganho dos promotores da centralização (HILFERDING, [1910], 1985, parte II).

Hobson, Lenin e Bukharin desdobram a análise no plano internacional. O argumento comum é que a concentração financeira nas economias centrais produz um excedente de capital que não encontra aplicação rentável no espaço nacional e que, por isso, é exportado sob a forma de investimentos e empréstimos aos territórios periféricos. Da articulação entre concentração financeira e expansão territorial resulta a fase imperialista, na qual a disputa entre potências pelo controle de mercados e fontes de matérias-primas assume forma militar. As três formulações diferem quanto ao caráter necessário ou contingente dessa articulação — Hobson a considerava corrigível por reformas distributivas internas, Lenin e Bukharin a tratavam como fase determinada do desenvolvimento capitalista —, mas convergem na identificação do capital financeiro como agente principal do processo (HOBSON, [1894], 1985, parte II; LENIN, [1917], 1985, cap. III-IV; BUKHARIN, [1917], 1984, parte II).

Sweezy e Steindl deslocam novamente o problema, agora para a relação entre estrutura de mercado e dinâmica de acumulação. O argumento é que a concorrência oligopólica, característica do capitalismo maduro, eleva as margens de lucro e amplia o excedente gerado, ao mesmo tempo em que reduz o estímulo ao investimento, uma vez que o oligopolista tem interesse em preservar o valor de sua capacidade instalada e não em expandi-la ao ponto de comprimir preços. Daí resulta uma tendência à estagnação: excedente crescente e oportunidades de aplicação produtiva decrescentes. A consequência para o objeto deste capítulo é direta e será retomada na quarta seção: o excedente não absorvido pela produção dirige-se aos mercados de ativos, alimentando a expansão relativa das finanças (SWEEZY, 1982, cap. XIV-XV; STEINDL, [1952], 1986, parte III).

6.2.4 – A tradição heterodoxa II: incerteza, preferência pela liquidez e instabilidade

A segunda linha heterodoxa organiza-se em torno da análise keynesiana da bolsa. A proposição inicial é de aparência paradoxal: os mercados secundários são possibilitados precisamente pela incerteza, isto é, pela ausência de informação perfeita

sobre os lucros futuros da empresa. Se todos conhecessem a rentabilidade prospectiva de cada ativo, não haveria divergência de avaliação e, portanto, não haveria negociação. É a precariedade do conhecimento sobre o futuro que produz a divergência de opinião de que vive o mercado — e é a mesma precariedade que impede que a avaliação se ancore em fundamentos objetivos.

Dessa premissa Keynes extrai a análise do comportamento convencional. Diante de conhecimento insuficiente, o investidor recorre a regras práticas: supõe que o estado presente das coisas se manterá, salvo razão específica em contrário; toma a opinião geral do mercado como avaliação adequada das perspectivas futuras; e conforma-se ao juízo médio. A metáfora do concurso de beleza jornalístico formaliza o resultado: como o prêmio cabe a quem votar na candidata mais votada, a estratégia superior não é escolher a mais bela, mas antecipar quem a maioria julgará mais bela (KEYNES, [1936], 1988, p. 113). Transposta ao mercado, a decisão do investidor deixa de fundar-se em sua própria estimativa dos fundamentos para fundar-se em sua percepção da estimativa alheia. Keynes distingue, em consequência, o empreendimento, atividade de previsão da rentabilidade de longo prazo dos ativos, da especulação, atividade de previsão da psicologia do mercado, e adverte que a especulação é inofensiva enquanto marginal, mas que a posição se inverte quando o empreendimento se torna bolha no turbilhão especulativo (KEYNES, [1936], 1988, cap. 12, p. 108-118).

Segue-se a contradição entre racionalidade individual e instabilidade sistêmica, que constitui o núcleo analítico da posição keynesiana. O agente que vende seu risco individual — mediante um derivativo, um seguro ou a simples transferência do ativo — age de modo perfeitamente racional do ponto de vista de seu próprio patrimônio. Mas a operação não elimina o risco: apenas o desloca para outra posição do sistema, criando entre as partes um vínculo de dependência recíproca que não existia antes. A multiplicação dessas operações converte riscos individuais independentes em risco sistêmico correlacionado. A racionalidade das partes é, assim, condição da fragilidade do todo, e nenhum aperfeiçoamento do cálculo individual pode corrigir um resultado que decorre da agregação, e não do erro.

Schumpeter contribui a essa linha com a análise do poder bancário. O banqueiro não é um intermediário que transfere poupança preexistente de quem a possui a quem dela necessita; é o produtor da oferta de capital-dinheiro que inaugura a produção capitalista, e sua decisão de conceder ou negar crédito é a decisão sobre a realização ou não da inovação. Nessa qualidade, os mercadores da dívida ocupam posição

estratégica: autorizam o futuro antes que ele exista (SCHUMPETER, [1911], 1988, cap. II; SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78).

A hipótese da instabilidade financeira, formulada por Minsky e desenvolvida em diálogo com Bagehot[7] e Kindleberger, articula esses elementos em um modelo de ciclo. Seu teorema fundamental sustenta que a economia dispõe de regimes de financiamento sob os quais é estável e de regimes sob os quais é instável, e que ao longo de períodos prolongados de prosperidade ela migra dos primeiros para os segundos. Três regimes são distinguidos: o *hedge*, no qual o fluxo de caixa esperado do devedor cobre juros e principal; o especulativo, no qual cobre os juros mas não o principal, exigindo rolagem ou venda de ativos; e o Ponzi, no qual não cobre sequer os juros, de modo que apenas novo endividamento sustenta os pagamentos (MINSKY, 1986, p. 206-213).

O modelo de Kindleberger organiza o ciclo em cinco fases — deslocamento, expansão, euforia, aflição e pânico-colapso — e mostra que a alavancagem sobre garantias valorizadas converte, na fase eufórica, o risco individual em risco sistêmico. O deslocamento corresponde a um choque exógeno que altera as oportunidades econômicas (inovação tecnológica, abertura de novos mercados, mudança de política econômica); a expansão (boom), ao otimismo generalizado associado ao crescimento e à facilitação do crédito; a euforia (mania), à especulação excessiva, à sobrevalorização dos ativos dados em garantia e à alavancagem financeira; a aflição, ao momento em que alguns investidores percebem a sobrevalorização e começam a vender para realizar lucros, gerando incerteza no mercado; e o pânico e colapso (*panic/crash*), à corrida para vender ativos e obter liquidez, que provoca o colapso dos preços e a crise financeira aberta (KINDLEBERGER; ALIBER, 2013, p. 39-50). Em resumo, o que distingue essa abordagem das demais é o deslocamento da unidade de análise: o indivíduo recua para o segundo plano, e os traços institucionais e estruturais do sistema capitalista ocupam o primeiro (BILGINSOY, 2015, p. 129-134).

[7] Walter Bagehot (1826–1877), foi um renomado economista, empresário, cientista político e jornalista britânico, famoso por ter sido um dos mais influentes editores do jornal The Economist. Formalizou no livro *Lombard Street: A Description of the Money Market (1873)* a teoria do emprestador de última instância (lender of last resort). Defendeu que, durante crises e pânicos financeiros, os bancos centrais devem intervir para estabilizar o sistema financeiro, emprestando dinheiro livremente a instituições solventes (mas ilíquidas), mediante boas garantias e a taxas de juros punitivas. Minsky desenvolveu sua teoria em diálogo com Bagehot por reconhecer que as crises de liquidez e a instabilidade são inerentes ao sistema capitalista, tornando indispensável a atuação do Banco Central para evitar o colapso e o pânico no mercado.

6.2.5 – A tradição heterodoxa III: institucionalismo, sociologia econômica e síntese comparativa

A terceira linha heterodoxa reúne contribuições que abordam os mercados financeiros como fatos sociais e não apenas econômicos. Veblen estabelece a distinção entre indústria e negócios: a primeira é o conjunto de processos técnicos de produção de bens úteis, orientado pelo instinto de trabalho eficaz; os segundos são o conjunto de operações pecuniárias orientadas ao ganho, que podem inclusive exigir a perturbação deliberada da indústria. Simmel, na filosofia do dinheiro, mostra como a generalização do meio monetário dissolve vínculos qualitativos e converte relações pessoais em relações quantitativas e impessoais, ampliando simultaneamente a liberdade individual e a dependência sistêmica. Weber, por sua vez, descreve a racionalização progressiva da vida econômica, da qual os mercados de derivativos poderiam ser considerados exemplo, na medida em que constituem meio calculável de lidar com as consequências de uma incerteza que permanece, ela mesma, incontrolável (VEBLEN, [1899], 1988, cap. VIII; SIMMEL, [1907], 2004, cap. 4; WEBER, [1920], 2004, v. 1, cap. II, p. 81-87).

Polanyi acrescenta a esse conjunto a tese do desenraizamento. A economia de mercado autorregulável exige que terra, trabalho e moeda sejam tratados como mercadorias, embora nenhum dos três tenha sido produzido para venda: são mercadorias fictícias, e submetê-los integralmente ao mecanismo de preços ameaça a substância mesma da sociedade. A moeda, em particular, é signo do poder de compra, criado pelo mecanismo bancário e estatal, e sua submissão ao mercado produz escassez ou excesso periódicos igualmente destrutivos. Daí a necessidade do duplo movimento: a expansão do mercado suscita, por reação, formas de proteção social que a limitam (POLANYI, [1944], 2000, cap. 6). Ingham radicaliza a consequência institucional dessa análise: a hierarquia do sistema financeiro repousa sobre o vínculo entre banco central e sistema bancário, e nenhuma inovação técnica desloca esse fundamento (INGHAM, 2008, p. 165).

A escola da regulação francesa, constituída a partir dos anos 1970 em torno dos trabalhos de Michel Aglietta, Robert Boyer, Alain Lipietz e André Orléan, acrescenta a esse conjunto uma mediação analítica de que as demais contribuições carecem. Sua operação característica consiste em recusar tanto a abstração a-histórica da teoria do equilíbrio quanto a dedução direta dos fenômenos concretos a partir das categorias mais gerais da crítica da economia política, interpondo entre um plano e outro um nível

intermediário de conceitos: o *regime de acumulação*, que descreve a articulação duradoura entre produção, distribuição e demanda capaz de sustentar a acumulação por período prolongado, e o *modo de regulação*, que designa o conjunto de normas, instituições e comportamentos que reproduz esse regime e absorve suas tensões. Cinco formas institucionais compõem o modo de regulação: a relação salarial, a forma de concorrência, as modalidades de adesão ao regime internacional, as formas do Estado e a forma da moeda e da relação financeira (AGLIETTA, 1976; LIPIETZ, 1985; BOYER, 2009).

A aplicação desse instrumental ao objeto deste capítulo produz duas proposições. A primeira é a historicização do papel da finança. No regime de acumulação fordista, vigente nas economias centrais entre o pós-Segunda Guerra Mundial e os anos 1970, a forma institucional dominante era a relação salarial: os ganhos de produtividade repartiam-se com os salários, o consumo de massa validava a produção de massa, e a finança, submetida a forte regulação, ocupava posição subordinada. Desde os anos 1980, a hierarquia inverte-se, e a relação financeira torna-se a forma dominante, subordinando a negociação salarial, a política fiscal e a concorrência empresarial às exigências de rentabilidade de curto prazo dos mercados de capitais. Boyer designou a configuração resultante como regime de acumulação conduzido pela finança, no qual o motor da acumulação deixa de ser o ganho de produtividade industrial e passa a ser a valorização de ativos financeiros, o endividamento das famílias e os efeitos-riqueza dele decorrentes; e demonstrou, mediante modelo formal, que a viabilidade macroeconômica desse regime é condicional e estreita, dependendo de uma política monetária capaz de conter as bolhas que o próprio regime engendra (BOYER, 2000).

A segunda proposição diz respeito à formação dos preços. Retomando a análise keynesiana da convenção e desenvolvendo-a em chave sociológica, Aglietta e Orléan sustentam que a cotação de um ativo não exprime avaliação de fundamentos objetivos, mas convenção social provisoriamente estabilizada, cuja adesão se reproduz por mimetismo: sob incerteza, o agente racional imita o comportamento alheio, e a imitação generalizada produz movimentos autorreferentes de alta e de baixa que não requerem qualquer alteração das condições produtivas para se desencadearem. Daí a formação endógena das bolhas e o caráter igualmente endógeno das crises (AGLIETTA; ORLÉAN, 1982; ORLÉAN, 1999). O posicionamento da escola no debate reconstruído nesta seção pode ser assim resumido: contra a tradição ortodoxa, recusa

a hipótese dos mercados eficientes e a neutralidade da moeda; em relação à segunda linha heterodoxa, incorpora a incerteza keynesiana e a hipótese da instabilidade financeira, acrescentando-lhes a explicação de por que e de como as regras do jogo se transformam historicamente; e em relação à primeira, oferece as mediações de nível intermediário que permitem compreender como um sistema estruturalmente contraditório logra estabilizar-se por décadas antes de entrar em crise.

Chesnais, Duménil e Lévy inscrevem o debate na conjuntura das últimas décadas. O primeiro caracteriza a mundialização financeira como regime de acumulação com predomínio financeiro, no qual a mobilidade internacional do capital-dinheiro subordina as decisões de investimento produtivo e as políticas econômicas nacionais. Os segundos leem o mesmo processo como restauração da renda e do poder das classes proprietárias após a compressão observada entre 1945 e 1970. Cabe registrar, contudo, a ressalva historiográfica que a terceira seção desenvolverá: a expansão relativa das finanças não é privativa do presente, e eras anteriores conheceram elevações comparáveis de seu predomínio, ainda que nunca na escala contemporânea (CHESNAIS, 1996, cap. 1; CHESNAIS, 1998, introdução; DUMÉNIL; LÉVY, 2004, parte I).

O Quadro 9 confronta as duas tradições segundo seis critérios. Sua função é analítica e não classificatória: nenhum autor individual adere integralmente a todas as linhas de sua coluna, e há posições intermediárias relevantes, como as das abordagens comportamentais, que aceitam os pressupostos ortodoxos sobre a concorrência mas recusam os relativos à racionalidade. O sexto critério, relativo ao estatuto histórico das instituições financeiras, decorre da incorporação da escola da regulação, que permite também explicitar, na coluna heterodoxa, o mimetismo como mecanismo de formação das convenções e a variação do regime de acumulação como determinante da forma assumida pelas crises.

Quadro 9 – As duas tradições diante do mercado de capital e financeiro

Critério de comparação	Tradição ortodoxa	Tradição heterodoxa
Pressupostos sobre a informação	Informação perfeita, ou obtenível a custo desprezível; os preços incorporam toda a informação relevante disponível.	Informação estruturalmente assimétrica; sua distribuição desigual é fonte de poder econômico e de renda.
Pressupostos sobre a concorrência	Concorrência perfeita ou próxima disso; nenhum agente detém poder de mercado suficiente para formar preços.	Concorrência imperfeita; tendência à concentração, com grandes intermediários atuando como formadores de preço.

Critério de comparação	Tradição ortodoxa	Tradição heterodoxa
Concepção do agente	Agente maximizador de utilidade esperada sobre distribuições de probabilidade conhecidas; erros individuais são aleatórios e se cancelam.	Agente que decide sob incerteza não probabilizável; recorre a convenções e ao juízo médio, e suas ações são interdependentes. O mimetismo converte a incerteza individual em convenção coletiva.
Função atribuída ao mercado secundário	Descoberta de preços e disciplina sobre a gestão; a liquidez reduz o custo de capital e melhora a alocação da poupança.	Esfera autônoma de valorização; a liquidez permite a extração de capital da produção e converte a especulação em atividade dominante.
Explicação das crises	Fenômeno exógeno ao modelo: choques externos, erro de política, distorção regulatória ou traço psicológico não explicado.	Fenômeno endógeno: consequência inerente ao funcionamento normal do sistema, associada ao ciclo de crédito e à fragilidade financeira. Sua forma e sua frequência dependem da configuração institucional vigente.
Estatuto histórico das instituições financeiras	As regras do jogo são dadas e universais; a estrutura institucional é parâmetro exógeno, e o mesmo aparato analítico aplica-se a qualquer época e a qualquer país.	A função da finança varia conforme o regime de acumulação e a hierarquia entre as formas institucionais.

Fonte: elaboração própria, com base em Ingham (2008, p. 151-152), Keynes ([1936], 1988, cap. 12), Bilginsoy (2015, p. 129-134, 280-297), Boyer (2000, p. 111-145) e Orléan (1999).

O fechamento da seção pode ser dado pelo critério enunciado por Ingham. Independentemente de qualquer outra consideração teórica ou empírica, o argumento smithiano — segundo o qual a busca do lucro privado produz o benefício público — depende da existência de elevado nível de concorrência. Onde a concorrência é limitada, a correspondência entre ganho privado e benefício social deixa de ser assegurada, e a remuneração dos intermediários passa a refletir posição de mercado e não contribuição funcional. Ora, a condição de elevada concorrência dificilmente se aplica ao capitalismo contemporâneo, e menos ainda ao ápice de seus mercados de capitais, onde um número reduzido de instituições concentra parcela dominante da atividade (INGHAM, 2008, p. 174). É esse o ponto em que a discussão teórica remete necessariamente à história e à análise estrutural, objetos das duas seções seguintes.

6.3 – A história dos mercados de capital e financeiro

Esta seção reconstitui a trajetória dos mercados de capital e financeiro desde suas origens até o presente. Sua premissa, discutida por Braudel e retomada por Ingham, é a centralidade das finanças na própria origem do capitalismo, e não em uma

fase tardia de seu desenvolvimento. A reconstituição é seletiva: privilegia os momentos em que se constituíram instituições duradouras — a bolsa, a sociedade por ações, a dívida pública, o banco central, a securitização — e os episódios de crise que revelaram, de modo particularmente nítido, as contradições dessas instituições.

6.3.1 – A premissa: as finanças como princípio orientador, e não como estágio superior, do capitalismo

Convém começar pela palavra. Braudel percorreu a trajetória do termo capitalista e registrou seu aparecimento em publicação do século XVII, no *Hollandische Mercurius*, em 1633, com replicação em 1654. Como substantivo, o termo designou desde então os detentores de fortunas pecuniárias, pessoas que viviam de empréstimos de dinheiro. No século XVIII, capitalista é aquele cuja principal ocupação é o investimento líquido de dinheiro — em uma palavra, o verdadeiro fornecedor de capital (BRAUDEL, 1995, v. 2, p. 204 e 342). O dado filológico não é ornamento: mostra que a designação nasceu associada à esfera financeira e não à esfera produtiva, e que a identificação do capitalista com o industrial é posterior e derivada.

A tese que daí se extrai pode ser formulada nos seguintes termos. O princípio orientador da atividade capitalista sempre foi a liquidez, isto é, a transformação sequencial de todos os ativos em moeda e de volta em ativos. Eras anteriores também conheceram elevações do predomínio relativo das finanças sobre a produção, ainda que nunca na escala contemporânea: a Gênova do século XVI, a Amsterdã do século XVII e a Londres do início do século XX foram, cada qual em seu tempo, centros de acumulação financeira cuja importância relativa suscitou diagnósticos de decadência produtiva análogos aos que hoje se formulam (ARRIGHI [1994], 1996; BRAUDEL, 1995, V. 3). A consequência metodológica é que a periodização segundo a qual a financeirização constitui estágio avançado ou terminal do capitalismo é insuficiente. Ela descreve corretamente uma variação de intensidade, mas equivoca-se ao tratá-la como mudança de natureza.

A *differentia specifica* da Europa Ocidental não está, portanto, na existência de prestamistas. Estes existiram na Europa medieval, no Islã e em todas as sociedades com economias monetárias, e em várias delas a técnica financeira alcançou refinamento notável. O que singulariza o Ocidente é a institucionalização do crédito, isto é, sua passagem de relação particular entre credor e devedor, focada em atividades mercantis pontuais, a relação que envolve concentração de capital e investimentos

complexos. Concretamente: a junção de capitais individuais em sociedades creditícias e bancos privados, encarregados de alocar dinheiro em atividades econômicas que retornarão sob forma de juro ou de participação nos lucros. Dessa forma de fornecimento de crédito, e à medida que a produção se tornou mais complexa e exigiu maiores inversões, desenvolveram-se novos instrumentos e instituições — a bolsa de valores, os bancos de investimento e congêneres (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 331-334).

O momento inaugural dessa institucionalização situa-se nas cidades-estados italianas, com a formação das primeiras sociedades creditícias e, sobretudo, com a aliança entre os banqueiros e os Estados modernos nascentes. A dívida pública é a instituição matriz dessa aliança: o soberano obtém recursos para a guerra sem recorrer imediatamente ao tributo, e o banqueiro obtém um título remunerado, garantido pelo poder de tributar, que se torna o ativo mais seguro e mais líquido da economia. É desse arranjo — moeda creditícia privada garantida por promessa pública, e promessa pública sustentada por crédito privado — que nasce o capitalismo. O ponto merece ênfase: o vínculo entre finança e poder político não é uma anomalia tardia do sistema, mas sua condição de nascimento (INGHAM, 2008, p. 158).

6.3.2 – Do circuito internacional das feiras às bolsas de mercadorias e futuros – séculos XIII a XVI

As feiras europeias surgem no século XIII, na esteira evolutiva do tráfico mercantil do Mediterrâneo e da retomada das trocas entre Oriente e Ocidente, movimento que as Cruzadas, a partir do século XI, contribuíram decisivamente para intensificar. A liderança ocidental desse comércio coube, até o final do século XV, às cidades italianas. As feiras tiveram importância fundamental para a organização manufatureira da Europa Ocidental, pois articulavam as regiões produtoras industriais com os centros fornecedores de matérias-primas e ambos com o comércio mediterrânico. As principais praças, até meados do século XV, eram as situadas na região da Champanha — favorecidas pelo cruzamento das rotas comerciais vindas da Itália e da Provença em direção a Flandres e aos Estados alemães —, as feiras belgas de Ipres, Lille e Bruges, as renanas de Colônia a Dortmund, as inglesas de Londres e York, e Barcelona, na Catalunha (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 331-334).

Desse movimento comercial expande-se o mercado de câmbio, e da articulação entre esses mercados nasce o mercado de empréstimos. A sequência é significativa e

merece registro analítico. O câmbio surge como necessidade técnica da diversidade monetária: comerciantes que operam entre praças com moedas distintas precisam converter valores. Mas a conversão implica prazo, e o prazo implica crédito; a letra de câmbio, instrumento que nasce para transferir valor no espaço, converte-se rapidamente em instrumento para transferir valor no tempo. Nesse ponto, o comércio de mercadorias já não é a única finalidade da operação financeira, e a diferença entre as taxas praticadas em praças distintas torna-se, ela própria, fonte de ganho. A arbitragem antecede historicamente a especulação, e ambas antecedem a bolsa.

É em Bruges, em Flandres, que surge por volta de 1350 um centro de concentração mercantil e financeiro no qual se regulavam os preços de todas as mercadorias. Ali, banqueiros e demais agentes comerciais e financistas, além de financiar o capital de giro, realizavam empréstimos sobre as projeções futuras do comércio das respectivas commodities. A instituição plantou a semente do que viria a ser a bolsa de mercadorias e futuros e, com ela, o mercado de derivativos: no momento em que se empresta contra a expectativa de um preço futuro, o preço futuro torna-se ele próprio objeto de avaliação e de negociação (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 331-334).

Em Antuérpia, também em Flandres, por volta de 1450, ocorre a separação entre a contratação de mercadorias e a contratação do dinheiro. Esse movimento constitui a pré-história da bolsa de valores, pois define o lugar próprio das operações financeiras, que naquele momento se restringiam à especulação no câmbio de moeda, nas letras de câmbio e nas notas promissórias. Cabe registrar que, até o século XVI, chamava-se bolsa todo lugar onde se reuniam comerciantes e homens de negócios para efetuar suas transações; a negociação de mercadorias exigia a intervenção do dinheiro, e ambos os aspectos coexistiam numa funcionalidade em que a necessidade do comércio determinava a oferta de dinheiro para empréstimos. A autonomização do segundo em relação ao primeiro é precisamente o processo cuja conclusão o tópico seguinte examina (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 331-334).

6.3.3 – O surgimento da bolsa de valores e as primeiras bolhas – séculos XVI a XVIII

A primeira bolsa de valores surge em Antuérpia, em 1531. Os negócios puramente especulativos desempenharam ali papel muito relevante: foi naquela cidade que nasceram as primeiras manifestações do moderno mercado de prêmios,

entre as quais o seguro marítimo e de vida, ao lado de apostas sobre os mais diversos acontecimentos — a chegada de um navio das colônias, o sexo de um recém-nascido — e de jogos de azar. Dado seu lugar como centro de comércio internacional, Antuérpia converteu-se, ao longo do século XVI e na esteira da expansão marítima europeia, em mercado global de mercadorias e primeiro mercado financeiro internacional, onde se ajustavam numerosos empréstimos e operações financeiras (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 336-338).

A bolsa de valores propriamente dita, contudo, é invenção holandesa. Ela se desenvolve a partir de 1610, quando a Companhia das Índias Orientais emite ações para financiar suas expedições na Ásia; em seguida, outras companhias comerciais passam a emitir ações ao público, e o Estado passa a emitir títulos para financiar despesas de guerra. Amsterdã converte-se, a partir do século XVII, no primeiro mercado de títulos e valores da Europa (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1, p. 336-338).

Os elementos técnicos dessa invenção merecem detalhamento. A Companhia Unida das Índias Orientais foi licenciada em 1602, com subscrição aberta a todos os residentes das Províncias Unidas e sem limite superior de capital; somente em Amsterdã houve 1.143 subscritores, e o montante levantado alcançou 6,45 milhões de florins, valor que fazia dela a maior corporação da época. O princípio da responsabilidade limitada estava implícito, e a decisão de 1612 de não liquidar a companhia no prazo originalmente previsto teve consequência decisiva: o acionista que quisesse seu dinheiro de volta não tinha alternativa senão vender suas ações a outro investidor. O mercado secundário nasceu, assim, como necessidade prática da imobilização do capital primário (FERGUSON, 2009, cap. 3).

Em 1608 decidiu-se construir um edifício coberto de bolsa em Amsterdã, e em 1609 fundou-se o Banco de Câmbio da cidade. Quando os banqueiros holandeses passaram a aceitar ações da Companhia como garantia de empréstimos, forjou-se o elo entre a bolsa de valores e o suprimento de crédito; o passo seguinte foi emprestar dinheiro para que ações fossem compradas a crédito. A companhia por ações, a bolsa e o banco proveram assim o fundamento triangular de um novo tipo de economia. Registre-se ainda que a primeira operação de venda a descoberto documentada data desse mesmo período: em 1609, um ex-diretor descontente organizou esforço combinado para deprimir o preço das ações da Companhia no nascente mercado de futuros, tentativa frustrada pelo pagamento de dividendos em 1611 (FERGUSON,

2009, cap. 3). A especulação organizada é, portanto, contemporânea da própria bolsa, e não corrupção posterior de uma instituição originalmente sadia.

O desenvolvimento dos mercados de títulos governamentais, no início do século XVIII, consolida a bolsa como instituição de canalização de recursos para o empreendimento produtivo e, simultaneamente, cria o ativo em torno do qual se organizarão as primeiras grandes bolhas. Os esquemas de conversão de dívida pública em ações, que estruturaram tanto a Companhia do Mississippi na França quanto a Companhia dos Mares do Sul na Inglaterra, dependiam de que os detentores de títulos governamentais trocassem voluntariamente seus papéis por ações; em ambos os casos, a conversão voluntária foi obtida mediante a criação de um ambiente de expectativas de preços altos e crescentes. A diferença decisiva entre os dois esquemas está no controle do sistema bancário: a Companhia do Mississippi, que o detinha, podia em princípio emitir quantidade ilimitada de notas para sustentar o preço de suas próprias ações, ao passo que a companhia inglesa dependia de empréstimos de terceiros e enfrentou escassez persistente de caixa (BILGINSOY, 2015, p. 68).

As primeiras crises devem ser lidas como fenômenos inerentes, e não externos, ao novo mercado. Na mania das tulipas, entre novembro de 1636 e fevereiro de 1637, o índice de preços de contratos a termo de bulbos passou de 10, em 10 de novembro de 1636, a 178 em 12 de dezembro, atingindo o pico de 203 em 3 de fevereiro de 1637; um único bulbo raro foi vendido em leilão por 5.200 florins, quando a renda anual de um artesão girava em torno de 300 florins e a maior encomenda pictórica da época foi contratada por 1.650 florins. A prática de negociar sem pagamento à vista implicava alavancagem potencialmente ilimitada, e apenas a disposição do vendedor em aceitar papel limitava a expansão do endividamento (BILGINSOY, 2015, p. 24-26). Na bolha dos Mares do Sul, a ação passou de 128 libras em 1º de janeiro de 1720 ao pico de 950 libras em 29 de junho, retornando a 290 libras em 1º de outubro (BILGINSOY, 2015, p. 70-71). Em ambos os casos, e no colapso de Hamburgo em 1799, a alegação de que banqueiros e negociadores de ações não são intermediários neutros já estava formulada pelos contemporâneos (INGHAM, 2008, p. 151, 153).

6.3.4 – Os mercados de capital e financeiro na Era Industrial – séculos XIX e início do XX

A Revolução Industrial, iniciada ainda no final do século XVIII e tendo a Grã-Bretanha como palco principal, redefiniu os espaços econômicos dentro e fora da

Europa. À medida que o século XIX avançava e novos países se industrializavam, alteravam-se as estruturas de concorrência, as políticas econômicas — de modo notável a política comercial —, os padrões de acumulação e os próprios mercados de capital e financeiro. É possível identificar duas fases distintas: a fase originária da industrialização, de fins do século XVIII até a década de 1870, e a fase de ascensão do capitalismo financeiro, a partir de 1870 (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 1 e v. 2; ASHTON, 1971; DEANE, 1973; DOBB, 1986; HOBSBAWM, 2000; OLIVEIRA, 2003).

Até 1860, o traço dominante é o boom ferroviário iniciado na década de 1840, com a abertura de capital de numerosas companhias. Os dados britânicos permitem dimensionar o fenômeno. Em 1843 a malha ferroviária alcançava duas mil milhas de rotas; entre 1843 e 1846 as receitas de passageiros e mercadorias cresceram mais de 40%; em 1845 havia 761 petições de novas linhas aguardando aprovação parlamentar, e as maiores companhias pagavam dividendos de até 10% do valor nominal, quatro vezes a taxa de juros de curto prazo, ao passo que a dívida pública remunerava apenas 3% em 1844. Os investidores eram comerciantes e industriais locais, em grande parte de fora de Londres, e uma classe média ampliada pela própria industrialização, que incluía profissionais liberais, funcionários, fazendeiros e mulheres (BILGINSOY, 2015, p. 154-157). O pequeno depositante torna-se, assim, investidor de novo tipo, e a base social do mercado amplia-se: o que antes era reservado a poderosos financistas e a uma elite social converte-se em especulação mais ampla, que cresce à medida que incorpora setores sociais mais modestos.

Londres constituiu-se em principal praça financeira mundial durante todo o século XIX, até 1914. Até o final do século XVIII, a principal bolsa europeia era Amsterdã, grande fornecedora de capitais para bancos, companhias mercantis, Estados e manufaturas. Com a industrialização e a expansão do comércio global, o centro financeiro transferiu-se para Londres, cujas instituições bancárias e de mercado de capitais — historicamente concentradas na Lombard Street — reorganizaram-se para atender às novas e complexas demandas de crédito, investimento e circulação da era industrial. A Inglaterra impôs seu sistema monetário baseado no padrão-ouro, o que conferiu estabilidade aos meios de pagamento internacionais e permitiu que qualquer país com necessidade de financiamento de médio e longo prazo recorresse ao mercado internacional de capitais (VASQUEZ DE PRADA, 1972, v. 2; HOBSBAWM, 2000, cap. 12).

A partir de 1870 emerge uma nova modalidade de investimento, o investimento externo direto, e com ela a fase de ascensão do capitalismo financeiro. As relações econômicas entre países passam a ser definidas entre aqueles que dispõem de estrutura tecnoprodutiva e financeira mais avançada e aqueles que dependem largamente dessa estrutura para se desenvolver. Da fusão entre bancos e indústrias resulta a formação do capital financeiro no sentido de Hilferding; da exportação de capitais resulta a dependência dos países latino-americanos em relação ao capital estrangeiro, com o subsequente deslocamento da primazia britânica para a norte-americana. A análise da dependência mostrou que essa relação não é apenas quantitativa: ela condiciona internamente a estrutura produtiva e a composição das classes dominantes das economias periféricas (HILFERDING, [1910], 1985, parte II; CARDOSO; FALETTO, 1975, cap. II-III).

A grande crise do século XIX (1873-1896) e os episódios de 1907 e 1929 encerram o período. O Pânico dos Banqueiros de 1907 é particularmente instrutivo, porque nele o socorro sistêmico ainda foi organizado por um banqueiro privado: diante da corrida contra as companhias fiduciárias, J. P. Morgan articulou pacote de empréstimos de 8,25 milhões de dólares, obteve depósito governamental de 25 milhões e, em meia hora de telefonemas a catorze presidentes de banco, reuniu 23,6 milhões para impedir o fechamento antecipado da bolsa de Nova York (BILGINSOY, 2015, p. 213-214). A insuficiência desse arranjo conduziu à criação do Sistema da Reserva Federal.

A crise de 1929 constitui o paradigma das crises financeiras sistêmicas do capitalismo moderno, e sua gênese reproduz o roteiro que Roubini e Mihm identificam como comum aos grandes colapsos financeiros. Ao longo da década de 1920, bolhas especulativas no mercado imobiliário e nas bolsas de valores, regulamentação financeira quase inexistente e profusão de inovações financeiras — novas empresas dedicadas a negociar títulos que investidores inexperientes mal compreendiam e extensas linhas de crédito oferecidas a milhões de tomadores — combinaram-se num *boom* que, convertido em bolha, passou a alimentar-se do endividamento generalizado e da crença de que os preços só poderiam subir, sob o beneplácito do governo federal e a passividade da Reserva Federal.

O *crash* da bolsa de Nova York, em outubro de 1929, não teria, por si só, produzido a Grande Depressão; o que converteu o colapso bursátil em crise bancária, e esta em depressão, foi a resposta institucional. Criada após o pânico de 1907

justamente para servir de emprestador de última instância, a Reserva Federal, em vez de flexibilizar a política monetária, restringiu-a, e a oferta de moeda contraiu-se fortemente entre 1929 e 1933, produzindo grave escassez de liquidez e de crédito; no Tesouro, Andrew Mellon preconizava a liquidação do trabalho, das ações, dos fazendeiros e dos imóveis como purgação necessária dos excessos do sistema. O resultado foi a pior depressão da história norte-americana: o desemprego saltou de 3,2% para 24,9%, mais de 9 mil bancos suspenderam as operações ou fecharam e, à posse de Roosevelt, boa parte do sistema financeiro do país havia efetivamente entrado em colapso. A crise propagou-se internacionalmente por meio de guerras cambiais e comerciais — a tarifa Smoot-Hawley provocou retaliações tarifárias em todo o mundo e contribuiu para o colapso do comércio internacional —, de desvalorizações e de moratórias, inclusive a alemã, num processo que pavimentou a ascensão de Hitler ao poder (ROUBINI; MIHM, 2010, cap. 1).

A Grande Depressão transformou a própria ciência econômica, e as interpretações que suscitou permanecem matrizes do debate sobre a gestão das crises. Para Keynes, o nível de emprego é determinado pela demanda efetiva: cortes salariais e demissões deprimem o consumo, a retração do investimento e o paradoxo da frugalidade reforçam-se mutuamente, e a economia pode estabilizar-se num equilíbrio de subemprego do qual somente o gasto público a retiraria — leitura endossada por historiadores econômicos como Peter Temin, que atribuem ao colapso da demanda agregada o papel de principal catalisador do desastre. Friedman e Schwartz, em sentido oposto, localizaram a causa na "Grande Contração" monetária provocada pelas corridas bancárias e responsabilizaram a Reserva Federal por não ter atuado como emprestador de última instância. Irving Fisher, por sua vez, descreveu o mecanismo da deflação de dívidas: entre outubro de 1929 e março de 1933, a liquidação de ativos reduziu em 20% o valor nominal do endividamento privado, mas a queda dos preços elevou seu peso real em cerca de 40%, multiplicando inadimplências e falências. A despeito das divergências, as três leituras convergem num ponto de natureza institucional: a profundidade da crise decorreu menos do colapso bursátil em si do que da ausência de mecanismos públicos capazes de interromper a espiral — um emprestador de última instância efetivo, uma política fiscal anticíclica e a regulação do sistema bancário —, lacuna que a legislação do New Deal viria a preencher (ROUBINI;

MIHM, 2010, cap. 2). Após 1929, a investigação Pecora[8] expôs as práticas correntes nos bancos e desencadeou a legislação do New Deal (INGHAM, 2008, p. 153-156), da qual resultaram a *Securities and Exchange Commission* e a *Federal Deposit Insurance Corporation*, além da ampliação dos poderes de supervisão da Reserva Federal sobre bancos comerciais, bancos de investimento e bolsas (BILGINSOY, 2015, p. 250, 279).

6.3.5 – De Bretton Woods à desregulamentação – de 1944 a 1990

O colapso do regime de câmbio semifixo de Bretton Woods, no início dos anos 1970, produziu enorme aumento da incerteza econômica. As taxas flutuantes criaram, simultaneamente, a necessidade de proteção patrimonial e a oportunidade de especulação: o mesmo movimento que expôs exportadores, importadores e credores internacionais à variação cambial tornou essa variação objeto negociável. Não é coincidência que os mercados organizados de futuros financeiros e a moderna teoria de apreçamento de opções datem exatamente desse momento. A demanda por instrumentos de cobertura e a oferta de instrumentos de aposta nasceram do mesmo fato institucional (INGHAM, 2008, p. 159).

A reestruturação da bolsa de Nova York em 1975 e *o big bang* da City de Londres em 1986 completaram o quadro. Em ambos os casos dissolveram-se os monopólios de corretagem, as redes de relações pessoais que regulavam informalmente o acesso e as comissões fixas; aboliu-se, ademais, a separação nítida de funções entre bancos de varejo, bancos hipotecários, seguradoras e demais serviços financeiros. A justificativa declarada era a eficiência alocativa que a concorrência produziria; o resultado efetivo, como a quarta seção examinará, foi a formação de conglomerados que operam simultaneamente em ambos os lados das transações (INGHAM, 2008, p. 159, 164).

[8] A Investigação Pecora (ou Comissão Pecora) foi uma comissão parlamentar do Senado dos Estados Unidos realizada entre 1932 e 1934 para apurar as causas da quebra da Bolsa de Nova York em 1929 e a consequente crise do sistema financeiro. O nome deve-se a Ferdinand Pecora, um promotor de Nova York contratado como conselheiro-chefe da comissão. Suas audiências revelaram práticas abusivas no coração de Wall Street e transformaram para sempre a regulação financeira no mundo. Principais Revelações da Investigação: (I) Sonegação Fiscal das Elites: O megabanqueiro J. P. Morgan Jr. admitiu sob juramento que ele e vários de seus sócios não pagavam imposto de renda desde 1931, utilizando brechas legais enquanto a população enfrentava a Grande Depressão. (II) Manipulação de Mercado e "Pools": Grandes instituições financeiras manipulavam deliberadamente os preços de ações para inflar valores antes de vendê-las ao público a preços exorbitantes. (III) Conflitos de Interesse Bancários: Bancos comerciais usavam os depósitos de poupança de correntistas comuns para financiar investimentos especulativos de alto risco na bolsa de valores. (IV) Contas Privadas Preferenciais: Foi revelado o uso das chamadas "preferred lists", em que políticos e figurões influentes recebiam o direito de comprar ações com descontos generosos antes de aberturas de capital.

A desregulamentação foi um processo global e competitivo, no qual as principais praças disputavam entre si parcela maior do comércio mundial de ações, cada qual receosa de perder posição caso mantivesse restrições que as demais aboliam. Os avanços da tecnologia computadorizada aceleraram simultaneamente as técnicas de gestão de risco e a velocidade das operações. Reinhart e Rogoff documentam a associação entre esse processo e a instabilidade subsequente: períodos de elevada mobilidade internacional de capitais produziram repetidamente crises bancárias internacionais, e em dezoito de vinte e seis crises bancárias examinadas o setor financeiro havia sido liberalizado nos cinco anos anteriores (REINHART; ROGOFF, 2009, p. 155).

As ondas de aquisições dos anos 1960 e 1980 e a atuação dos empreendedores financeiros predatórios completam o período, ao lado de duas crises que anteciparam, em escala menor, a mecânica de 2007: a crise bancária secundária britânica de 1973 e o colapso das *Savings and Loans* norte-americanas nos anos 1980. Neste último caso, instituições de poupança e empréstimo, originalmente destinadas ao financiamento habitacional e beneficiadas por garantia pública de depósitos, foram autorizadas a aplicar em ativos de risco elevado; a combinação entre garantia pública e risco privado produziu exatamente o incentivo perverso que a teoria antecipava. A década encerrou-se com o colapso da bolsa em outubro de 1987[9], cuja contenção pela Reserva Federal evitou o desastre imediato mas dispensou o sistema de reexaminar as premissas de suas técnicas de gestão de risco (BILGINSOY, 2015, p. 313-316, 322-328).

6.3.6 – Globalização financeira e crises contemporâneas – de 1990 aos dias atuais

O período que se abre nos anos 1990 caracteriza-se pela mundialização dos processos de produção e dos mercados, com mercados integrados e empresas convertidas em atores globais cujas decisões e comportamentos escapam a qualquer consideração nacional e impõem sua lei aos responsáveis políticos nacionais. A novidade não está na internacionalização — o século XIX conheceu integração financeira comparável e, em alguns indicadores, superior —, mas na integração dos próprios processos produtivos e na velocidade de deslocamento do capital-dinheiro,

[9] Conhecido como *Black Monday* (Segunda-Feira Negra), o evento de 19 de outubro de 1987 marcou a queda do índice Dow Jones Industrial Average na Bolsa de Nova York em 22,61% em um único dia. O colapso global resultou da combinação de tensões macroeconômicas e do uso de algoritmos de negociação automatizada (*program trading e portfolio insurance*), que aceleraram as vendas em massa. O episódio motivou a criação dos mecanismos de *circuit breaker* nos mercados financeiros.

que reduz substancialmente o custo de arbitrar entre jurisdições regulatórias e fiscais (CHESNAIS, 1998, introdução).

O socorro ao *hedge fund Long Term Capital Management*, em 1998, condensa as contradições do período. Fundado em 1994 por operadores de elite e contando com dois futuros laureados com o prêmio de ciências econômicas em memória de Alfred Nobel (Robert C. Merton e Myron Scholes, ambos vencedores no ano de 1997), o fundo operava arbitragem de convergência sob a premissa de que os mercados são informacionalmente eficientes e de que os preços retornam aos fundamentos. No início de 1998 seus ativos totalizavam cerca de 130 bilhões de dólares, dos quais aproximadamente 5 bilhões de capital próprio, com alavancagem superior a 25 para 1 e posição em derivativos de valor nocional próximo a 1,25 trilhão de dólares. Após a moratória russa de agosto, a alavancagem alcançou 100 para 1 e o capital próprio caiu de 4,7 bilhões para 400 milhões de dólares até 23 de setembro. A solução exigiu a intervenção do Federal Reserve Bank de Nova York, que articulou a contribuição de 3,625 bilhões de dólares por catorze grandes bancos em troca de 90% do fundo. Não houve emprego de recursos públicos, mas a operação instalou de modo duradouro o problema do risco moral e da instituição grande demais para falir (BILGINSOY, 2015, p. 348-353).

A bolha das empresas ponto-com e seu estouro em 2000 repetiram o padrão em outro registro. Critérios tradicionais de avaliação foram substituídos pela confiança em estratégias de crescimento acelerado e vantagem do primeiro entrante, e a informação sobre a rentabilidade efetiva das companhias chegou com atraso ao mercado; quando chegou, o ajuste não foi gradual, mas abrupto, porque os investidores de varejo estavam sistematicamente menos informados que os investidores profissionais e reagiram com maior pressa. O reconhecimento público de que muitas companhias consumiam caixa em ritmo insustentável funcionou como mecanismo de retroalimentação da desconfiança, que se estendeu ao restante do mercado e desembocou na recessão de 2001 (BILGINSOY, 2015, p. 366-367). A investigação subsequente sobre o *boom* e o colapso das tecnologias de informação revelou a cumplicidade dos departamentos de análise dos bancos com suas áreas de banco de investimento, e conduziu à Lei Sarbanes-Oxley, de 2002[10], e ao acordo global de 2002,

[10] A Lei Sarbanes-Oxley (SOX) de 2002 é uma legislação federal dos EUA voltada à prevenção de fraudes corporativas e ao fortalecimento da governança e integridade das demonstrações contábeis. A norma exige controles internos rigorosos (Seção 404), auditorias independentes e atribui responsabilidade penal direta aos executivos pela exatidão dos relatórios financeiros.

pelo qual dez grandes bancos aceitaram pagar 1,4 bilhão de dólares em multas e separar suas áreas de análise das de banco de investimento (BILGINSOY, 2015, p. 367).

A crise iniciada em agosto de 2007 articulou todos os elementos examinados neste capítulo. Inadimplências em empréstimos securitizados do mercado hipotecário subprime depreciaram os títulos lastreados em hipotecas e as obrigações de dívida colateralizada; a opacidade dos balanços tornou impossível identificar quais instituições retinham a dívida inadimplida, de modo que a desconfiança se generalizou; os ativos tornaram-se ilíquidos porque não havia compradores para as faixas subordinadas; e o contágio alcançou as bolsas e, por fim, os mercados monetários interbancários, elevando o diferencial entre a taxa interbancária e a dos títulos do Tesouro norte-americano de patamares normais a 458 pontos-base em 10 de outubro de 2008. Seguiu-se o aperto de crédito e a intervenção maciça dos bancos centrais (BILGINSOY, 2015, p. 400-408).

Dois episódios merecem registro particular. O Northern Rock, banco hipotecário e securitizador britânico, não conseguiu captar recursos no mercado monetário em setembro de 2007 e foi socorrido por liquidez do governo; a corrida de depositantes que se seguiu foi a primeira na Grã-Bretanha em mais de cento e cinquenta anos, e a instituição foi estatizada no início de 2008, após empréstimos superiores a trinta bilhões de libras garantidos pelo Tesouro. O Bear Stearns, quinto maior banco de investimento norte-americano, com alavancagem de 35 para 1, viu sua posição de caixa cair de 18 para 2 bilhões de dólares entre 10 e 13 de março de 2008; em 16 de março, o JPMorgan Chase concordou em adquiri-lo a 2 dólares por ação — as ações haviam sido negociadas acima de 90 dólares um mês antes —, com aporte de 29 bilhões de dólares da Reserva Federal para cobrir eventuais perdas (BILGINSOY, 2015, p. 405-406).

Os desdobramentos posteriores confirmaram o diagnóstico. Em 7 de setembro de 2008 as duas grandes agências hipotecárias patrocinadas pelo governo foram colocadas sob controle público; em 15 de setembro, o Lehman Brothers declarou falência, e a onda de choque demonstrou que nenhuma instituição era grande demais para falir — resultado que obrigou, no dia seguinte, à reversão da posição adotada, com linha de crédito de 85 bilhões de dólares à seguradora AIG, cuja divisão de produtos financeiros havia vendido proteção de crédito sobre centenas de bilhões de dólares de valor nocional. Em 1º de outubro foi promulgado o programa de socorro a ativos problemáticos, autorizando dispêndio de 700 bilhões de dólares; até 30 de junho de

2012 haviam sido gastos 416 bilhões, dos quais cerca de 60% em capitalização de instituições bancárias, e devolvidos 303 bilhões (BILGINSOY, 2015, p. 406-409). A resposta regulatória veio em 2010, com a lei de reforma financeira e proteção ao consumidor, cujas regras permaneceram por anos em elaboração e disputa (BILGINSOY, 2015, p. 437).

O diagnóstico formulado por Roubini e Mihm converge com essa leitura e permite precisá-la em chave institucional. Os autores recusam a caracterização do episódio como cisne-negro, na acepção proposta por Taleb às vésperas do colapso — evento de raridade tal que sua antecipação seria impraticável —, e propõem em seu lugar a figura do cisne-branco: os elementos da expansão e do colapso são altamente previsíveis, porque as crises financeiras percorrem roteiro conhecido, no qual as vulnerabilidades acumuladas constituem parte integrante do processo e não acidente que sobre ele incida de fora. A tese que sustenta a inversão é solidária do argumento desenvolvido neste capítulo: na história do capitalismo moderno, as crises são a norma e não a exceção, ainda que suas particularidades e a extensão de seus efeitos variem conforme a escala e a oportunidade da intervenção pública. Nesses termos, a insistência das autoridades monetárias e fiscais norte-americanas, entre 2007 e 2008, em tratar a deterioração do segmento de alto risco como perturbação circunscrita e desprovida de consequência sistêmica não se explica por escassez de informação disponível, mas pela adesão a um quadro interpretativo que definia a crise como anomalia exógena (ROUBINI; MIHM, 2010, cap. 1).

A reconstituição causal proposta pelos mesmos autores desloca igualmente o foco do agente para a estrutura. A narrativa corrente, que atribui o colapso à inadimplência dos tomadores de hipotecas de alto risco, é por eles recusada como versão financeira da hipótese das maçãs podres: as hipotecas subprime foram o sintoma mais visível de transformações estruturais de longo curso, entre as quais a substituição do modelo de originar e manter em carteira pelo de originar e distribuir, que dissocia a decisão de conceder crédito da responsabilidade pela qualidade do crédito concedido, e a difusão de esquemas de remuneração variável que premiavam o resultado imediato sem penalizar a perda posterior. Decisivo, contudo, foi o crescimento não monitorado daquilo que Paul McCulley designou sistema bancário paralelo — o conjunto de instituições que captam e emprestam como bancos, incorrem no mesmo descasamento entre passivo líquido de curto prazo e ativo ilíquido de longo prazo, mas não são reguladas como bancos e, por isso, permaneceram

simultaneamente fora do alcance do seguro de depósito e do emprestador de última instância (ROUBINI; MIHM, 2010, cap. 3). Foi essa configuração institucional, e não a imprudência de tomadores individuais, que converteu a inadimplência hipotecária em paralisia generalizada do crédito interbancário: a opacidade dos balanços impedia distinguir a instituição meramente ilíquida daquela efetivamente insolvente, e a suspeita que recaía sobre uma estendeu-se, por isso mesmo, a todas as demais (ROUBINI; MIHM, 2010, cap. 4).

O balanço da seção pode ser assim enunciado. Desde o século XVII, o mercado de ações tornou-se instituição eficaz de canalização de financiamento para empreendimentos produtivos e, simultaneamente, lugar da manipulação e da especulação predatória. As duas qualidades não se sucederam no tempo, como se a segunda fosse degeneração tardia da primeira: elas coexistem desde a Amsterdã de 1609, onde a primeira companhia por ações, a primeira bolsa, o primeiro banco de câmbio e a primeira venda a descoberto surgiram no intervalo de poucos anos. Contra a periodização apressada que trata a financeirização como estágio avançado do capitalismo, a evidência histórica sustenta a conclusão inversa: as finanças constituem princípio orientador da atividade capitalista desde sua origem, e o que varia ao longo do tempo é a escala do fenômeno e a densidade institucional dos arranjos que o contêm ou o liberam (INGHAM, 2008, p. 174).

6.4 – As disputas e as contradições no interior dos mercados de capital e financeiro

Esta seção examina a luta pelo excedente travada no interior dos mercados de capital e financeiro. Ela se articula à análise dos conflitos no interior da empresa capitalista desenvolvida no capítulo precedente e a estende da esfera intraempresarial para a esfera dos mercados de controle corporativo, na qual a própria empresa se converte em mercadoria. O deslocamento analítico decisivo, que percorre todos os tópicos seguintes, consiste em substituir a crítica moralizante do desvio individual pela crítica estrutural da posição de mercado.

6.4.1 – A luta triangular pelo excedente

O excedente gerado pela empresa capitalista é objeto de uma disputa que envolve três polos. O primeiro é o impulso do capital-dinheiro para monetizar lucros no menor prazo possível: acionistas, credores e gestores de fundos pressionam por

distribuição de resultados, recompra de ações e elevação do preço do papel, e avaliam a empresa pela velocidade com que converte sua atividade em fluxo financeiro apropriável. O segundo polo é constituído pelos interesses e demandas dos que se ocupam diretamente da operação da empresa — gestores executivos, quadros técnicos e trabalhadores —, cujos horizontes são o investimento em capacidade produtiva, a manutenção do emprego e a preservação da capacidade técnica acumulada. O terceiro polo é a necessidade social de bens e serviços, que não dispõe de representação institucional direta nesses mercados e que se manifesta de modo indireto, pela demanda efetiva ou pela regulação estatal (INGHAM, 2008, p. 162).

Cada polo dispõe de sustentação teórica elaborada. De um lado, argumenta-se que o fluxo do capital para onde renderá mais produz o dinamismo e a eficiência necessários à contínua produção da riqueza das nações: se o capital permanecesse imobilizado nas atividades em que foi originalmente aplicado, o sistema perderia sua capacidade de realocação e, com ela, o mecanismo que sanciona o sucesso e pune o fracasso. De outro lado, alega-se que essa mobilidade ameaça a segurança do emprego e obstrui o desenvolvimento de longo prazo da produção socialmente útil, uma vez que a capacidade técnica de uma organização é resultado de acumulação lenta e não pode ser desmontada e reconstituída na velocidade com que se desloca o capital-dinheiro.

A disputa não se resolve no plano dos princípios, porque ambos os argumentos são verdadeiros em seus próprios termos e descrevem faces reais do mesmo processo. O que se pode estabelecer com precisão é a assimetria de poder entre os polos. O capital-dinheiro dispõe de saída: pode vender sua posição e sair do investimento a qualquer momento, sem custo de desmobilização. Os que operam a empresa dispõem apenas de voz, exercida em arenas — conselhos, negociações coletivas, instâncias regulatórias — cujas regras não controlam. A necessidade social, terceiro polo, não dispõe sequer de voz institucionalizada nesses mercados. Como observou Keynes ao tratar da liquidez, não há nada tão antissocial, do ponto de vista da comunidade, quanto o fetiche da liquidez, precisamente porque ela é acessível ao investidor individual e inacessível aos investidores como conjunto (KEYNES, [1936], 1988, cap. 12).

6.4.2 – O oligopólio dos bancos de investimento e a vantagem estrutural

A tese central deste tópico é que a concentração de poder nos níveis superiores dos mercados de capitais é tal que os grandes bancos de investimento nem sequer necessitam recorrer à manipulação ilegal para auferir vantagem sistemática. A formulação é deliberadamente forte, porque desloca o problema do plano da conduta para o plano da estrutura: não se trata de negar a existência de fraudes, que são frequentes e documentadas, mas de sustentar que a supressão integral das fraudes deixaria intacta a fonte principal da vantagem (INGHAM, 2008, p. 156-158).

As fontes dessa vantagem são três. A primeira é a grande participação na atividade de mercado, que confere ao operador de grande porte capacidade de influenciar preços pela própria dimensão de suas ordens. A segunda é a informação amplamente superior sobre oportunidades de investimento, resultante da participação simultânea em estruturação de emissões, assessoria a fusões e gestão de carteiras, atividades que fornecem visão agregada do mercado indisponível a qualquer participante isolado. A terceira, e mais decisiva, é o fluxo de informação proveniente dos clientes: quem executa ordens conhece, antes do mercado, a direção e o volume da demanda. Dessa combinação resulta a posição em ambos os lados das transações, que habilita essas instituições a ganhar independentemente da direção que o mercado tome — e a distinguir-se, por isso, radicalmente do investidor descrito pelos modelos de concorrência perfeita.

O deslocamento metodológico aqui operado replica, no plano dos mercados financeiros, a crítica à concorrência perfeita desenvolvida no capítulo sobre o mercado de trocas. Se a lógica do modelo de concorrência perfeita já é incoerente quando aplicada a mercados de bens — pois agentes com recursos iguais e informação perfeita sobre as estratégias alheias produziriam estagnação, e não competição —, sua aplicação a mercados nos quais a informação é o próprio objeto do negócio é ainda mais problemática. A concorrência genuína só existe em relação a diferenças, isto é, a desigualdades que alguns participantes convertem em vantagem; nos mercados de capitais, essas desigualdades são estruturais e cumulativas.

A remuneração é a expressão mensurável desse poder. Entre 1975 e 2000, os lucros do setor de valores mobiliários norte-americano cresceram vinte e seis vezes, de 804 milhões para 21 bilhões de dólares — quatro vezes a taxa de crescimento dos lucros corporativos e do produto interno bruto dos Estados Unidos no mesmo período

(INGHAM, 2008, p. 157). Se a proposição ortodoxa fosse válida, esse diferencial deveria corresponder a um aumento proporcional da contribuição funcional do setor, o que exigiria demonstrar que a alocação de capital tornou-se vinte e seis vezes mais eficaz. Na ausência dessa demonstração, a hipótese alternativa — a de que a remuneração reflete posição oligopólica e não contribuição — permanece não refutada. É pertinente, aqui, a análise de Steindl e Sweezy sobre a relação entre estrutura oligopólica, elevação das margens e destino do excedente não investido (STEINDL, [1952], 1986, parte III; SWEEZY, 1982, cap. XIV).

A análise de Steindl parte da distinção entre indústrias competitivas e indústrias oligopólicas quanto ao modo de ajustamento a uma demanda insuficiente. Nas indústrias competitivas, compostas por grande número de produtores de custos desiguais, a capacidade ociosa desencadeia a concorrência via preços: as empresas de menor custo reduzem suas margens e eliminam os produtores marginais, de modo que o excesso de capacidade é suprimido pela concentração do setor. Nas indústrias oligopólicas, ao contrário, a eliminação dos concorrentes torna-se onerosa e incerta, pois as empresas remanescentes são de grande porte e dispõem de reservas que lhes permitem suportar uma guerra de preços prolongada. A estratégia racional passa a ser a preservação das margens e o ajustamento pela quantidade: a retração da demanda converte-se em subutilização da capacidade, e não em compressão dos preços. A margem bruta de lucro torna-se, assim, inflexível para baixo, e a passagem histórica de uma estrutura predominantemente competitiva para uma estrutura predominantemente oligopólica faz com que as margens tendam a elevar-se (STEINDL, [1952], 1986, parte III).

A elevação das margens não se traduz, contudo, em aceleração da acumulação. Para o oligopolista, a capacidade ociosa não desejada é razão para retrair o investimento, uma vez que a ampliação da capacidade num mercado cuja demanda não cresce na mesma proporção apenas aprofundaria a subutilização ou forçaria a redução dos preços que a estrutura oligopólica visa precisamente evitar. Instala-se, então, a contradição que Steindl coloca no centro de sua explicação da estagnação do capitalismo norte-americano: a participação dos lucros na renda aumenta, mas a demanda efetiva que deveria realizá-los se contrai, porque a retração do investimento reduz a renda e, com ela, a massa de lucros efetivamente realizada. O excedente potencial cresce; o excedente realizado e reinvestido produtivamente, não. A tendência resultante é o declínio da taxa de crescimento, que não decorre de escassez de

poupança, mas da insuficiência de oportunidades de aplicação compatíveis com a preservação das margens (STEINDL, [1952], 1986, parte III).

É nesse ponto que a análise de Steindl alcança o objeto deste capítulo. No seu quadro analítico, a acumulação interna das empresas que não encontra contrapartida em investimento real não desaparece: converte-se em redução do endividamento e em aquisição de títulos e ativos líquidos, ao mesmo tempo em que a poupança dos rentistas busca aplicação nos mercados de valores. O excedente não investido muda, portanto, de forma — de capital produtivo potencial a direito financeiro — e é nos mercados de capital e financeiro que passa a procurar valorização. A expansão relativa das finanças aparece, assim, menos como causa autônoma do que como expressão de um excedente que a estrutura oligopólica da indústria gera em volume crescente e absorve produtivamente em volume decrescente (STEINDL, [1952], 1986, parte III).

Sweezy chega a conclusão convergente pela via da teoria marxista do valor e da concorrência. Ao examinar o desenvolvimento do capital monopolista, mostra que a concentração e a centralização do capital, potencializadas pela sociedade anônima e pelo sistema de crédito, conduzem às formas de combinação — cartéis, trustes e fusões — por meio das quais um número reduzido de empresas passa a controlar os preços de setores inteiros. O mesmo exame relativiza a tese de Hilferding sobre a dominação duradoura dos bancos sobre a indústria: à medida que as grandes sociedades anônimas acumulam recursos próprios em escala suficiente para financiar sua expansão, reduz-se sua dependência do crédito bancário, e a fase de predomínio bancário revela-se transitória (SWEEZY, 1982, cap. XIV). O poder financeiro não desaparece com essa autonomização; desloca-se da tutela do banco sobre a empresa para os mercados nos quais a própria empresa, seus títulos e seu excedente são negociados.

Estabelecido o controle dos preços, o preço de monopólio permite que as empresas dos setores concentrados aufiram taxa de lucro superior à média, à custa dos setores competitivos e dos consumidores, e a tendência à equalização das taxas de lucro cede lugar a uma hierarquia de taxas, tanto mais elevadas quanto maior o grau de monopólio. A mesma restrição que sustenta o lucro extraordinário, entretanto, limita a acumulação no setor monopolizado, pois a expansão do investimento até o ponto em que se esgotasse esse lucro destruiria a vantagem que o justifica. O capital acumulado nos setores monopolizados torna-se, por isso, excessivo em relação às oportunidades de aplicação que eles próprios admitem, e é compelido a buscar outros destinos: o transbordamento para os setores competitivos, cuja rentabilidade é com isso

deprimida, a ampliação dos custos de venda e do consumo improdutivo e, no plano internacional, a exportação de capital (SWEEZY, 1982, cap. XIV-XV).

A combinação das duas análises permite fechar o argumento deste tópico em dois planos. No primeiro, o excedente que o oligopólio industrial gera e não reinveste alimenta a massa de recursos que flui para os mercados de capital e financeiro; o aumento do volume de títulos emitidos, negociados e reestruturados, e das operações de fusão e aquisição, amplia a base sobre a qual os intermediários cobram comissões e *spreads*[11]. O setor de valores mobiliários cresce, nesse sentido, porque é o destino do excedente não investido, e não porque se tenha tornado proporcionalmente mais eficaz na alocação do capital. No segundo plano, os próprios bancos de investimento reproduzem, em seu mercado, a estrutura que Steindl e Sweezy identificaram na indústria: um número reduzido de instituições em posição dominante, margens rígidas e barreiras à entrada fundadas em reputação, redes de distribuição e acesso privilegiado à informação. A evidência empírica é ilustrativa: nas ofertas públicas iniciais de ações realizadas nos Estados Unidos na segunda metade da década de 1990, mais de 90% das operações entre 20 e 80 milhões de dólares praticaram *spread* bruto de subscrição de exatamente 7%, uniformidade de preço dificilmente compatível com a concorrência e característica de mercados nos quais as margens são fixadas por convenção oligopólica (CHEN; RITTER, 2000, p. 1105).

O lucro extraordinário do setor financeiro resulta, portanto, da sobreposição de duas posições oligopólicas: a da grande indústria, que gera excedente superior à sua capacidade de absorção produtiva, e a dos grandes intermediários, que se apropriam de parcela crescente desse excedente em sua passagem pelos mercados de ativos. Nesse arranjo, a remuneração dos intermediários mede o grau de poder de mercado, e não a contribuição funcional à alocação do capital — conclusão que confirma, por via estrutural, a tese enunciada no início deste tópico. Resta examinar de que modo essa vantagem estrutural se combina com as práticas de manipulação, objeto do tópico seguinte.

[11] *Spread* financeiro refere-se à diferença entre dois valores, taxas ou preços. No mercado de investimentos, representa a margem entre o preço de compra e venda de um ativo (bid-ask spread) ou a diferença de rendimento entre títulos com diferentes níveis de risco (yield spread); no setor bancário, designa a diferença entre a taxa de captação e a taxa de empréstimo de uma instituição financeira.

6.4.3 – Manipulação de mercado e o ciclo de deslegitimação e relegitimação

Os intermediários auferem lucro por duas vias: comissões cobradas de clientes e negociação por conta própria. A coexistência das duas cria a possibilidade permanente de conflito de interesses, pois a instituição que aconselha o cliente sobre determinada operação pode estar posicionada do lado oposto dessa mesma operação. Duas práticas ilustram a questão. O *churning* consiste na rotatividade artificialmente elevada de ativos no mercado secundário, promovida para gerar comissões e independente de qualquer demanda da economia por capital primário: desde os anos 1960, o ritmo com que um fundo financeiro norte-americano gira sua carteira integral passou de uma vez a cada cinco anos para uma vez por ano. O *insider trading*, por sua vez, é amplamente proibido e de difícil monitoramento, por uma razão estrutural: as autoridades encarregadas de detectá-lo encontram-se, por definição, do lado de fora da informação cuja circulação pretendem controlar (INGHAM, 2008, p. 153-156).

O padrão histórico que se segue à divulgação pública dessas práticas é regular. A revelação provoca perda de legitimidade do sistema; a perda de legitimidade desencadeia investigação pública; a investigação conduz a rerregulamentação destinada a reparar o dano reputacional. A investigação Pecora, na sequência de 1929, e a legislação do New Deal constituem o primeiro ciclo completo; a investigação sobre a bolha tecnológica e a Lei Sarbanes-Oxley, de 2002, constituem o segundo. O acordo global de 2002, já mencionado, exemplifica com precisão o formato dessas resoluções: sanção pecuniária substantiva e reorganização interna sem alteração da estrutura de mercado (BILGINSOY, 2015, p. 367).

O elemento sociologicamente decisivo do ciclo está na atribuição de responsabilidade. A interpretação oficial identifica indivíduos desviantes — o operador desonesto, o executivo ganancioso, o analista comprometido —, o que implica que o sistema é fundamentalmente sadio e que bastam correções pontuais e punições exemplares para restaurar sua integridade. Nenhuma das investigações mencionadas propôs enfrentar a concentração de poder no oligopólio, que permaneceu intacta e, em vários indicadores, ampliou-se após cada episódio. A crítica de Veblen à distinção entre indústria e negócios permanece pertinente: o ganho pecuniário pode exigir a perturbação deliberada do processo produtivo, e tratar essa possibilidade como desvio moral individual é confundir o efeito com sua causa institucional (VEBLEN, [1899], 1988, cap. VIII).

6.4.4 – A empresa como mercadoria e o calcanhar de Aquiles do sistema

No mercado de controle corporativo, a empresa deixa de ser o sujeito das operações financeiras e torna-se seu objeto. Os argumentos em disputa são conhecidos. De um lado, sustenta-se que a ameaça permanente de aquisição constitui estímulo à eficiência, pois disciplina gestores que de outro modo poderiam extrair benefícios privados em detrimento dos proprietários. De outro, objeta-se que essa mesma ameaça produz preocupação de curto prazo com lucros e dividendos às custas do desenvolvimento tecnológico e da eficiência de longo prazo, pois o gestor que investe em projetos de maturação lenta expõe a empresa a uma avaliação de mercado deprimida e, com ela, à aquisição (INGHAM, 2008, p. 158-162).

A trajetória histórica dos agentes desse mercado é instrutiva. Dos *corporate raiders* dos anos 1960 e 1980, cuja prática característica era o *asset stripping*[12] — a aquisição de companhias subavaliadas seguida da venda fragmentada de seus ativos — , passou-se aos grupos de *private equity*, consórcios cuja capacidade creditícia lhes permite contrair grandes empréstimos bancários para assumir o controle de empresas, que então se tornam integralmente privadas e deixam de estar sujeitas às obrigações de divulgação impostas às companhias abertas. A consequência distributiva é direta: os lucros majorados permanecem integralmente com os empreendedores financeiros, aprofundando a redistribuição do excedente dos salários para o capital-dinheiro (INGHAM, 2008, p. 159-162).

A etapa seguinte é a mercantilização do próprio risco de crédito. O *credit default swap* é um contrato pelo qual uma parte remunera a outra caso ocorra a inadimplência da instituição especificada; as *collateralized debt obligations* agrupam dívidas heterogêneas e as reorganizam em faixas de risco distinto, vendidas separadamente. A consequência sistêmica é decisiva e frequentemente subestimada: ao repassar o risco, os bancos reduzem seu perfil de risco aparente e, com ele, as exigências regulatórias de capital, podendo assim emprestar ainda mais — e o crédito adicional destina-se, em parte substancial, a financiar mais especulação. O instrumento concebido para conter

[12] Os *corporate raiders* foram investidores individuais ou grupos financeiros que adquiriam participações expressivas em companhias abertas com ações subavaliadas para forçar reestruturações corporativas agressivas. Utilizando estratégias como ofertas públicas de aquisição (*takeovers hostis*), alavancagem via *junk bonds*, venda de ativos (*asset stripping*) e recompras direcionadas (*greenmail*), buscavam destravar valor intrínseco ou desmembrar a empresa para realizar lucros de curto prazo, influenciando diretamente a governança corporativa moderna.

o risco converte-se, por essa via, em mecanismo de sua ampliação (INGHAM, 2008, p. 163-168).

Os *hedge funds* completam o quadro. São pequenas associações privadas constituídas de modo a operar largamente fora do alcance das autoridades reguladoras, cuja capacidade creditícia lhes permite tomar emprestado dos bancos comerciais múltiplos do valor de sua própria participação. A alavancagem é, aqui, a variável crítica: como demonstrou o episódio de 1998, uma razão de vinte e cinco para um converte uma perda de quatro por cento nos ativos em perda integral do capital próprio, e a compressão do capital eleva mecanicamente a alavancagem, produzindo espiral que se autoalimenta. Nesse caso específico, a razão passou de vinte e cinco para cem em poucas semanas (BILGINSOY, 2015, p. 351-352).

A contradição é irredutível e constitui o calcanhar de Aquiles do sistema. Os derivativos de crédito gerenciam o risco, mas não podem eliminar a possibilidade de inadimplência: apenas a espalham e a deslocam entre as posições do sistema. A suposta solução envolve um regresso infinito, no qual mais dívida é criada para financiar os derivativos de crédito destinados a proteger a dívida anterior. Como o risco agregado não desaparece e a rede de obrigações recíprocas se adensa a cada rodada, a prevenção da crise sistêmica depende, em última instância, da moeda creditícia provida pelo banco central do Estado — isto é, do único agente do sistema que não precisa tomar emprestado de ninguém. O mercado privado de gestão de risco repousa, portanto, sobre uma garantia pública não contratada e não remunerada.

6.4.5 – O caso Enron e a conexão entre a vida cotidiana e o ápice do sistema

O desfecho da Enron foi amplamente retratado como resultado da corrupção de indivíduos desviantes. Contra essa leitura, o que importa examinar é como a estrutura e as práticas do sistema financeiro possibilitaram aquele tipo específico de malversação — questão que a interpretação moralizante não formula, e que a análise institucional não pode dispensar (INGHAM, 2008, p. 170-172).

A metamorfose da empresa é o dado central. Constituída em 1985, no Texas, para comprar e distribuir gás e eletricidade e para construir e operar infraestrutura energética, a companhia passou a proteger suas operações nos novos mercados de derivativos de energia em tal medida que, em 1999, seu negócio original de dutos estava substancialmente reduzido. Ao tempo do colapso, negociava mais de oitocentas

commodities e derivativos. A trajetória descreve, em uma única biografia empresarial, o abandono da esfera da produção em favor da liquidez em operações D–D': a empresa que existia para transportar energia passou a existir para negociar contratos sobre o preço da energia (INGHAM, 2008, p. 166-167, 170-172).

A cumplicidade do sistema não foi acidental. Os empréstimos concedidos e as taxas pagas aos bancos de investimento de Wall Street tornaram a operação lucrativa para todos os intermediários envolvidos, e corretoras mantiveram recomendação positiva de compra até poucos dias antes do pedido de recuperação (Chapter 11), apresentado em 2 de dezembro de 2001 com mais de quarenta bilhões de dólares em dívidas. A questão relevante não é se houve fraude — houve, e foi punida —, mas por que a estrutura de incentivos de um número tão grande de instituições independentes convergiu, durante anos, na mesma direção. A resposta remete às fontes de vantagem examinadas no tópico 6.4.2: quem ganha comissões de estruturação e de corretagem não tem interesse em interromper o fluxo de operações que as gera.

O financiamento dessas operações provém não apenas de dívida bancária recém-criada, mas também dos estoques de poupança acumulados nos fundos de pensão privados e de seguros, deslocados de ações e títulos para os derivativos, de maior rendimento e maior risco. A consequência sociológica dessa vinculação merece ênfase, pois é ela que confere ao tema seu alcance para além do círculo dos operadores profissionais: o vínculo conecta a vida cotidiana da massa da população ao próprio ápice do capitalismo. A aposentadoria de um trabalhador que jamais consultou uma cotação depende, por intermédio de seu fundo, do desempenho de instrumentos cuja estrutura poucos especialistas compreendem integralmente. É essa conexão que transforma uma crise de mercado em crise social (INGHAM, 2008, p. 171-172).

O caso não é singular, e é precisamente sua recorrência que desautoriza a leitura moralizante. O mesmo mecanismo — contabilidade que oculta endividamento, intermediários remunerados por comissão em ambos os lados da operação, auditoria e análise de crédito capturadas pela relação comercial com o auditado — reaparece em contextos institucionais muito diversos: na WorldCom e na Parmalat, no início dos anos 2000; nas operações de recompra que permitiram ao Lehman Brothers reduzir temporariamente a alavancagem registrada em seus balanços trimestrais, às vésperas de 2008; na Wirecard, em 2020. Dois episódios posteriores são particularmente instrutivos porque neles não se tratou da fraude de uma empresa não financeira, mas da opacidade de estruturas financeiras perante os próprios bancos que as financiavam:

o colapso da Greensill Capital e o da Archegos Capital Management, ambos em 2021. No segundo, o veículo utilizou contratos de troca de retorno total para montar posições concentradas em poucas ações junto a múltiplos bancos de corretagem principal, nenhum dos quais dispunha de visibilidade sobre a exposição agregada da contraparte; a queda dos preços e as chamadas de margem não atendidas produziram perdas expressivas em vários bancos globais e revelaram deficiências na gestão do risco de contraparte e na transparência das operações transfronteiriças com derivativos (FINANCIAL STABILITY BOARD, 2025, p. 29).

O caso brasileiro mais próximo do padrão descrito é o da Americanas S.A. Em 11 de janeiro de 2023, a companhia comunicou ao mercado inconsistências contábeis da ordem de vinte bilhões de reais, relativas ao registro de operações de risco sacado — modalidade em que uma instituição financeira antecipa ao fornecedor o valor devido pela varejista e torna-se, com isso, sua credora. Lançadas na conta de fornecedores em vez de na de dívida financeira, essas obrigações produziram, ao longo de anos, subestimação sistemática do endividamento e superestimação do resultado. Oito dias depois, a empresa ingressou com pedido de recuperação judicial declarando dívidas de aproximadamente quarenta e três bilhões de reais perante cerca de dezesseis mil e trezentos credores; a comissão parlamentar de inquérito instalada na Câmara dos Deputados concluiu, em setembro de 2023, pela existência de indícios de materialidade, sem que fosse possível, naquele estágio da investigação, identificar com precisão a autoria dos fatos (BRASIL, 2023).

Três aspectos aproximam o episódio da análise institucional aqui desenvolvida, e nenhum deles se explica pela hipótese do indivíduo desviante. O primeiro é a posição dupla dos bancos, simultaneamente credores da operação de risco sacado, estruturadores das emissões de dívida da companhia e, por meio de suas áreas de análise, emissores de recomendação sobre os papéis dessa mesma companhia. O segundo é a falha do sistema de verificação: as demonstrações haviam sido auditadas por firmas de primeira linha, e as informações de crédito estavam registradas no sistema de informações do banco central, de modo que a detecção era tecnicamente possível e não ocorreu. O terceiro, e o mais relevante para o argumento desta seção, é a distribuição das perdas: além dos fornecedores e dos credores institucionais, foram atingidos os detentores de debêntures e os cotistas de fundos de investimento que as mantinham em carteira — isto é, poupadores que jamais examinaram o balanço da varejista e cuja exposição decorreu, tal como no caso Enron, da vinculação entre a

poupança administrada e o ápice do sistema financeiro. O ciclo subsequente reproduziu com fidelidade o padrão descrito no tópico 6.4.3: investigação pública, proposição de aperfeiçoamentos na governança corporativa e na auditoria, e nenhuma alteração da estrutura de mercado que tornou a operação possível.

O corolário distributivo fecha a seção. A expansão das finanças em relação à produção veio acompanhada de aumento significativo da desigualdade, que reverteu a tendência igualitária observada na segunda metade do século XX (INGHAM, 2008, p. 173-174). A leitura desse dado é objeto de controvérsia — Duménil e Lévy o interpretam como restauração deliberada da renda e do poder das classes proprietárias, ao passo que interpretações alternativas o atribuem a mudança tecnológica e à concorrência internacional —, mas o fato em si é robusto e não pode ser reconciliado com a proposição de que os mercados financeiros remuneram os intermediários na exata medida de sua contribuição funcional (DUMÉNIL; LÉVY, 2004, parte I).

A contribuição de Piketty permite quantificar o fenômeno e, ao mesmo tempo, alargar os termos da controvérsia. As séries construídas a partir das declarações de renda mostram que a parcela do décimo superior da hierarquia de rendas nos Estados Unidos passou de menos de 35% da renda nacional nos anos 1970 para cerca de 50% no período 2000-2010, e que aproximadamente três quartos desse acréscimo foram apropriados pelo centésimo superior. Acumulado o crescimento norte-americano entre 1977 e 2007, os 10% mais ricos absorveram três quartos do total e o 1% mais rico, isoladamente, cerca de 60%, restando aos 90% inferiores taxa média de crescimento da renda abaixo de 0,5% ao ano. Tampouco é acidental, nessa perspectiva, que a parcela do décimo superior tenha registrado seus dois máximos seculares em 1928 e em 2007, isto é, às vésperas das duas maiores crises financeiras do período (PIKETTY, 2014, cap. 8).

A leitura causal que o autor extrai desses dados incide diretamente sobre o objeto deste capítulo. A elevação da desigualdade teria fragilizado o sistema financeiro norte-americano por via indireta: a quase estagnação do poder de compra das camadas populares e médias produziu endividamento crescente das famílias menos abastadas, viabilizado tanto pela facilitação do acesso ao crédito quanto pela regulação insuficiente de bancos e intermediários financeiros ávidos por rentabilidade para a massa de poupança financeira gerada no topo da distribuição. Piketty recusa, contudo, converter a desigualdade em causa única ou mesmo principal, e indica como fator de instabilidade potencialmente mais relevante a elevação estrutural da relação

capital/renda acompanhada da expansão das posições financeiras brutas (PIKETTY, 2014, cap. 8). Essa expansão é mensurável: o total de ativos e passivos financeiros detidos pelos diferentes setores institucionais, que não excedia quatro a cinco anos de renda nacional na maioria dos países no início da década de 1970, situava-se entre dez e quinze anos no começo dos anos 2010 — e acima de vinte anos no Reino Unido —, movimento que reflete o crescimento das participações cruzadas entre empresas financeiras e não financeiras e o inchaço dos balanços bancários sem correspondência com a evolução dos fundos próprios (PIKETTY, 2014, cap. 5).

O dado importa ao argumento aqui sustentado por dois motivos. Em primeiro lugar, porque demonstra que a financeirização não se mede pela transferência líquida de riqueza entre economias nacionais, mas pela multiplicação das posições brutas no interior de cada uma delas, o que confirma, por via estatística independente, a proposição enunciada no tópico anterior a respeito do descolamento entre o volume das operações financeiras e a base produtiva que lhes serve de referência. Em segundo lugar, porque situa a controvérsia sobre a causa da reversão distributiva — restauração deliberada da renda das classes proprietárias, mudança técnica ou advento dos supersalários no topo da hierarquia salarial, hipótese pela qual Piketty se inclina (PIKETTY, 2014, cap. 9) — no plano dos arranjos institucionais que fixam as remunerações, e não no das qualidades pessoais de quem as recebe. Qualquer que seja a interpretação adotada, o dado central permanece: a reversão distributiva é contemporânea da expansão das finanças e dela inseparável, o que desloca a questão do mérito individual para a do desenho das instituições que organizam esses mercados.

Considerações finais

Os quatro movimentos deste capítulo — a fixação dos conceitos, a reconstrução do debate teórico, a reconstituição histórica e a análise das contradições estruturais — convergem para três proposições conclusivas, que se enunciam a seguir em chave sistêmica. A primeira proposição diz respeito ao lugar desses mercados no circuito da produção. A fase inaugural da produção capitalista de mercadorias é tipicamente a captação de recursos no mercado de capitais primário, de modo que a ocorrência ou não da produção depende em larga medida das decisões tomadas pelos mercadores da dívida. Esse é um poder de natureza específica: não é o poder de produzir, nem o de consumir, mas o de autorizar. Convém, porém, qualificá-lo, sob pena de convertê-lo

em nova versão do fetiche que a análise pretendia desfazer. O poder dos mercadores da dívida não é absoluto e depende, em última instância, da continuidade de um fluxo estável de receitas provenientes de empresas lucrativas para cancelar as dívidas contraídas. O credor que autoriza o futuro é, ele próprio, refém do futuro que autorizou — e é essa dependência recíproca, e não a simples supremacia de um polo sobre o outro, que descreve corretamente a relação entre finança e produção.

A segunda proposição diz respeito ao caráter dual examinado ao longo de todo o capítulo. Todas as oportunidades de realização de lucro decorrentes de qualquer forma de atividade capitalista podem ser transformadas em ativos financeiros especulativos, porque no capitalismo todo bem é simultaneamente meio de produção e ativo comercializável. A especulação pura nada acrescenta diretamente à produção de mercadorias; mas confere liquidez e fungibilidade a todos os ativos, e daí resulta a flexibilidade que reforça o dinamismo inerente do sistema — não por acaso, a literatura associa as expansões econômicas de longo prazo à existência de mercados de capital e financeiro desenvolvidos. Contra o modelo do fluxo circular, contudo, impõe-se reconhecer o lado negativo dessa mesma propriedade. A busca de liquidez pode extrair capital da produção e do emprego, esgotando as receitas necessárias ao serviço da dívida que financia a própria produção; e o dinamismo proporcionado pela moeda creditícia facilmente produzida vem necessariamente acompanhado da possibilidade de colapso e estagnação, pois a expansão contínua da dívida termina em inadimplência e na quebra das redes de crédito que a sustentavam. Liquidez e fragilidade não são propriedades opostas que se pudessem dosar separadamente: são a mesma propriedade descrita de dois pontos de vista.

A terceira proposição diz respeito à posição institucional desses mercados no conjunto do sistema. Os mercados de capital e financeiro constituem o centro nervoso do capitalismo, no qual a criação do capital-dinheiro e sua alocação são controladas por bancos de investimento e empresas financeiras cuja posição de mercado é estruturalmente desigual. Não podem, por isso, ser tomados como simples canais de transmissão eficiente da poupança, nem seus operadores como intermediários neutros. A evidência reunida na terceira e na quarta seções — a concentração no ápice, a posição simultânea em ambos os lados das transações, a regularidade do ciclo de deslegitimação e relegitimação, a recorrência da intervenção pública em socorro de agentes privados — sustenta a conclusão de que a assimetria não é imperfeição corrigível, mas traço constitutivo do arranjo.

Resta a questão que Ingham declara não ter resposta clara e que convém, por honestidade analítica, deixar formulada em vez de resolvida à força. Os mercados de ativos financeiros representam a solução de problemas econômicos genuínos — a mobilização de poupança dispersa, a partilha de riscos que nenhum agente isolado suportaria, a atribuição de preço ao tempo e à incerteza —, pela qual seus operadores recebem recompensa proporcional? Ou os capitalistas monetários dispõem de poder suficiente para criar instrumentos e práticas de autoenriquecimento cuja utilidade social é, na melhor hipótese, incidental? A pergunta não se decide por acumulação de anedotas em qualquer das direções, pois há evidência abundante de ambos os lados. Decide-se, isso sim, por um critério: o argumento smithiano, segundo o qual a busca do ganho privado produz o benefício público, depende inteiramente da existência de elevado nível de concorrência. Onde a concorrência é elevada, a remuneração tende à contribuição funcional; onde é limitada, tende à posição de mercado. E a condição de elevada concorrência dificilmente se aplica ao capitalismo contemporâneo, e menos ainda ao ápice de seus mercados de capitais (INGHAM, 2008, p. 172-174).

Uma última observação de método. Este capítulo recusou duas leituras tentadoras. A primeira é a que trata a financeirização como estágio terminal do capitalismo, de que a análise histórica mostrou a insuficiência: as finanças não são o desfecho tardio de uma trajetória iniciada na produção, mas o princípio orientador da atividade capitalista desde a Antuérpia do século XVI e a Amsterdã do século XVII. A segunda é a que trata a especulação como corrupção de uma instituição originalmente sadia, de que a mesma análise mostrou a improcedência: a companhia por ações, a bolsa, o banco de câmbio e a venda a descoberto surgiram no intervalo de poucos anos, na mesma cidade, e nunca existiram separadamente. O que a história registra não é a degeneração de um princípio virtuoso, mas a variação institucional dos arranjos que contêm ou liberam uma dualidade constitutiva.

Fica assim indicado o vínculo com os capítulos dedicados ao Estado, aos quais o argumento chegará após o exame do trabalho, no Capítulo 7. Em cada episódio de crise aqui examinado — 1720, 1907, 1929, 1987, 1998, 2007 —, a interrupção da espiral de deflação de dívidas dependeu de um agente que pudesse criar moeda sem tomá-la emprestada, isto é, do Estado e de seu banco central. Essa intervenção como emprestador de última instância, que a análise revelou ser condição de possibilidade da continuidade do sistema, não é exterior ao objeto deste capítulo: é seu fundamento.

O exame da instituição Estado, ao qual se dedicam os Capítulos 8 e 9, deverá partir precisamente desse ponto.

Capítulo 7: O Trabalho

Introdução

A pergunta que abre este capítulo é aparentemente simples e, por isso mesmo, enganosa: pode o trabalho ser classificado como uma instituição? A dificuldade não reside na resposta, mas na forma da pergunta. O termo trabalho designa, a um só tempo, uma atividade humana genérica — o dispêndio orientado de energia física e mental sobre a natureza e sobre outros seres humanos —, uma relação social historicamente determinada — a compra e venda da capacidade de trabalhar mediante contrato — e um conjunto de regras, expectativas e mecanismos de garantia que estruturam essa relação. Somente a terceira acepção pode, em rigor, candidatar-se ao estatuto de instituição. A primeira é categoria antropológica; a segunda, forma social. Confundi-las é o erro que torna a pergunta insolúvel.

A advertência não é escolástica. Os capítulos precedentes examinaram instituições cujo estatuto não suscita controvérsia comparável. A propriedade privada, a moeda, o mercado, a empresa e os mercados de capital e financeiro apresentam-se, desde logo, como complexos normativos: ninguém confunde a propriedade com a coisa apropriada, nem a moeda com o metal de que outrora se fez. Com o trabalho ocorre o inverso. A sua dimensão material — o gasto de energia humana sobre o mundo — é tão evidente que encobre a dimensão institucional, e a economia convencional consagrou essa ocultação ao tratá-lo como fator de produção, isto é, como grandeza física cuja quantidade e cujo preço se determinariam pelo encontro de uma curva de oferta e de uma curva de demanda. Este capítulo sustenta que tal representação não é propriamente falsa, mas que ela pressupõe resolvido justamente o que precisa ser explicado: o que se transaciona, quem pode transacionar, sob que condições e por que meios se assegura que o transacionado seja efetivamente entregue.

A tese que o capítulo sustenta pode ser enunciada em três proposições. A primeira é que o trabalho, tomado como relação de emprego juridicamente constituída e socialmente regulada, satisfaz integralmente os requisitos da definição neoinstitucionalista de instituição, tal como formulada por Douglass North, e os satisfaz de modo exemplar, e não marginal. A segunda é que a instituição trabalho ocupa posição estruturante — e não derivada — na matriz institucional do capitalismo, articulando-se por complementaridade às demais instituições examinadas neste livro. A terceira, e decisiva, é que o trabalho constitui precisamente o ponto em que a análise

institucional é obrigada a incorporar as categorias de poder, conflito e contradição que o programa northiano, em sua formulação original, tende a subestimar. O capítulo pretende, assim, dois movimentos simultâneos: demonstrar que o trabalho é uma instituição no sentido técnico do termo e demonstrar que a instituição trabalho não se deixa explicar apenas pela redução dos custos de transação.

Duas razões justificam que esse duplo movimento seja executado aqui, e não em outro ponto do livro. A primeira é de ordem analítica. A incompletude constitutiva do contrato de trabalho — o fato de que o que se compra não é uma quantidade determinada de trabalho realizado, mas uma disponibilidade cuja conversão em esforço efetivo permanece indeterminada no momento da contratação — torna a relação de emprego o caso em que a insuficiência do modelo da troca de equivalentes se manifesta com maior nitidez. A segunda é de ordem sistemática: é no exame do trabalho que a necessidade do Estado, objeto dos Capítulos 8 e 9, se torna demonstrável, e não meramente postulada, pois nenhuma das condições que constituem a relação salarial — a liberdade jurídica do trabalhador, a existência de um mercado em que a capacidade de trabalho seja ofertada, a executabilidade da promessa de subordinação — é produzida pelo próprio mercado.

O procedimento adotado é o mesmo dos capítulos precedentes, com a adaptação que o objeto exige. Explicita-se o conceito da instituição analisada e submete-se esse conceito ao confronto com as conceituações concorrentes; reconstitui-se a sua trajetória histórica; e examinam-se os conflitos e as contradições que se explicitam na sociedade capitalista contemporânea. O acréscimo requerido pelo tema consiste em dedicar uma seção inteira à conceituação marxiana e marxista, que não constitui apenas uma alternativa entre outras: ela opera em registro distinto do institucional e fornece, por isso, precisamente as categorias que o alargamento proposto ao final da primeira seção reclama.

O capítulo organiza-se em quatro seções. A Seção 7.1 delimita o conceito de trabalho e procede ao diálogo sistemático com a teoria neoinstitucionalista, examinando o enquadramento do trabalho nas categorias de restrição formal, restrição informal e *enforcement*, a sua posição na matriz institucional e as objeções que o velho institucionalismo, a economia dos custos de transação e a economia do trabalho opõem à leitura estritamente transacional. A Seção 7.2 reconstitui a conceituação marxiana e marxista, do duplo caráter do trabalho à subsunção real e ao debate contemporâneo sobre o processo de trabalho, incluindo a crítica feminista da divisão sexual do

trabalho. A Seção 7.3 percorre a história das relações de trabalho em diálogo com a antropologia, o marxismo e as tradições institucionalistas — velha, nova, histórica e regulacionista —, e culmina na trajetória brasileira e na revisão proposta pela história global do trabalho. A Seção 7.4, enfim, examina os conflitos e as contradições das relações de trabalho no capitalismo contemporâneo, articulando os campos da sociologia do trabalho, da economia do trabalho e da política do trabalho, e encerra-se com a formulação da contradição institucional que percorre todo o capítulo: a de que o trabalho é, simultaneamente, condição e limite da acumulação.

7.1 – O trabalho como instituição: definição e diálogo com a teoria neoinstitucionalista

Esta seção responde à pergunta inaugural do capítulo, e o seu procedimento é ordenado em quatro passos. Primeiro, distinguem-se as três acepções do termo trabalho e isola-se aquela que pode ser objeto de análise institucional. Segundo, submete-se essa acepção ao teste da definição northiana, examinando um a um os seus componentes. Terceiro, situa-se a instituição trabalho na matriz institucional do capitalismo, com o que se articula este capítulo aos demais. Quarto, confronta-se o resultado com as tradições que, dentro e fora da economia institucional, oferecem conceituações concorrentes. O balanço final não é de compromisso: ele afirma que o teste é satisfeito e que a definição empregada deve, contudo, ser alargada.

7.1.1 – O que se define quando se define o trabalho: atividade, relação e instituição

A ambiguidade do termo trabalho não constitui defeito da linguagem corrente que a teoria pudesse corrigir por estipulação. Ela reflete a própria história do objeto, e é preciso percorrê-la antes de fixar o conceito operacional deste capítulo.

(A) O trabalho como categoria antropológica geral: dispêndio de energia, teleologia e intercâmbio com a natureza

Na acepção mais ampla, trabalho designa toda atividade humana que transforma deliberadamente o meio natural ou social com vistas a um fim antecipado na consciência. É a definição que Marx ([1867], 1988, p. 142-143) formula ao tratar do processo de trabalho independentemente de qualquer forma social determinada: o trabalho é o processo em que o ser humano medeia, regula e controla o seu intercâmbio

material com a natureza, e a sua marca distintiva reside na antecipação ideal do resultado — o pior arquiteto distingue-se da melhor abelha porque construiu o edifício na cabeça antes de construí-lo em cera[13]. Lukács ([1976], 2012; 2013) extrai dessa formulação uma tese ontológica: o pôr teleológico do trabalho é a protoforma de toda práxis social, o momento em que emerge, no interior do ser natural, um tipo de causalidade posta que não existe fora dele.

Essa acepção é indispensável e insuficiente. Indispensável, porque impede que se naturalize o trabalho assalariado, isto é, que se tome uma forma histórica particular pela substância eterna da atividade produtiva. Insuficiente, porque, sendo transhistórica, nada explica sobre o capitalismo: se trabalho é toda atividade teleológica, então há trabalho na sociedade tribal, no escravismo antigo, no feudalismo e nas economias de planejamento central, e a categoria perde qualquer capacidade discriminante. Uma instituição, por definição, é histórica e localizada; a atividade produtiva em geral não o é.

Registre-se, ademais, que a própria universalidade da categoria é contestada pela antropologia. Sahlins (1972) demonstra que as sociedades de caçadores-coletores não organizam a sua atividade produtiva em torno de um domínio separado que se pudesse traduzir por trabalho, e que a escassez pressuposta pela teoria econômica é institucionalmente produzida, e não dada. Applebaum (1992) reconstitui, em escala milenar, a variação do conceito de trabalho do mundo antigo à modernidade e mostra que a valorização positiva do trabalho é construção tardia, estranha tanto ao mundo greco-romano, que associava a atividade manual à condição servil, quanto à ética medieval que a subordinava à contemplação. Esse ponto é retomado, com o desenvolvimento devido, na Seção 7.3.

(B) O trabalho como relação social historicamente determinada: emprego, contrato e mercado de trabalho

Na segunda acepção, trabalho designa a forma social específica pela qual, no capitalismo, a capacidade produtiva humana é mobilizada: a relação de emprego. Os seus elementos são conhecidos e devem ser enunciados com precisão, pois é sobre eles

[13] Marx utiliza a metáfora para distinguir a ação exclusivamente humana do instinto animal. No trecho, ele argumenta que, embora os animais executem tarefas complexas (como a aranha ao tecer a teia ou a abelha ao construir o favo), o trabalho humano possui como marca distintiva a teleologia — ou seja, a capacidade de projetar conscientemente a ideia na mente (antecipação ideal) antes de materializá-la no mundo físico (MARX, [1867], 1988, p. 142).

que incidirá o teste institucional. O primeiro é a separação entre o trabalhador e os meios de produção, que torna a venda da capacidade de trabalho a condição normal de acesso aos meios de vida. O segundo é a liberdade jurídica do trabalhador, que o constitui como sujeito capaz de contratar e o distingue do escravo e do servo. O terceiro é o caráter incompleto do contrato: o que se compra não é uma quantidade determinada de trabalho realizado, mas uma disponibilidade por tempo determinado, cuja conversão em trabalho efetivo permanece indeterminada no momento da contratação. O quarto é a subordinação, isto é, a submissão do trabalhador ao poder de direção do empregador durante a vigência do contrato.

O terceiro e o quarto elementos são decisivos e merecem sublinhado, pois neles se aloja toda a especificidade institucional do objeto. Weber ([1920], 2004) já registrara que o capitalismo racional pressupõe trabalho formalmente livre, e a economia institucional acrescenta que essa liberdade formal produz, no plano da execução do contrato, um problema que nenhum outro contrato mercantil apresenta com a mesma intensidade. Um contrato de compra e venda de mercadorias extingue-se com a entrega; o contrato de trabalho inaugura uma relação de duração indeterminada cujo conteúdo efetivo deve ser continuamente definido, monitorado e imposto. É por isso que Simon (1951) o modela como aceitação de autoridade dentro de uma zona de aceitação, e não como troca de equivalentes especificados.

Cumpre acrescentar que essa forma social não é o modo exclusivo pelo qual o capitalismo mobiliza a capacidade de trabalho, e o capítulo insistirá nesse ponto. A relação de emprego é a forma dominante e paradigmática, aquela em torno da qual se construiu o direito do trabalho e a proteção social; ela nunca foi, porém, a única, e as Seções 7.3 e 7.4 demonstram que a coexistência com formas compulsórias, disfarçadas ou desprotegidas é modo normal de funcionamento do sistema, e não anomalia periférica.

(C) Da atividade à instituição: por que o trabalho não é apenas um fator de produção

A terceira acepção — e a que este capítulo adota — toma o trabalho como o complexo de regras, convenções e mecanismos de garantia que estruturam a relação descrita no item anterior. Nessa acepção, a instituição trabalho compreende: o estatuto jurídico da relação de emprego; a legislação sobre jornada, salário, saúde e segurança; o regime de contratação e de dispensa; o sistema de negociação coletiva; os dispositivos

de proteção social vinculados à condição de assalariado; e o conjunto de normas informais — a ética do trabalho, os padrões consuetudinários de esforço, as expectativas de reciprocidade — que regulam a conduta das partes onde a norma escrita silencia.

A objeção previsível é a de que se trata, aqui, não de uma instituição, mas de um agregado de instituições. A objeção tem mérito e deve ser enfrentada, e não contornada. A resposta é dupla. De um lado, a mesma objeção poderia ser dirigida ao Estado, à propriedade e à moeda, que igualmente se decompõem em pluralidades de regras e que a literatura, sem prejuízo analítico, trata como instituições unitárias. De outro, a unidade do complexo não é meramente nominal: os seus componentes são funcionalmente interdependentes, de modo que a alteração de um redefine os demais — a flexibilização do regime de dispensa altera o poder de barganha sindical, que altera o conteúdo dos acordos coletivos, que altera a norma informal de esforço. É essa interdependência, e não a homogeneidade dos elementos, que autoriza o tratamento unitário.

Cabe, por fim, registrar a diferença entre esta formulação e o tratamento do trabalho pela teoria econômica convencional. Ali, o trabalho é fator de produção cuja quantidade e cujo preço se determinam pelo encontro da oferta e da demanda; as instituições comparecem, quando comparecem, como rigidez que perturba o ajustamento. A objeção institucionalista não é que essa representação seja destituída de utilidade analítica, mas que ela toma por dado o que é construído. Solow (1990) formula o ponto com economia de meios ao sustentar que o mercado de trabalho é uma instituição social, e não um mercado como os demais, porque nele operam normas de equidade que a teoria da maximização não consegue derivar de suas premissas. Granovetter (1985) generaliza a proposição no plano da sociologia econômica: a ação econômica encontra-se enraizada em estruturas concretas de relações sociais, e as tentativas de explicá-la por um cálculo abstraído dessas estruturas incorrem em uma concepção subsocializada da conduta humana, tão insatisfatória quanto a concepção sobressocializada que lhe é simétrica.

7.1.2 – O trabalho na definição northiana de instituição: restrições formais, restrições informais e enforcement

Este tópico executa o teste anunciado. A definição de referência é a de North (1990, p. 3, tradução nossa), já examinada no Capítulo 1, segundo a qual as instituições

são “as regras do jogo em uma sociedade ou, mais formalmente, as restrições concebidas pelos seres humanos que moldam a interação humana”; elas estruturam incentivos na troca — política, social ou econômica — e reduzem a incerteza ao fornecer estrutura à vida cotidiana. O autor decompõe essas restrições em três componentes: as regras formais, as restrições informais e as características do seu *enforcement*. O procedimento consiste em verificar se a instituição trabalho, tal como delimitada em 7.1.1 (C), preenche cada um deles.

(A) As restrições formais: o direito do trabalho, o contrato de emprego e a negociação coletiva

As restrições formais compreendem, na formulação de North (1990), regras políticas e jurídicas, regras econômicas e contratos, hierarquizadas de constituições a estatutos, ao direito comum, a regulamentos específicos e a contratos individuais. A instituição trabalho preenche esse requisito de modo particularmente completo. No plano constitucional, os direitos sociais do trabalho figuram em quase todas as constituições posteriores à de Weimar e, no caso brasileiro, ocupam capítulo próprio da Constituição de 1988[14]. No plano legal, o direito do trabalho constitui ramo autônomo, com princípios próprios — proteção, primazia da realidade, irrenunciabilidade — que derrogam expressamente o regime comum dos contratos. No plano infralegal, normas técnicas regulam jornada, saúde e segurança. No plano contratual, o contrato individual e o instrumento coletivo distribuem direitos e obrigações dentro da moldura fixada pelos níveis superiores.

Duas observações elevam o interesse teórico desse enquadramento. A primeira é que o direito do trabalho constitui, historicamente, exceção deliberada ao direito comum dos contratos: ele nasce do reconhecimento de que a igualdade formal entre contratantes desigualmente situados produz resultados que a ordem jurídica considera inaceitáveis. Supiot ([1994], 2016) demonstra que essa exceção não é enxerto de

[14] Promulgada na Alemanha do entreguerras, a Constituição de Weimar (1919) representou o marco divisor do Constitucionalismo Social ao romper com a tradição liberal-abstencionista e incorporar no texto constitucional a proteção do trabalhador, a liberdade de associação e a intervenção do Estado na ordem econômica para assegurar a justiça social. Essa dogmática influenciou profundamente o constitucionalismo ocidental do século XX, servindo de paradigma para que as Cartas Políticas superassem a garantia exclusiva dos direitos civis e políticos (primeira dimensão/geração) e passassem a incluir direitos sociais, econômicos e culturais (segunda dimensão/geração). No Brasil, a Constituição da República Federativa de 1988 consagrou essa tradição ao dedicar o Capítulo II ("Dos Direitos Sociais"), integrado ao Título II ("Dos Direitos e Garantias Fundamentais"), especificamente à disciplina das garantias trabalhistas individuais e coletivas, dispostas entre os artigos 6º e 11.

considerações extrajurídicas sobre um contrato de direito privado, mas a construção de uma categoria jurídica própria, a subordinação, cuja função é reconhecer a existência de um poder privado no interior de uma relação nominalmente igualitária. Deakin e Wilkinson (2005) reconstituem a evolução jurídica que conduziu, na Inglaterra, do estatuto do servo ao contrato de emprego, mostrando que a categoria contemporânea é resultado tardio de trajetória institucional específica, e não expressão natural da liberdade contratual.

A segunda observação é que essa camada formal é, ela própria, objeto de disputa política contínua, o que a distingue de restrições formais mais estáveis, como as que definem a propriedade sobre coisas. A frequência das reformas trabalhistas — no Brasil, a de 2017; na Europa, o ciclo de liberalização que Thelen (2014) analisa comparativamente — indica que a instituição trabalho é uma das mais politicamente voláteis da matriz capitalista, ponto que a Seção 7.4 desenvolve. Registre-se a consequência analítica: se a estabilidade das regras é, para North (1990), a fonte da redução da incerteza que justifica funcionalmente a existência das instituições, então a instituição trabalho cumpre essa função em grau inferior ao das demais — o que constitui, desde já, indício da insuficiência da leitura estritamente funcional.

(B) As restrições informais: normas de esforço, ética do trabalho, costume e reciprocidade

North (1990) atribui às restrições informais — códigos de conduta, normas de comportamento, convenções — papel que a leitura apressada do neoinstitucionalismo costuma subestimar: elas preenchem os interstícios que a regra formal não alcança, persistem quando as regras formais mudam e explicam por que a transposição de arranjos formais bem-sucedidos para outros contextos frequentemente fracassa. A relação de emprego é, sob esse aspecto, caso exemplar, precisamente porque a incompletude do contrato torna estruturalmente impossível especificar formalmente o desempenho devido.

O que preenche essa lacuna é um conjunto denso de normas informais. A ética do trabalho, cuja genealogia Weber (2002) reconstituiu e cuja função disciplinar Thompson ([1991], 1998) analisou no ensaio sobre tempo e disciplina do trabalho, opera como restrição interiorizada. Os padrões consuetudinários de esforço — aquilo que a sociologia industrial designou como norma informal de produção do grupo operário — regulam o ritmo efetivo de trabalho contra as prescrições da direção e

contra a sobrecarga dos próprios pares. Akerlof (1982) formaliza o ponto ao modelar o contrato de trabalho como troca parcial de dádivas: firmas pagam acima do salário de mercado e trabalhadores entregam esforço acima do mínimo exigível, e nenhuma das duas condutas se deduz da maximização estrita.

Há aqui uma convergência analítica relevante, que o argumento deve explorar: o que a economia institucional chama de restrições informais é substancialmente o mesmo objeto que a sociologia do trabalho chama de consentimento e que a antropologia econômica chama de reciprocidade. Burawoy (1979) demonstra que o consentimento operário não é ausência de conflito nem falsa consciência, mas produto de práticas cotidianas — os jogos de fazer a produção — que constituem simultaneamente o trabalhador como sujeito e o processo de trabalho como legítimo. A tradução dessa análise para o vocabulário northiano é possível e produtiva, mas não é neutra: ela obriga a reconhecer que as restrições informais não são apenas dispositivos de redução de incerteza, mas também mecanismos de produção de assentimento no interior de uma relação assimétrica.

(C) O *enforcement*: fiscalização administrativa, jurisdição especializada e ação sindical

O terceiro componente da definição northiana é o que mais claramente distingue a instituição trabalho das demais. North (1990) sublinha a importância da eficácia do *enforcement*. Ora, a relação de emprego apresenta uma peculiaridade marcante: o seu *enforcement* é exercido por três instâncias distintas, de naturezas diversas, que operam simultaneamente e nem sempre na mesma direção. A primeira é administrativa: a inspeção do trabalho, cuja existência remonta aos *Factory Acts* britânicos do século XIX e cuja função é verificar o cumprimento da norma independentemente de provocação do interessado. A segunda é jurisdicional: no Brasil, uma Justiça do Trabalho especializada, com procedimentos e princípios próprios; em outros ordenamentos, tribunais laborais ou câmaras especializadas. A terceira é privada e coletiva: a ação sindical, que exerce *enforcement* por meio da negociação, da fiscalização de cláusulas e, em última instância, da greve. Essa tripla estrutura não tem paralelo na garantia dos direitos de propriedade sobre coisas, e a sua existência é ela própria explicável institucionalmente: ela responde ao fato de que o titular do direito violado — o trabalhador — permanece, durante a vigência do contrato,

subordinado ao violador, o que torna o acionamento individual da tutela particularmente custoso e arriscado.

Daí decorre a proposição central deste item: o *enforcement* da instituição trabalho é estruturalmente incompleto, e essa incompletude não é imperfeição contingente, mas característica constitutiva. Ela explica a persistência da informalidade, do assalariamento disfarçado e da fraude na contratação; explica por que a mera edição de normas protetoras não produz proteção; e explica por que a análise institucional do trabalho não pode dispensar a variável poder, uma vez que a intensidade do *enforcement* efetivo depende diretamente da capacidade organizativa dos sujeitos protegidos. Este é o ponto em que North encontra, sem o tematizar suficientemente, o problema que Bowles e Gintis (1990) formalizam sob o nome de troca contestada, e que a Seção 7.2 reconduzirá à sua matriz marxiana.

(D) Instituições e organizações: o lugar do sindicato, da empresa e da inspeção do trabalho

North (1990) insiste em uma distinção que a literatura frequentemente negligencia: instituições são as regras do jogo; organizações são os jogadores, grupos de indivíduos unidos por um propósito comum. Aplicada ao objeto deste capítulo, a distinção produz mapeamento preciso e evita confusões correntes. A instituição é o complexo normativo da relação de emprego; as organizações são a empresa, o sindicato de trabalhadores, o sindicato patronal, a inspeção do trabalho e os tribunais laborais.

Duas consequências merecem registro. A primeira é que a mudança institucional, na formulação northiana, decorre da interação entre instituições e organizações: as organizações investem em habilidades e conhecimentos que a matriz institucional recompensa e, ao fazê-lo, alteram gradualmente a própria matriz. Aplicado ao trabalho, o esquema é fecundo. A constituição do sindicalismo como organização permanente, no século XIX, alterou o cálculo dos empregadores, produziu a negociação coletiva como instituição e, por essa via, reconfigurou o direito estatal do trabalho — sequência que a Seção 7.3 reconstitui historicamente. A segunda consequência é que a empresa, longe de ser apenas organização que opera dentro de regras, é também produtora de regras — o regulamento interno, a prática reiterada, o poder disciplinar —, o que embaralha a distinção e exige que ela seja aplicada como recurso analítico, e não como ontologia. O ponto reaparecerá, agravado, na análise das

plataformas digitais, cujos termos de uso constituem ordenamento privado unilateralmente alterável.

7.1.3 – O trabalho na matriz institucional: complementaridade, dependência de trajetória e mudança institucional

Verificado que o trabalho preenche os requisitos da definição, resta determinar a sua posição no conjunto. É aqui que a categoria northiana de matriz institucional adquire relevância decisiva para o argumento deste livro, pois é ela que permite passar da demonstração de que o trabalho é uma instituição à demonstração, mais forte, de que é uma instituição estruturante.

(A) O conceito de matriz institucional e a posição do trabalho na arquitetura do capitalismo

Por matriz institucional, North (1990) designa o conjunto interdependente de instituições formais e informais de uma sociedade, cuja estrutura de incentivos determina a direção do investimento em conhecimento e habilidades e, por essa via, a trajetória de longo prazo da economia. O conceito é relacional: nenhuma instituição opera isoladamente, e o efeito de cada uma depende da configuração das demais. North, Wallis e Weingast (2009) radicalizam essa perspectiva ao construir a tipologia das ordens sociais de acesso limitado e de acesso aberto, na qual o controle sobre a violência e o controle sobre o acesso a organizações são as variáveis estruturantes — proposição que, aplicada ao trabalho, ilumina a importância decisiva do direito de associação sindical, cuja restrição é o modo típico pelo qual as ordens de acesso limitado administram a questão social.

A tese a sustentar neste item é a de que o trabalho ocupa, nessa matriz, posição estruturante, e não derivada. O argumento é o seguinte. A empresa capitalista — unidade em torno da qual North organiza a sua análise do desempenho econômico e que o Capítulo 5 examinou — só existe como tal se puder mobilizar capacidade de trabalho mediante contrato, o que pressupõe simultaneamente a inexistência de direitos de propriedade de pessoas sobre pessoas, a existência de um mercado no qual a capacidade de trabalho seja ofertada e um regime de *enforcement* que torne executável a promessa de subordinação. Nenhuma dessas três condições é produzida pelo mercado; todas são institucionalmente instituídas, e a Seção 7.3 demonstra que a

sua instituição foi obra de decisão política e de coerção estatal. O trabalho não é, portanto, insumo que a matriz institucional aloca: é um dos pilares que a constituem.

(B) Complementaridades institucionais: propriedade, moeda, Estado e trabalho

Este item articula o Capítulo 7 aos demais capítulos do livro, e a sua função é demonstrar a interdependência entre as grandes instituições examinadas. A propriedade privada dos meios de produção, objeto do Capítulo 2, é a condição da separação que torna necessária a venda da capacidade de trabalho. A moeda, objeto do Capítulo 3, fornece a unidade de conta em que o salário se denomina e, por essa via, converte a relação em cálculo — sem denominação monetária estável não há contrato de trabalho calculável, nem negociação coletiva sobre reajustes, nem previdência contributiva. O mercado, objeto do Capítulo 4, fornece a forma da transação inicial. A empresa, objeto do Capítulo 5, é a organização em cujo interior a disponibilidade adquirida se converte em trabalho efetivo. E o Estado, objeto dos Capítulos 8 e 9, provê a forma jurídica que constitui os contratantes e o aparato coercitivo que garante o cumprimento.

Inversamente — e este é o ponto que interessa à tese da posição estruturante — , a instituição trabalho estabiliza as demais. É o salário monetário que generaliza o uso cotidiano da moeda e converte a população em detentora de renda denominada na unidade de conta estatal; é a massa de assalariados registrados que sustenta a base tributária e contributiva; e é a proteção social vinculada ao emprego que produz a lealdade das massas de que depende, como sustenta Offe (1984), a legitimidade da ordem. A relação de complementaridade é, portanto, recíproca, e não hierárquica.

A literatura das variedades do capitalismo formaliza essa interdependência sob o conceito de complementaridade institucional. Hall e Soskice (2001) sustentam que as economias de mercado coordenadas e as economias de mercado liberais constituem configurações internamente coerentes, nas quais o regime de relações de trabalho, o sistema de formação profissional, a estrutura de financiamento das empresas e o regime de governança corporativa se reforçam mutuamente; daí que reformas parciais tendam a produzir resultados subótimos. Estevez-Abe, Iversen e Soskice (2001) desenvolvem o argumento no ponto que mais diretamente interessa a este capítulo, ao demonstrar que a proteção do emprego e o seguro-desemprego não são apenas dispositivos redistributivos, mas condições de possibilidade do investimento dos

trabalhadores em qualificações específicas, cujo retorno se perderia em caso de desligamento — de modo que a proteção social funciona, nessa leitura, como infraestrutura da vantagem comparativa. Gospel e Pendleton (2004) demonstram, em perspectiva comparada, a articulação entre os regimes de governança corporativa e a gestão do trabalho. Amable (2003) amplia a tipologia e insiste no caráter político — e não meramente funcional — das complementaridades. Aoki (2001) fornece o instrumental analítico da complementaridade estratégica. A discussão crítica desse programa fica reservada à Seção 7.3.3 (C).

(C) Dependência de trajetória, retornos crescentes e persistência das formas de uso do trabalho

A tese da dependência de trajetória é, provavelmente, a contribuição mais influente de North (1990) à análise institucional comparada: matrizes institucionais geram retornos crescentes e efeitos de rede que tornam a mudança incremental e dependente do ponto de partida, de modo que trajetórias ineficientes podem persistir indefinidamente. Pierson (2000; 2004) sistematiza o argumento para a ciência política, distinguindo os mecanismos que produzem essa persistência — custos fixos elevados, efeitos de aprendizagem, efeitos de coordenação e expectativas adaptativas — e demonstrando que eles operam com intensidade particular no domínio político, em razão da ausência de mecanismos corretivos análogos à concorrência de mercado.

Aplicada ao trabalho, a tese possui rendimento explicativo considerável e deve ser desenvolvida em três direções. A primeira é a persistência das formas compulsórias de uso da capacidade de trabalho muito além de sua suposta ineficiência: a escravidão colonial moderna não foi extinta por perda de rentabilidade, e a sua abolição tardia deixou marcas duradouras nos mercados de trabalho subsequentes. A segunda é a persistência dos regimes nacionais de relações de trabalho, que resistem a décadas de pressão convergente da globalização e continuam a diferenciar sistematicamente economias submetidas a choques semelhantes. A terceira é a persistência da informalidade em economias periféricas, que a leitura convencional atribui à regulação excessiva e que a análise institucional histórica atribui, com Cardoso (2010), à sequência específica pela qual se constituiu o mercado de trabalho nessas formações — tema da Seção 7.3.4.

(D) Limites do programa northiano: eficiência, poder e conflito distributivo

Três objeções podem ser formuladas ao programa northiano, sem que nenhuma delas conduza ao abandono do instrumental. A primeira é a objeção da eficiência. O programa northiano, sobretudo em sua formulação inicial, tende a explicar a emergência das instituições por sua contribuição à redução dos custos de transação. O próprio North (1990; 2005) corrige parcialmente essa inclinação ao reconhecer que as instituições não são necessariamente, nem sequer usualmente, criadas para serem socialmente eficientes, mas para servir aos interesses daqueles que dispõem de poder de barganha para criar novas regras. A correção é decisiva: aplicada ao trabalho, ela dissolve a leitura funcionalista segundo a qual a legislação laboral existiria por ser eficiente, e reabre a pergunta sobre quem a instituiu, contra quem e mediante que conflito.

A segunda é a objeção do poder. Knight (1992), Bowles e Gintis (1990) e a tradição do institucionalismo histórico sustentam que a distribuição do poder de barganha é anterior e determinante em relação à configuração institucional, e não o inverso. Mahoney e Thelen (2010) constroem, sobre essa premissa, uma teoria da mudança institucional gradual — deslocamento, sobreposição, deriva, conversão e exaustão — que se ajusta com precisão à trajetória recente das instituições do trabalho, nas quais a desregulação frequentemente opera não por revogação, mas por deriva e por conversão, como a Seção 7.4.4 demonstra.

A terceira é a objeção da contradição, de matriz marxista. Ela sustenta que a instituição trabalho não apenas distribui desigualmente vantagens, mas incorpora antagonismo estrutural que nenhum desenho institucional elimina, porque decorre da própria forma da relação: o mesmo contrato que confere ao empregador o direito de dirigir confere ao trabalhador o interesse em limitar a intensidade daquilo que é dirigido. Essa objeção é o objeto da Seção 7.2, e a sua incorporação — e não a sua recusa — é a condição para que a análise institucional do trabalho seja completa.

7.1.4 – Conceituações concorrentes: velho institucionalismo, custos de transação e economia do trabalho

A definição adotada em 7.1.1 (C) não é a única disponível, e a solidez do argumento exige o confronto com as alternativas. Este tópico examina três delas, ordenadas cronologicamente, e conclui com o balanço da seção.

(A) Commons: transação de barganha, transação de direção e a relação de emprego como *going concern*

John R. Commons é, na história do pensamento econômico, o autor que primeiro construiu uma teoria institucional do trabalho no sentido rigoroso do termo, e a sua omissão nas resenhas correntes do neoinstitucionalismo constitui empobrecimento que este capítulo procura corrigir. Em *Legal foundations of capitalism* (1924) e em *Institutional economics* ([1934], 2017), Commons define a instituição como ação coletiva no controle, liberação e expansão da ação individual, e toma por unidade elementar de análise não a mercadoria, mas a transação. Distingue três espécies: a transação de barganha, entre iguais jurídicos; a transação de direção, entre superior e inferior legalmente reconhecidos; e a transação de racionamento, pela qual uma autoridade coletiva distribui encargos e benefícios.

O rendimento dessa tipologia para o presente objeto é imediato e considerável. A relação de emprego não é uma transação de barganha que se prolonga no tempo: ela é uma transação de barganha — a contratação — que institui uma transação de direção — a execução. Essa dupla natureza explica, melhor do que qualquer formulação posterior, por que o contrato de trabalho não se deixa reduzir ao modelo da troca mercantil e por que o direito do trabalho teve de construir a categoria da subordinação. Commons acrescenta ainda a noção de *going concern*, o empreendimento em funcionamento como ordem viva dotada de regras operantes, que antecipa em décadas a análise da empresa como estrutura de governança[15].

Cabe registrar que a tradição de Wisconsin[16] não foi apenas teórica: Commons (1931) e os seus discípulos participaram diretamente da elaboração da legislação social norte-americana da primeira metade do século XX, o que confere ao seu

[15] O conceito de *going concern* (organização em continuidade) em John R. Commons designa uma organização viva mantida pela ação coletiva. A instituição perpetua-se no tempo além de seus membros individuais por meio de regras de funcionamento (working rules), sanções coletivas e expectativas de benefícios futuros (futurity), abrangendo desde firmas e sindicatos até o próprio Estado. Para uma análise detalhada da distinção entre going concern e going business, ver Commons (1924, p. 143-156).

[16] Fundada por John R. Commons (1862–1945) na Universidade de Wisconsin-Madison, a chamada Escola de Wisconsin constitui a vertente pragmática do institucionalismo econômico clássico norte-americano. Em contraste com a crítica predominantemente teórica e cultural de Thorstein Veblen, a tradição de Wisconsin pautou-se pela aplicação prática da teoria econômica na reforma social e jurídica. Seus integrantes atuaram ativamente na elaboração de legislações trabalhistas, sistemas de seguridade social (como o Social Security Act de 1935) e regulação de serviços públicos nos Estados Unidos durante a primeira metade do século XX. Essa atuação conferiu à escola um caráter marcadamente normativo e prescritivo — centrado na mediação de conflitos de interesse e no papel do Estado e dos tribunais como reguladores das instituições —, aspecto que a distingue substancialmente do neoinstitucionalismo contemporâneo (COMMONS, 1931; BIANCHI, 2002).

institucionalismo dimensão prescritiva que o neoinstitucionalismo recusa. Rutherford (1994) reconstitui sistematicamente as continuidades e descontinuidades entre o velho e o novo institucionalismo, e a sua análise é mobilizada aqui para evitar tanto a assimilação apressada quanto a oposição caricatural. Hodgson (2006) fornece a definição de instituição — sistemas de regras sociais estabelecidas e prevalecentes que estruturam interações sociais — que permite reconciliar as duas tradições em um mesmo quadro conceitual, e observa, criticamente, que a fórmula das regras do jogo obscurece o modo pelo qual as instituições formam preferências e hábitos de pensamento, e não apenas restringem escolhas de agentes cujas preferências seriam dadas de antemão. A observação é particularmente pertinente ao trabalho, pois a ética do trabalho examinada em 7.1.2 (B) é exatamente uma instituição formadora de preferências.

(B) Coase, Simon e Williamson: autoridade, zona de aceitação e a relação de emprego como estrutura de governança

A economia dos custos de transação constrói resposta distinta à mesma pergunta. Coase (1937) inaugura o problema ao indagar por que existem firmas se o mecanismo de preços é capaz de coordenar a produção, e responde que a firma existe porque o recurso ao mercado tem custos; a fronteira da firma situa-se onde o custo de organizar internamente iguala o custo de transacionar externamente. A consequência imediata para o presente objeto é que a relação de emprego é justamente o dispositivo que permite substituir uma sequência indefinida de contratos de compra de serviços por um único contrato de subordinação.

Simon (1951) formaliza essa intuição. Um contrato de emprego distingue-se de um contrato de venda porque nele o trabalhador aceita, mediante remuneração, submeter-se à autoridade do empregador dentro de uma zona de aceitação, isto é, de um conjunto de tarefas cuja especificação é diferida para o momento da execução. A vantagem do arranjo é a flexibilidade sob incerteza: quando não se sabe hoje qual tarefa será necessária amanhã, é racional para ambas as partes transacionar autoridade em vez de desempenho. Williamson, Wachter e Harris (1975) desenvolvem o argumento ao introduzir a especificidade dos ativos humanos e o aprendizado idiossincrático, mostrando que a relação de emprego de longo prazo e os mercados internos de trabalho são respostas eficientes ao risco de comportamento oportunista que a especificidade gera; Williamson (1985) generaliza o esquema.

A crítica a esse programa deve ser formulada com cuidado, porque ele captura efetivamente algo que as alternativas negligenciam — a lógica de governança da relação de emprego — e erra, porém, ao deduzi-la exclusivamente da eficiência. Marglin (1974) opõe a objeção histórica decisiva: a hierarquia fabril não se impôs porque fosse tecnicamente superior, mas porque permitia ao capitalista controlar o processo e apropriar-se do excedente; a divisão do trabalho e a supervisão precedem, historicamente, os ganhos de produtividade que supostamente as justificariam. Bowles e Gintis (1990) formalizam a mesma objeção em termos analíticos: a troca no mercado de trabalho é troca contestada, na qual o contrato é incompleto, o cumprimento é endógeno e a ameaça de demissão funciona como dispositivo disciplinar; daí decorre que o poder é característica de equilíbrio, e não imperfeição do mercado. A diferença entre as duas leituras não é de detalhe: para Williamson, a autoridade é solução; para Marglin e para Bowles e Gintis, é apropriação — e o mesmo arranjo institucional recebe, conforme a premissa adotada, avaliação normativa oposta.

(C) A economia do trabalho institucionalista: mercados internos, segmentação e normas de equidade

Uma terceira conceituação provém da própria economia do trabalho. Dunlop (1958) propõe o conceito de sistema de relações industriais como subsistema social autônomo, composto de atores — trabalhadores, gestores e agências estatais —, de contextos e de uma ideologia compartilhada, cujo produto é uma teia de regras que governa o local de trabalho. Kerr (1977) demonstra que os mercados de trabalho não são mercados unificados, mas conjuntos balcanizados de mercados institucionalmente separados por regras de acesso. Doeringer e Piore (1971) formalizam essa observação na teoria dos mercados internos de trabalho: em amplos setores, a alocação e o preço da capacidade de trabalho são determinados por regras administrativas — antiguidade, escadas de promoção, portas de entrada — e não pela concorrência externa.

Piore e Sabel (1984) inscrevem essas regularidades em leitura histórica mais ampla, a das divisões industriais, e Freeman e Medoff (1984) demonstram empiricamente que o sindicato desempenha, além da função monopolista que a teoria convencional lhe atribui, uma função de voz coletiva que reduz a rotatividade e pode elevar a produtividade. Solow (1990) sintetiza a posição ao sustentar que a persistência do desemprego involuntário e a rigidez dos salários reais só se tornam inteligíveis quando se admite que o mercado de trabalho opera sob normas sociais de equidade,

que os agentes respeitam mesmo quando a sua violação seria individualmente vantajosa.

Cabe concluir este item com uma observação que interessa ao argumento central do livro: a economia do trabalho de matriz institucionalista chegou, por via empírica e independentemente do programa northiano, à mesma conclusão que este capítulo sustenta — o trabalho é uma instituição, e tratá-lo como mercado convencional produz previsões sistematicamente desmentidas. A convergência entre tradições que não dialogam entre si é, do ponto de vista metodológico, argumento de peso considerável.

(D) Balanço da seção: o trabalho é uma instituição, mas a definição deve ser alargada

O balanço a ser formulado ao final da Seção 7.1 pode ser enunciado em três proposições. A primeira é que o trabalho, tomado como o complexo normativo da relação de emprego, satisfaz integralmente os três componentes da definição northiana, e o faz com particularidades que o tornam caso privilegiado, e não marginal, de análise institucional: a sua camada formal é densa e politicamente volátil; a sua camada informal é constitutiva, e não supletiva, em razão da incompletude do contrato; e o seu *enforcement* é estruturalmente incompleto e tripartite. A segunda é que o trabalho ocupa posição estruturante na matriz institucional, articulando-se por complementaridade à propriedade, à moeda, ao mercado, à empresa e ao Estado, e exibindo dependência de trajetória de longo alcance, cujo caso demonstrativo brasileiro a Seção 7.3.4 examina.

A terceira, e decisiva, é que a instituição trabalho não se explica sem as categorias de poder e de conflito distributivo, o que exige alargar a definição northiana na direção que o próprio North indicou ao reconhecer que as instituições servem aos interesses de quem dispõe de poder de barganha para criá-las, e que Commons, Bowles e Gintis e o institucionalismo histórico desenvolveram sistematicamente. O alargamento não é concessão externa ao programa: é a consequência de levar a sério uma proposição que o próprio programa formula. É esse alargamento que a Seção 7.2 fundamenta a partir de outra tradição teórica.

7.2 – O trabalho na perspectiva marxiana e marxista

A tradição inaugurada por Marx oferece, sobre o mesmo objeto, uma conceituação que não é meramente alternativa à institucionalista: ela opera em outro

registro. Enquanto a análise institucional pergunta que regras governam a relação de emprego e como elas se sustentam, a análise marxiana pergunta que relação social a forma-mercadoria da capacidade de trabalho institui e que dinâmica ela desencadeia. As duas perguntas não competem pelo mesmo lugar, e é por isso que a segunda pode fornecer à primeira aquilo que lhe falta. Esta seção reconstitui a conceituação marxiana em três movimentos — a categoria do trabalho, o trabalho no capitalismo, os desdobramentos dos séculos XX e XXI — e prepara, ao final, a articulação com a Seção 7.1.

7.2.1 – A conceituação marxiana do trabalho

(A) Trabalho como intercâmbio orgânico com a natureza e o processo de trabalho em geral

O ponto de partida, enunciado em 7.1.1 (A), é aqui desenvolvido. Marx ([1867], 1988, v. 1, p. 142-156) analisa o processo de trabalho primeiro em abstração de qualquer forma social determinada, decompondo-o em três momentos: a atividade orientada a um fim, o objeto sobre o qual se trabalha e os meios de trabalho. Essa análise cumpre função metodológica precisa: ela estabelece o que o capitalismo encontra e transforma, distinguindo o substrato material comum a todas as sociedades daquilo que é historicamente específico. Marx e Engels ([1845-1846], 2007) já haviam fixado a premissa antropológica correspondente, a de que os seres humanos se distinguem dos animais no momento em que passam a produzir os seus próprios meios de vida.

O interesse teórico dessa dupla operação — separar o transhistórico do histórico — é que ela funda simultaneamente a crítica à economia política e a crítica ao naturalismo. À economia política clássica, Marx objeta que ela toma por natural o que é histórico: as categorias com que Smith e Ricardo descrevem a produção em geral são, na verdade, categorias da produção capitalista, indevidamente universalizadas. Ao romantismo antimoderno, objeta que a superação da forma capitalista não implica a supressão do trabalho como intercâmbio com a natureza, que permanece condição eterna da vida humana. Nos Grundrisse ([1857-1858], 2011), essa dialética adquire formulação particularmente densa na análise do desenvolvimento das forças produtivas e da tendência à redução do tempo de trabalho imediato — passagem cuja atualidade a Seção 7.4 reencontrará no debate sobre a automação.

(B) Trabalho concreto e trabalho abstrato: o duplo caráter do trabalho e a determinação do valor

A descoberta que Marx ([1867], 1988, v. 1, p. 52-59) considera o ponto de partida em torno do qual gira a compreensão da economia política é o duplo caráter do trabalho representado nas mercadorias. Como trabalho concreto, ele produz valores de uso qualitativamente distintos e é irredutivelmente heterogêneo. Como trabalho abstrato — dispêndio de força humana de trabalho sem consideração de sua forma particular —, ele constitui a substância do valor, e a sua medida é o tempo de trabalho socialmente necessário. A distinção não é sutileza escolástica: dela dependem a teoria do valor, a análise do fetichismo e a própria crítica da forma social capitalista.

A pertinência do ponto para uma análise institucional merece explicitação, pois não é evidente. A redução do trabalho concreto a trabalho abstrato não é operação mental do teórico: é processo social efetivo, realizado pela troca generalizada, e supõe instituições determinadas — a mercantilização da capacidade de trabalho, a moeda como equivalente geral, a mobilidade que permite a equalização das taxas de lucro. O trabalho abstrato é, nesse sentido, um produto institucional, e não um dado antropológico.

Postone (1993) propõe, a partir dessa distinção, reinterpretação de alcance considerável, que se apresenta aqui como leitura em disputa, e não como consenso. A sua tese é que a crítica marxiana não é uma crítica do capitalismo a partir do ponto de vista do trabalho, mas uma crítica do próprio trabalho tal como constituído no capitalismo: o trabalho abstrato não é categoria transhistórica, e sim a forma historicamente específica de mediação social que caracteriza essa sociedade, sendo ela — e não apenas a apropriação privada do excedente — o núcleo da dominação social impessoal. A controvérsia com as leituras tradicionais, de matriz mais próxima da centralidade ontológica do trabalho, merece registro, pois dela dependem posições opostas quanto ao próprio horizonte da emancipação: superar a sociedade em que o trabalho domina, ou emancipar o trabalho da sua subordinação ao capital.

(C) Trabalho estranhado e alienação: os Manuscritos de 1844

Marx ([1844], 2004, p. 79-90) formula, nos Manuscritos econômico-filosóficos, a análise do trabalho estranhado em quatro determinações, que convém enunciar com rigor, porque a vulgarização as deformou. A primeira é o estranhamento do

trabalhador em relação ao produto de seu trabalho, que se lhe defronta como poder autônomo e hostil. A segunda é o estranhamento em relação à própria atividade produtiva, que não é a satisfação de uma necessidade, mas apenas o meio para satisfazer necessidades exteriores a ela. A terceira é o estranhamento em relação ao ser genérico, isto é, à condição do trabalho como atividade vital consciente que distingue a espécie. A quarta é o estranhamento do homem em relação ao homem, consequência necessária das três anteriores.

Duas cautelas interpretativas são necessárias. A primeira diz respeito à relação entre os Manuscritos e a obra madura, objeto de uma das controvérsias mais longas da tradição marxista; registra-se a existência do debate — a tese da ruptura epistemológica de matriz althusseriana (ALTHUSSER, [1965], 1979), de um lado, e as leituras de continuidade, de outro — sem pretender arbitrá-lo[17]. A segunda é a de que a categoria de alienação, quando reduzida a insatisfação subjetiva no emprego, perde precisamente o seu conteúdo crítico, que é estrutural e não psicológico. A advertência tem consequência direta sobre a Seção 7.4: a literatura contemporânea sobre sofrimento no trabalho e sobre desengajamento é empiricamente relevante, mas não substitui a análise da forma da relação, e o deslizamento de uma à outra é fonte frequente de confusão.

(D) A ontologia lukacsiana: o trabalho como protoforma da práxis social

Lukács ([1976], 2012; 2013) desenvolve, na Ontologia do ser social, a tese de que o trabalho é o modelo de toda práxis social porque nele se realiza, pela primeira vez, um pôr teleológico que transforma causalidade natural em causalidade posta. Dessa protoforma derivam, por complexificação, as demais formas de práxis — a linguagem, o direito, a ideologia, a política —, que são igualmente teleológicas, mas cujo objeto não é a natureza e sim a consciência de outros seres humanos, o que Lukács designa como pôr teleológico secundário.

A relevância dessa formulação para o presente capítulo é dupla. De um lado, ela fornece o fundamento filosófico da tese da centralidade do trabalho, que a Seção 7.2.3

[17] A controvérsia sobre a relação entre os Manuscritos Econômico-Filosóficos de 1844 (o "jovem Marx") e as obras de maturidade (como O Capital) divide a tradição marxista em duas correntes principais: a tese da ruptura epistemológica, formulada por Louis Althusser (1979), sustentando que haveria um corte científico entre o humanismo filosófico da juventude e a análise materialista histórica da maturidade; e a tese da continuidade, defendida por autores como György Lukács, Henri Lefebvre e István Mészáros, que argumentam que os conceitos fundamentais de alienação e ontologia do ser social elaborados na juventude permanecem e estruturam a crítica madura à economia política.

(C) examina em sua versão contemporânea. De outro, ela permite formular, em vocabulário marxista, a mesma intuição que a análise institucional exprime em outro registro: as instituições são o resultado sedimentado de posições teleológicas secundárias, isto é, de tentativas humanas de influenciar decisões humanas. A convergência é limitada e requer prudência — Lukács pensa a partir de uma ontologia do ser social que o neoinstitucionalismo não subscreve —, mas ela indica que a distância entre as duas tradições é menor do que o vocabulário sugere.

7.2.2 – O trabalho no capitalismo: força de trabalho, mais-valor e subsunção

(A) A força de trabalho como mercadoria e a dupla liberdade do trabalhador

A tese que organiza toda a análise marxiana do capitalismo é a de que o proprietário do dinheiro encontra no mercado uma mercadoria singular, cujo valor de uso é ser fonte de valor: a força de trabalho. A sua existência como mercadoria supõe condições históricas determinadas, que Marx ([1867], 1988, v. 1, p. 139-140) resume na fórmula da dupla liberdade — o trabalhador é livre no duplo sentido de dispor de sua força de trabalho como mercadoria própria e de estar livre, isto é, desprovido, das coisas necessárias à realização dessa mesma força de trabalho.

Este é o ponto de contato mais direto entre a tradição marxiana e a análise institucional. A dupla liberdade não é dado natural: ela é resultado de um processo histórico de expropriação e de uma construção jurídica que instituiu a personalidade contratual do trabalhador. Em vocabulário northiano, trata-se de configuração institucional específica, produzida por mudanças em regras formais — supressão da servidão, leis de cercamento, legislação sobre pobreza e vadiagem — e sustentada por *enforcement* estatal. Marx analisa esse processo sob o nome de *acumulação primitiva*, e a Seção 7.3.2 o retoma em detalhe.

A distinção entre trabalho e força de trabalho, que Marx reivindica como uma de suas contribuições originais, produz consequência analítica de primeira ordem, e é ela que interessa diretamente ao argumento deste capítulo: o que se vende é uma capacidade, e não uma quantidade determinada de trabalho realizado. Ora, é exatamente essa indeterminação que a economia dos custos de transação redescobre, sob outro nome, ao caracterizar o contrato de trabalho como incompleto, e que Bowles e Gintis (1990) formalizam como troca contestada. A diferença é que, para Marx, a

indeterminação não é problema de desenho contratual suscetível de mitigação por melhor governança, mas a fonte estrutural do antagonismo.

(B) Mais-valor absoluto e relativo: jornada, cooperação, manufatura e maquinaria

A produção de mais-valor decorre da diferença entre o valor da força de trabalho e o valor que o seu uso cria. Marx ([1867], 1988, v. 1, p. 143-240; v. 2, p. 7-28) distingue duas vias para ampliá-la. A produção de mais-valor absoluto opera pelo prolongamento da jornada além do tempo de trabalho necessário; a produção de mais-valor relativo opera pela redução do tempo de trabalho necessário mediante elevação da produtividade, que por sua vez depende da transformação técnica e organizacional do processo produtivo. As formas históricas dessa transformação — cooperação simples, divisão manufatureira do trabalho e grande indústria mecanizada — são analisadas como sequência simultaneamente lógica e histórica.

Duas passagens dessa análise possuem interesse institucional direto. A primeira é a da jornada de trabalho, na qual Marx demonstra que a determinação da duração da jornada não é resolvida pelo contrato, mas por uma disputa em que se enfrentam dois direitos igualmente fundados na lei da troca, e que, entre direitos iguais, decide a força. A conclusão — a de que a jornada normal de trabalho é o produto de uma guerra civil prolongada entre a classe dos capitalistas e a classe dos trabalhadores (MARX, [1867], 1988, v. 1, cap. VIII) — é, em rigor, uma tese sobre a gênese conflitiva de uma norma institucional, e como tal é mobilizada neste capítulo. Ela responde, com um século e meio de antecedência, à pergunta que a Seção 7.1.3 (D) formulou: as instituições do trabalho não emergem de um cálculo de eficiência, mas de um conflito cuja resolução provisória se cristaliza em norma. A segunda passagem é a da maquinaria, na qual a técnica aparece não como variável exógena, mas como meio de subordinação do trabalho — proposição que Marglin (1974) retomaria e que o debate sobre o processo de trabalho, examinado adiante, converteria em programa de pesquisa.

(C) Subsunção formal e subsunção real do trabalho ao capital

A distinção entre subsunção formal e subsunção real, desenvolvida no capítulo inédito de O capital (Marx, 2004) e retomada na obra publicada, é o instrumento analítico mais preciso de que a tradição dispõe para pensar a transformação histórica do processo de trabalho. Na subsunção formal, o capital apropria-se de processos de

trabalho preexistentes sem alterar-lhes a técnica: a mudança está na relação de propriedade e de comando, e não no modo de produzir. Na subsunção real, o capital revoluciona o próprio processo material de produção, criando um modo de trabalhar que só existe sob a sua égide e que torna o trabalhador tecnicamente dependente do coletivo produtivo (Marx, [1867], 1988, v. 2, p. 105-108).

A fecundidade dessa distinção para a análise contemporânea é considerável, pois ela permite formular com precisão a pergunta que a Seção 7.4 desenvolve. As formas atuais de trabalho intermediado por plataformas digitais representam retorno a formas de subsunção formal — na medida em que o trabalhador fornece o próprio instrumento de trabalho e não é formalmente subordinado — ou modalidade nova e mais intensa de subsunção real, na qual o algoritmo executa, de modo mais completo do que a supervisão humana, as funções de prescrição, monitoramento e avaliação? A resposta que a literatura vem construindo, e que este capítulo acompanha, é a segunda: a aparência de subsunção formal, produzida pela externalização dos meios de trabalho e pela desconstituição do vínculo jurídico, encobre a subsunção real do processo à racionalidade algorítmica.

(D) Acumulação primitiva, superpopulação relativa e exército industrial de reserva

A análise da acumulação primitiva demonstra que a separação entre produtores e meios de produção não foi obra do mercado nem da poupança virtuosa, mas de expropriação violenta sancionada por legislação estatal: cercamentos, dissolução dos séquitos feudais, expropriação dos bens da Igreja e legislação sanguinária contra a vadiagem (MARX, [1867], 1988, v. 2, p. 251-284). Esse é, novamente, um argumento institucional, e como tal é aqui tratado: trata-se da produção deliberada, por via legal e coercitiva, de uma oferta de trabalho onde ela não existia.

A lei geral da acumulação capitalista completa o argumento no plano da dinâmica. A acumulação produz continuamente uma superpopulação relativa — o exército industrial de reserva — cuja função é dupla: fornecer material humano disponível à expansão súbita da produção e pressionar para baixo, pela concorrência, as condições de vida dos ocupados (MARX, [1867], 1988, v. 2, p. 178-250). Esta é a formulação clássica daquilo que a economia contemporânea reencontra sob outros nomes, ao tratar da taxa de desemprego como disciplinadora dos salários. Bowles e Gintis (1990) explicitam a convergência ao mostrar que, na troca contestada, o

desemprego é condição de equilíbrio, porque é ele que dá conteúdo à ameaça de demissão. Kalecki (1943) formulara o mesmo mecanismo em registro político ao sustentar que a oposição empresarial ao pleno emprego duradouro não decorre de erro analítico, mas do reconhecimento de que a segurança no posto de trabalho fortalece a posição de barganha dos trabalhadores e erode a disciplina fabril — argumento que a Seção 7.4.3 retomará.

7.2.3 – Desdobramentos marxistas nos séculos XX e XXI

(A) O debate sobre o processo de trabalho: Braverman e seus críticos

Braverman ([1974], 1977) reabriu, com Trabalho e capital monopolista, campo de investigação que o marxismo havia negligenciado por décadas: a análise do processo de trabalho como *locus* da relação de classe. A sua tese central é a da degradação do trabalho. A gerência científica formulada por Taylor (1911) não é, nessa leitura, uma técnica de organização, mas a aplicação sistemática de um princípio de separação entre concepção e execução, cuja finalidade é transferir para a direção o monopólio do conhecimento do processo produtivo e reduzir o trabalhador a executante desqualificado. A desqualificação seria, assim, tendência secular do capitalismo monopolista, alcançando inclusive o trabalho de escritório e os serviços.

As críticas ao argumento merecem registro, pois são elas que constituem o campo dos estudos do processo de trabalho. Burawoy (1979) objeta que Braverman analisou o controle e ignorou o consentimento, tratando o trabalhador como objeto passivo e não como sujeito cuja adesão é produzida no próprio local de trabalho; a sua análise dos jogos de produção e do mercado interno como regime fabril hegemônico corrige a unilateralidade. Edwards (1979) demonstra, por sua vez, que o controle assume formas historicamente sucessivas e sobrepostas — pessoal, técnico e burocrático —, de modo que a tendência à desqualificação não é unívoca e coexiste com requalificação em determinados segmentos; objeta-se ainda que Braverman idealizou o artesão do século XIX, tomando por padrão de comparação uma figura já minoritária no momento em que a gerência científica se difundiu. Conclui-se que o debate se deslocou da tese da degradação para a análise das formas variáveis de controle e de suas condições institucionais — deslocamento que aproxima consideravelmente esse campo do vocabulário empregado na Seção 7.1.

(B) Hierarquia, controle e troca contestada: o ponto de contato com a economia institucional

Este item cumpre função de articulação na arquitetura do capítulo. A economia política radical norte-americana[18] produziu, nos anos 1970 e 1980, um conjunto de análises que operam simultaneamente em vocabulário marxista e em vocabulário econômico formal, e que constituem, por isso, a ponte mais transitável entre as Seções 7.1 e 7.2. Marglin (1974) pergunta o que os patrões fazem e responde que a função da hierarquia na produção capitalista não é técnica, mas de controle sobre o produto e sobre o processo; a divisão do trabalho no sistema de encomenda e a concentração fabril posterior não se explicam por superioridade produtiva. Bowles e Gintis (1990) constroem as microfundações correspondentes: onde o contrato é incompleto e a execução é endógena, o agente que dispõe da capacidade de impor custos ao outro exerce poder no sentido próprio do termo, e esse poder é característica do equilíbrio competitivo, e não desvio dele. Hyman (1975) oferece, no campo das relações industriais, a formulação equivalente ao insistir em que o objeto da disciplina é o processo de controle sobre as relações de trabalho, e que o conflito é estrutural, e não patológico.

O rendimento desse conjunto para o argumento do capítulo é o seguinte: ele demonstra que a incorporação da categoria de poder não exige o abandono do instrumental analítico da economia institucional, mas apenas a recusa da premissa de que os contratos são exógenos e completos. É essa demonstração que fundamenta a proposta de alargamento formulada em 7.1.4 (D), e é ela que autoriza tratar as duas seções deste capítulo como complementares, e não como alternativas.

(C) A polêmica sobre a centralidade do trabalho

Entre os anos 1980 e 1990, a tese da centralidade do trabalho foi objeto de contestação sistemática. Gorz ([1980], 1982) sustentou que a classe trabalhadora industrial deixara de ser sujeito histórico e propôs uma política da libertação do

[18] A Escola da Economia Política Radical (EEPR) norte-americana emergiu no final da década de 1960 e consolidou-se nas décadas de 1970 e 1980, impulsionada pela fundação da Union for Radical Political Economics (URPE) em 1968. Integrando autores como Samuel Bowles, Herbert Gintis, David Gordon e Thomas Weisskopf, essa corrente busca sintetizar a crítica marxista ao capitalismo com ferramentas analíticas da economia matemática e econometria formal. Suas contribuições teóricas vertem-se, sobretudo, na teoria das estruturas sociais de acumulação (SSA) e na análise das relações de poder no processo de trabalho, na divisão de classes e na distribuição de renda.

trabalho, e não pelo trabalho. Offe (1989) formulou a questão em termos analíticos ao indagar se o trabalho permanece categoria sociológica chave, argumentando que a diferenciação interna das situações laborais e a expansão das esferas não mercantis erodiram a sua capacidade estruturante. Habermas ([1981], 2012), em registro distinto, deslocou o eixo da teoria social da produção para a ação comunicativa, com o que a categoria de trabalho perde a primazia que a tradição lhe atribuíra.

A réplica mais sistemática no debate brasileiro é a de Antunes (1995; 1999), que sustenta não o desaparecimento, mas a metamorfose e a ampliação da classe trabalhadora: o conceito de classe-que-vive-do-trabalho abrange o proletariado industrial clássico, os assalariados de serviços, os terceirizados, os precarizados e os desempregados. Mattos (2019) reconstitui a trajetória do conceito de classe trabalhadora de Marx à contemporaneidade e responde às objeções fragmentaristas, mostrando que a heterogeneidade das situações de trabalho é constante histórica, e não novidade do presente. Cumpre apresentar a controvérsia de modo equilibrado, registrando que ela é, essencialmente, disputa sobre a unidade analítica pertinente, e não sobre fatos empíricos em litígio: os dados sobre diferenciação ocupacional são aceitos por ambos os lados, e o que se discute é se essa diferenciação desfaz ou apenas recompõe a unidade da categoria.

(D) Trabalho, gênero e reprodução social

Nenhuma análise do trabalho como instituição pode prescindir da crítica feminista, e a sua omissão constituiria falha analítica, e não apenas lacuna temática. O argumento central é o de que a categoria trabalho, tal como construída pela economia política e reproduzida pela tradição marxista clássica, tomou por objeto apenas o trabalho mercantilizado, deixando fora de análise o trabalho de reprodução da própria força de trabalho — doméstico, de cuidado, majoritariamente feminino e não remunerado — sem o qual a relação salarial seria materialmente impossível.

Federici ([2004], 2017) reconstitui historicamente a constituição desse arranjo, demonstrando que a acumulação primitiva não separou apenas os produtores dos meios de produção, mas instituiu simultaneamente uma nova divisão sexual do trabalho e uma desvalorização específica do trabalho feminino, cuja violência inaugural foi a caça às bruxas. Hirata e Kergoat (2007) formulam o instrumental analítico contemporâneo ao definir a divisão sexual do trabalho por dois princípios

organizadores — o princípio de separação, que distingue trabalhos de homens e de mulheres, e o princípio hierárquico, que atribui maior valor aos primeiros — e ao mapear as novas configurações que a delegação do trabalho de cuidado entre mulheres de classes e origens distintas vem produzindo. Fraser (2022) generaliza o argumento ao sustentar que o capitalismo canibaliza as condições de sua própria possibilidade, entre as quais o trabalho de cuidado, que ele pressupõe sem remunerar e cuja erosão produz crise de reprodução social distinta, em mecanismo, das crises de acumulação.

A incorporação dessa dimensão obriga a redefinir a própria fronteira da instituição trabalho. Se a relação salarial depende de um trabalho que ela não reconhece como trabalho, então a delimitação adotada em 7.1.1 (C) é, ela própria, produto institucional de uma exclusão — e uma análise que a reproduza sem tematizá-la incorpora no plano teórico o viés que deveria explicar. O ponto é retomado em 7.4.2 (C).

7.3 – História das relações de trabalho: antropologia, marxismo e as tradições institucionalistas

Esta seção cumpre, no plano histórico, a demonstração que as duas anteriores realizaram no plano conceitual. A sua tese é a de que as relações de trabalho não conheceram evolução linear de formas compulsórias para formas livres, e a de que o trabalho assalariado juridicamente livre é construção institucional tardia, geograficamente localizada e permanentemente coexistente com formas de compulsão que a historiografia recente se recusa a tratar como resíduos. A exposição percorre quatro momentos: as formas pré-capitalistas, a construção do assalariamento, as leituras institucionalistas da trajetória e a inflexão brasileira e global.

7.3.1 – O trabalho antes do capitalismo: antropologia e história econômica

(A) Sociedades sem trabalho: a crítica antropológica ao universalismo da categoria

A antropologia econômica ofereceu a objeção mais radical ao tratamento do trabalho como categoria universal. Sahlins (1972) demonstra, na análise das sociedades de caçadores-coletores, que estas operam sob um modo de produção doméstico caracterizado pela subprodução deliberada, pela ausência de acumulação e pela inexistência de um domínio de atividade separado que corresponda ao que as

línguas modernas designam por trabalho; a escassez, longe de constituir condição natural, é produzida por arranjos institucionais determinados. Mauss ([1925], 2003) fornecera o fundamento dessa leitura ao demonstrar que a circulação de bens em sociedades arcaicas obedece à lógica da dádiva — dar, receber, retribuir — e não à do contrato entre indivíduos maximizadores.

Meillassoux ([1975], 1977) desenvolve a análise para as sociedades agrícolas de autossubsistência, demonstrando que a reprodução da comunidade doméstica repousa sobre o controle dos mais velhos sobre as mulheres e sobre os bens de prestígio, e que a subordinação do trabalho aí não passa pelo mercado, mas pelo parentesco. O rendimento dessa contribuição para o presente capítulo é preciso: ela demonstra que a existência de trabalho como atividade não implica a existência do trabalho como instituição no sentido definido em 7.1.1 (C), e reforça, por contraste, o caráter histórico do objeto.

Applebaum (1992) organiza esse material em perspectiva de longa duração, mostrando a variação das concepções de trabalho do mundo grego e romano — onde a atividade produtiva manual é desvalorizada e associada à condição servil — ao mundo medieval e moderno. Registre-se, como cautela metodológica, que a antropologia contemporânea questiona a idealização implícita em algumas dessas reconstruções; o capítulo mobiliza-as pelo que demonstram — a variabilidade institucional — e não como retrato de uma condição originária.

(B) Escravidão, servidão e dependência pessoal

As formas históricas dominantes de mobilização da capacidade de trabalho antes do capitalismo repousaram sobre dependência pessoal, e não sobre contrato. Finley ([1973], 1986) demonstra, para o mundo antigo, que a economia greco-romana não conhecia mercado de trabalho no sentido moderno e que a escravidão-mercadoria constituiu, em determinadas regiões e períodos, a forma dominante de extração de trabalho excedente; sublinha, ademais, que o estatuto jurídico das pessoas se distribuía em um espectro de dependências, e não em dicotomia entre livres e escravos.

A servidão medieval, por sua vez, articula obrigação de trabalho, obrigação de entrega de produto e vinculação à terra, sob jurisdição senhorial. O ponto que interessa ao argumento institucional é o de que a extração de excedente operava, aqui, por coerção extraeconômica juridicamente organizada, e não pelo mecanismo do mercado

— distinção que Wood (2001) toma por eixo de sua interpretação da origem do capitalismo e que o Capítulo 4 já mobilizara. A corporação de ofício, terceira forma relevante, regulava acesso, aprendizado, qualidade e preço, constituindo regime institucional do trabalho urbano cuja dissolução foi condição da generalização do assalariamento. Greif (2006) fornece, para o comércio medieval, o modelo analítico das instituições informais de reputação e dos mecanismos coletivos de sanção que suprem a ausência de *enforcement* estatal, e que é transponível ao estudo das corporações.

7.3.2 – A construção histórica do trabalho livre assalariado

(A) Expropriação, cercamentos e legislação: a produção institucional da oferta de trabalho

Retomando o que se enunciou em 7.2.2 (D), este item reconstitui o processo pelo qual se produziu a oferta de trabalho assalariado. Marx ([1867], 1988, v. 2, p. 251-284) analisa os cercamentos ingleses, a dissolução dos séquitos feudais e a legislação sanguinária contra os expropriados. Wood (2001) reinterpreta a mesma sequência ao sustentar que a especificidade inglesa não foi o comércio, mas a constituição de um regime agrário em que arrendatários competiam por arrendamentos e ficavam, por isso, sujeitos a imperativos de mercado — o que faz da dependência do mercado, e não da simples existência de mercados, o traço distintivo do capitalismo. Federici ([2004], 2017) acrescenta a dimensão de gênero examinada em 7.2.3 (D).

O ponto analítico decisivo é o de que a oferta de trabalho não emergiu espontaneamente: ela foi produzida por decisão política, mediante alteração de regras formais e emprego de coerção estatal. Trata-se, na linguagem da Seção 7.1, de mudança institucional deliberada, promovida por atores com poder de barganha suficiente para redefinir as regras. Esse é, aliás, um dos casos em que a análise marxiana e a análise institucional convergem no diagnóstico e divergem apenas na avaliação: onde North (1981) vê a constituição de uma estrutura de direitos que reduziu custos de supervisão, Marx vê expropriação; ambos, porém, recusam a narrativa segundo a qual o mercado de trabalho teria emergido da propensão natural à troca.

(B) A ficção da mercadoria trabalho e o duplo movimento

Polanyi ([1944], 2000) fornece a formulação que melhor articula as duas tradições, e por isso ocupa posição central nesta seção. A sua tese é a de que o trabalho, a terra e a moeda são mercadorias fictícias: não foram produzidos para venda, e tratá-los como mercadorias submete a substância mesma da sociedade às leis do mercado. O trabalho, sublinha, é apenas outro nome para a atividade humana que acompanha a própria vida, e não pode ser destacado do restante da existência, armazenado ou mobilizado sem afetar o indivíduo que é seu portador. Dessa premissa decorrem duas proposições de grande alcance institucional. A primeira é a de que o mercado autorregulável não é ordem espontânea, mas construção deliberada: o laissez-faire foi planejado, e a sua instituição exigiu intervenção estatal intensa, de que a revogação da Speenhamland e a Nova Lei dos Pobres de 1834 constituem exemplos paradigmáticos. A segunda é a do duplo movimento: a expansão do mercado autorregulável desencadeia, necessariamente, contramovimento de proteção social que se manifesta em legislação fabril, seguros sociais, sindicalismo e regulação do trabalho. O direito do trabalho, nessa leitura, não é enxerto externo à economia de mercado, mas o seu produto necessário — proposição que a Seção 7.4 utiliza para interpretar o ciclo de desregulação contemporâneo e cuja consequência é considerável: se o contramovimento é necessário, então a desregulação não produz ausência de regulação, mas apenas adia e desloca a forma que ela assumirá.

(C) Disciplina do tempo, formação de classe e experiência

Thompson ([1991], 1998), no ensaio sobre tempo, disciplina de trabalho e capitalismo industrial, demonstra que a transição para o trabalho fabril não foi apenas mudança de técnica ou de propriedade, mas a imposição de uma nova temporalidade: a passagem da orientação pela tarefa à orientação pelo relógio, com a consequente reconfiguração da fronteira entre trabalho e vida e a moralização do tempo como recurso escasso. Trata-se, em termos institucionais, da constituição de uma restrição informal — a disciplina temporal interiorizada — sem a qual a restrição formal da jornada seria inoperante. O ponto é de método: a Seção 7.1.2 (B) sustentou que as restrições informais são constitutivas, e não supletivas; a demonstração histórica está aqui.

Thompson ([1963], 1987) fornece, em A formação da classe operária inglesa, a formulação metodológica que reorientou a historiografia do trabalho: a classe não é estrutura nem categoria, mas fenômeno histórico que ocorre quando homens, em razão de experiências comuns, articulam a identidade de seus interesses contra outros interesses. A consequência para uma análise institucional é direta: as organizações que, na formulação de North (1990), interagem com as instituições e as transformam não são dadas, mas constituídas em um processo de formação de identidades. Hobsbawm ([1984], 1987) complementa a análise com estudos sobre as formas de organização, os costumes operários e a economia moral. Engels ([1845], 2008) fornece a documentação empírica inaugural das condições de vida e de trabalho no capitalismo industrial nascente.

(D) A liberdade contratual como construção jurídica: coerção dentro do contrato

Este item apresenta a contribuição historiográfica que mais diretamente contesta a narrativa evolucionista. Steinfeld (2001) demonstra, mediante análise da legislação e da jurisprudência inglesas e norte-americanas do século XIX, que o trabalho contratualmente livre conviveu longamente com sanções penais pelo descumprimento do contrato: o trabalhador que abandonasse o emprego podia ser preso, e o foi em número expressivo de casos. A conclusão é a de que a fronteira entre trabalho livre e trabalho compulsório não é dada pela forma contratual, mas pelo tipo de pressão que o ordenamento autoriza empregar para obter o cumprimento — e essa fronteira é institucionalmente construída e historicamente móvel.

Deakin e Wilkinson (2005) confirmam e ampliam o argumento ao reconstituir a evolução jurídica de longo prazo do mercado de trabalho britânico, mostrando que o contrato de emprego moderno não é o ponto de partida da relação salarial, mas a sua cristalização tardia, associada à construção do Estado social; antes dele, o que existia era o estatuto assimétrico de senhor e servo. Supiot ([1994], 2016) formula a consequência conceitual: a categoria da subordinação é a forma pela qual o direito reconhece, e ao mesmo tempo limita, a existência de um poder privado no interior de um vínculo contratual. A implicação para a Seção 7.4 é imediata: se a liberdade contratual é construção jurídica, e não estado de natureza, então a desconstituição do vínculo empregatício nas plataformas digitais não restitui liberdade, mas redistribui poder.

7.3.3 – Leituras institucionalistas da trajetória

(A) O velho institucionalismo: Veblen, Commons e a Escola de Wisconsin

Veblen (1898; [1899], 1988; 1914) fornece a matriz conceitual do institucionalismo original: as instituições são hábitos de pensamento estabelecidos, a economia deve ser ciência evolucionária, e a estrutura social resulta da tensão entre o instinto de trabalho eficaz e os hábitos predatórios e cerimoniais que caracterizam a classe ociosa. Aplicada ao trabalho, a análise vebleniana produz tese específica e frequentemente esquecida: a distinção entre indústria — atividade produtiva orientada pela eficiência técnica — e negócio — atividade pecuniária orientada pelo lucro —, cuja divergência explica a subordinação da primeira à segunda e antecipa, em vocabulário próprio, o diagnóstico contemporâneo da financeirização examinado em 7.4.1 (B).

Commons (1924; 1931; [1934], 2017), examinado em 7.1.4 (A) sob o aspecto conceitual, é aqui considerado sob o aspecto histórico e prático. A Escola de Wisconsin produziu simultaneamente a análise institucional do trabalho e boa parte da legislação social norte-americana da Era Progressista e do New Deal, de que são exemplos os regimes de compensação de acidentes e o seguro-desemprego. Essa articulação entre teoria e desenho institucional é, ela própria, dado relevante: ela indica que a tradição institucionalista original concebia as instituições do trabalho como resultado de ação coletiva deliberada, e não de seleção espontânea por eficiência.

(B) O neoinstitucionalismo: direitos sobre pessoas, custo de *enforcement* e desempenho econômico

North (1981; 1990; 2005) e a linhagem neoinstitucionalista oferecem leitura da trajetória centrada na estrutura de direitos de propriedade e no custo de sua garantia. Aplicada às formas de trabalho, essa leitura produz proposições verificáveis: a escravidão é interpretada como regime de direitos de propriedade sobre pessoas cujo custo de supervisão é elevado e cuja viabilidade depende da natureza das tarefas; a servidão, como arranjo contratual entre proteção e trabalho sob condições de escassez de mão de obra e abundância de terra; o assalariamento, como arranjo que economiza custos de supervisão ao transferir ao próprio trabalhador parte do risco. Acemoglu e Robinson (2012) generalizam a distinção entre instituições inclusivas e extrativas e

utilizam largamente exemplos relativos ao regime de trabalho — *encomienda*, *mita*[19], trabalho forçado colonial — para sustentar a tese da persistência das trajetórias.

A crítica a essa linhagem formula-se em dois níveis. No nível analítico, objeta-se a tendência a explicar a emergência de arranjos por sua funcionalidade, ainda que a formulação madura de North a rejeite expressamente, conforme registrado em 7.1.3 (D). No nível historiográfico, objeta-se o tratamento da escravidão colonial e do trabalho compulsório como desvios de uma trajetória cujo termo natural seria o trabalho livre — quando a historiografia global do trabalho demonstra, como se examina em 7.3.4 (C), que essas formas foram constitutivas do próprio capitalismo, e não anteriores a ele.

(C) O institucionalismo histórico e as variedades do capitalismo

O institucionalismo histórico oferece a terceira leitura, e é aquela que melhor se ajusta ao objeto deste capítulo, porque toma o conflito distributivo e a sequência temporal como variáveis explicativas centrais. Thelen (2004) demonstra, mediante comparação entre Alemanha, Grã-Bretanha, Estados Unidos e Japão, que os sistemas nacionais de formação profissional — instituição decisiva do regime de trabalho — resultaram de coalizões políticas específicas entre artesãos, indústria e sindicatos, e não de exigências funcionais da tecnologia; e Thelen (2014) prolonga a análise até o ciclo contemporâneo de liberalização, distinguindo as suas variedades: desregulação, dualização e flexibilização socialmente incorporada.

Hall e Soskice (2001) fornecem a tipologia das variedades do capitalismo, na qual o regime de relações de trabalho é um dos domínios de coordenação e cuja complementaridade com os demais determina vantagens comparativas institucionais. Streeck (2009) opõe-se a esse esquema, ao demonstrar, para o caso alemão, que as instituições não se reproduzem por equilíbrio, mas se transformam continuamente por erosão endógena, e ao sustentar que certas restrições institucionais ao mercado elevam o desempenho ao forçar os agentes a estratégias que não adotariam espontaneamente.

[19] A *encomienda* e a *mita* foram formas de exploração do trabalho compulsório indígena na América Hispânica colonial. A *encomienda* consistia na concessão de grupos de indígenas a um espanhol (encomendero), que extraía deles trabalho e tributos em troca de suposta proteção e catequização. A *mita* (ou repartimiento), inspirada em uma instituição inca pré-colombiana, consistia no trabalho compulsório temporário e remunerado a preços irrisórios de contingentes indígenas, sorteados em suas comunidades, voltado principalmente para a extração mineradora (como nas minas de Potosí). Ambas são classificadas por Acemoglu e Robinson (2012) como instituições extrativas por concentrarem poder e riqueza nas mãos da elite colonizadora à custa do trabalho forçado.

Streeck e Thelen (2005) e Mahoney e Thelen (2010) fornecem a tipologia da mudança gradual já referida em 7.1.3 (D). Amable (2003) insiste no caráter político dos arranjos e recusa a leitura funcionalista das complementaridades.

(D) A teoria da regulação: o fordismo como compromisso institucionalizado

A escola francesa da regulação constitui a quarta leitura institucional relevante, pois é a que trata a relação salarial de modo mais explícito como forma institucional central. Aglietta (1976) inaugura o programa ao analisar a experiência norte-americana em termos de regime de acumulação e de modo de regulação. Boyer (1990; 2009) sistematiza o instrumental: as formas institucionais — relação salarial, forma de concorrência, restrição monetária, modalidade de adesão ao regime internacional e forma do Estado — são codificações de relações sociais fundamentais, cuja configuração define um modo de regulação. Lipietz (1985; 1986) estende a análise às formações periféricas, demonstrando que a difusão internacional do fordismo produziu configurações truncadas, nas quais a produção em massa não foi acompanhada do consumo de massa nem da proteção social correspondente — observação decisiva para a interpretação do caso brasileiro.

A relação salarial fordista é, nessa leitura, o compromisso institucionalizado que articula produção em massa, ganhos de produtividade partilhados por via salarial, consumo de massa e proteção social. Gramsci (2001) fornecera, ainda nos anos 1930, a formulação pioneira ao analisar o americanismo e o fordismo não como técnicas produtivas, mas como projeto de constituição de um novo tipo de trabalhador e de um novo modo de viver, o que supõe intervenção sobre a moralidade e sobre a vida privada — antecipação relevante do argumento de que a restrição informal é condição de eficácia da restrição formal. Coriat ([1991], 1994) analisa o modelo japonês como configuração alternativa, na qual a polivalência, a produção enxuta e o envolvimento negociado substituem a rigidez taylorista sem eliminar a subordinação; Ohno (1997) fornece a exposição, pelo seu próprio formulador, dos princípios do sistema Toyota, e Womack, Jones e Roos ([1990], 1992) documentam a sua difusão internacional. O rendimento dessa abordagem para o capítulo é duplo: ela fornece a periodização que a Seção 7.4 utiliza — crise do fordismo, acumulação flexível — e demonstra, em vocabulário próprio, a tese central deste capítulo, a de que o trabalho é forma

institucional constitutiva, e não variável dependente. O Quadro 10 sintetiza as quatro leituras examinadas neste tópico.

Quadro 10 – Quatro leituras institucionalistas da trajetória do trabalho

Leitura	Unidade de análise	Mecanismo de mudança	Lugar do conflito	Alcance explicativo e limite
Velho institucionalismo (Veblen; Commons; Escola de Wisconsin)	A transação e as regras operantes do going concern; os hábitos de pensamento	Ação coletiva deliberada; legislação social; construção jurídica das regras operantes	Constitutivo: a transação de direção pressupõe superioridade legalmente reconhecida	Explica a especificidade jurídica da relação de emprego; carece de teoria formalizada da dinâmica econômica agregada
Neoinstitucionalismo (North; Acemoglu e Robinson)	As regras do jogo e a estrutura de direitos de propriedade	Interação entre instituições e organizações; dependência de trajetória; retornos crescentes	Reconhecido tardiamente, sob a forma do poder de barganha de quem cria as regras	Explica a persistência de arranjos ineficientes e o custo do enforcement; inclina-se à explicação funcional e trata as formas compulsórias como desvio
Institucionalismo histórico (Thelen; Streeck; Mahoney e Thelen; Hall e Soskice)	As coalizões políticas e as configurações nacionais de complementaridade	Mudança gradual: deslocamento, sobreposição, deriva, conversão e exaustão; erosão endógena	Variável explicativa central: as instituições são sedimentação de conflitos distributivos	Explica a divergência persistente entre regimes nacionais sob pressão convergente; menor rendimento na análise do processo de trabalho
Teoria da regulação (Aglietta; Boyer; Lipietz; Coriat)	A relação salarial como forma institucional do modo de regulação	Crise estrutural do regime de acumulação e recomposição do conjunto das formas institucionais	Codificado no compromisso institucionalizado, cuja ruptura define a crise	Explica a estabilidade de longo período e a sua perda; a periodização é objeto de controvérsia e a aplicação à periferia exige adaptação

Fonte: elaboração própria, com base em Veblen (1898; [1899], 1988; 1914), Commons (1924; 1931; [1934], 2017), Aglietta (1976), North (1981; 1990; 2005), Lipietz (1985; 1986), Boyer (1990; 2009), Rutherford (1994), Coriat ([1991], 1994), Hall e Soskice (2001), Thelen (2004; 2014), Streeck e Thelen (2005), Streeck (2009) e Mahoney e Thelen (2010).

7.3.4 – A trajetória brasileira e a história global do trabalho

(A) Escravidão, abolição e a formação tardia do mercado de trabalho no Brasil

A análise da instituição trabalho no Brasil parte do fato de que aqui o trabalho compulsório foi a forma dominante durante mais de três séculos e de que a sua supressão não foi acompanhada de políticas de incorporação dos libertos. Cardoso (2010) constrói, sobre essa constatação, interpretação institucional de longo prazo: a sociedade do trabalho brasileira formou-se sob a marca de uma dupla exclusão — do acesso à terra e do acesso à cidadania —, e a persistência secular das desigualdades

resulta menos de falhas de política pública do que da sequência histórica pela qual se constituiu o mercado de trabalho nacional.

Este é, provavelmente, o exemplo brasileiro mais nítido da dependência de trajetória examinada em 7.1.3 (C). A informalidade persistente, a alta rotatividade, a desvalorização relativa do trabalho manual e a sobreposição entre hierarquia ocupacional e hierarquia racial não são disfunções de um mercado que tenderia ao equilíbrio, mas expressões de uma matriz institucional constituída na ausência de ruptura com a herança escravista. Oliveira (2003) inscreve o caso na análise mais ampla da industrialização retardatária, demonstrando que a constituição do mercado de trabalho nas economias de capitalismo tardio obedece a determinações distintas das que operaram no capitalismo originário.

(B) A CLT, o corporativismo e a cidadania regulada

A construção da regulação estatal do trabalho no Brasil, a partir dos anos 1930, apresenta traços que a distinguem tanto do modelo europeu de regulação negociada quanto do modelo liberal. A legislação foi outorgada antes de conquistada; a estrutura sindical foi vinculada ao Estado por unicidade, enquadramento e contribuição compulsória; e o acesso aos direitos foi condicionado ao registro em carteira, isto é, à inserção no mercado formal. Cardoso (2010) e a literatura sobre a formação da classe trabalhadora brasileira analisam as consequências desse desenho: a proteção instituiu-se como atributo de um estatuto ocupacional, e não como direito universal de cidadania — o que contrasta com a sequência descrita por Marshall (1967), na qual os direitos sociais se apresentam como estágio da cidadania e não como prerrogativa de uma categoria. Esse arranjo constitui objeto de análise institucional, e não caso desviante. Ele exibe, de modo particularmente nítido, a articulação entre restrições formais densas e *enforcement* seletivo que a Seção 7.1.2 (C) identificou como característica geral da instituição trabalho, e antecipa a discussão da Seção 7.4.3 (C) sobre a fronteira entre formalidade e informalidade. A lição comparativa é a de que a densidade da camada formal não prediz a extensão da proteção efetiva: o que a determina é a articulação entre a norma e o seu *enforcement*, e este depende, como se demonstrou, da capacidade organizativa dos sujeitos protegidos.

(C) História global do trabalho: a crítica ao modelo eurocêntrico do trabalhador livre

A historiografia global do trabalho, consolidada nas duas últimas décadas, oferece a revisão mais consequente da narrativa evolucionista. Van der Linden ([2008], 2013) sustenta que o trabalhador assalariado livre, homem, branco, industrial e sindicalizado, tomado por sujeito paradigmático pela historiografia clássica, é configuração historicamente minoritária, e propõe a categoria mais ampla de trabalhadores subalternos, que abarca escravos, servos, trabalhadores por dívida, autônomos dependentes e assalariados. A consequência teórica é considerável: em lugar de uma sequência de formas que se sucedem, tem-se um repertório de modalidades de mercantilização da capacidade de trabalho que coexistem e se combinam.

Silver ([2003], 2005) complementa essa revisão no plano da ação coletiva, demonstrando, a partir de séries históricas de conflitos, que a globalização não elimina a militância operária, mas a desloca geográfica e setorialmente: onde o capital se instala buscando trabalho barato, reconstitui-se, com defasagem, a capacidade de organização. A sua distinção entre poder estrutural e poder associativo — e, dentro do primeiro, entre poder de mercado e poder de posição na cadeia produtiva — fornece instrumental analítico diretamente aplicável à Seção 7.4.4. Gereffi, Humphrey e Sturgeon (2005) oferecem, no plano da governança das cadeias globais de valor, a análise das estruturas em cujo interior esse poder de posição se distribui.

A consequência dessas contribuições para o argumento do capítulo enuncia-se sem ambiguidade: a instituição trabalho, no capitalismo, nunca foi homogênea; a coexistência de formas livres e compulsórias, protegidas e desprotegidas, não é anomalia de países periféricos, mas modo normal de funcionamento do sistema. Essa proposição é o pressuposto da análise dos conflitos contemporâneos, e ela desautoriza, desde já, a leitura segundo a qual a precarização atual representaria regressão a um estado anterior: o que se observa não é regressão, mas recomposição de uma heterogeneidade que jamais foi suprimida.

7.4 – Conflitos e contradições nas relações de trabalho no capitalismo contemporâneo

Esta seção examina o estado atual da instituição trabalho a partir de três campos disciplinares que raramente dialogam: a sociologia do trabalho, a economia do trabalho e a política do trabalho. A tese que a organiza é a de que as transformações

das últimas quatro décadas não representam a desinstitucionalização do trabalho, mas a sua reinstitucionalização sob regras que deslocam o risco do capital para o trabalhador; e a de que essa reinstitucionalização reativa, em formas novas, a contradição estrutural identificada na Seção 7.2.

7.4.1 – O diagnóstico geral: reestruturação produtiva, financeirização e flexibilização

(A) Do fordismo à acumulação flexível

A crise dos anos 1970 desorganizou o compromisso fordista descrito em 7.3.3 (D). Harvey ([1989], 2008) interpreta a transição como passagem à acumulação flexível, caracterizada pela flexibilidade dos processos, dos mercados e dos padrões de consumo, pela compressão do espaço-tempo e pela reorganização do trabalho em núcleos estáveis e periferias flexíveis. Piore e Sabel (1984) leem o mesmo processo como segunda divisão industrial, apostando na especialização flexível como alternativa à produção em massa. Coriat ([1991], 1994) analisa o modelo japonês como resposta organizacional distinta, na qual a redução de estoques e a polivalência transferem para o coletivo de trabalho a responsabilidade pela regularidade da produção. Castells (1999) inscreve a transformação em quadro mais amplo, o da sociedade em rede, no qual a organização do trabalho se torna reticular e a empresa se converte em nó de cadeias globais; Harrison (1994) fornece o contraponto empírico ao demonstrar que a fragmentação aparente das grandes corporações não reduziu a concentração do poder econômico, mas a reorganizou sob a forma de redes controladas a partir de um centro. Cabe registrar, com equilíbrio, que essa literatura contém diagnósticos empiricamente sólidos e prognósticos que a experiência posterior nem sempre confirmou: a especialização flexível não se generalizou como previsto, e o núcleo estável de trabalhadores encolheu mais do que se esperava.

(B) Financeirização e a subordinação do trabalho à lógica do valor acionário

A segunda determinação estrutural do período é a ascensão da lógica do valor acionário como critério de gestão empresarial. Lazonick e O'Sullivan (2000) demonstram que essa lógica constituiu deslocamento deliberado do princípio de governança corporativa, da retenção e do reinvestimento dos lucros para a sua redução e distribuição, com consequências diretas sobre a estrutura do emprego. Boyer (2000)

examina, em registro regulacionista, a viabilidade de um regime de crescimento conduzido pelas finanças e conclui pela sua fragilidade estrutural. Chesnais (1996; 1998) fornece a análise da mundialização financeira e de seus efeitos sobre a organização produtiva. As consequências desse conjunto sobre a instituição trabalho são diretas: encurtamento do horizonte temporal das decisões, que desfavorece investimentos em qualificação de retorno longo; uso da redução de pessoal como sinal ao mercado de capitais; externalização de atividades para converter custos fixos em variáveis; e transferência do risco para os trabalhadores mediante terceirização, contratos atípicos e remuneração variável.

O ponto teoricamente relevante é o de que esse conjunto de práticas erode precisamente as complementaridades institucionais descritas em 7.1.3 (B). O mercado interno de trabalho analisado por Doeringer e Piore (1971) pressupunha estabilidade e retorno de longo prazo sobre a qualificação; a sua dissolução não apenas altera a alocação, mas desativa o mecanismo institucional que produzia a qualificação — resultado que Estevez-Abe, Iversen e Soskice (2001) permitem antecipar teoricamente, uma vez que a proteção do emprego era, em sua formulação, a condição do investimento em qualificações específicas. Streeck (2009) demonstra, para o caso alemão, como essa erosão opera de modo incremental e endógeno, sem revogação formal das instituições.

(C) Intensificação, precarização e o novo espírito do capitalismo

Dal Rosso (2008) documenta que a redução da jornada média não implicou redução do esforço, e sim intensificação: a mesma unidade de tempo passa a conter maior densidade de trabalho, por acúmulo de funções, polivalência, gestão por metas e redução de porosidades. Sennett (1998) analisa as consequências subjetivas do trabalho de curto prazo sobre a formação do caráter e sobre a possibilidade de narrativas biográficas coerentes; Sennett (2006) prolonga a análise ao exame da cultura organizacional que a acompanha. Boltanski e Chiapello (2005) oferecem a interpretação mais ambiciosa ao sustentar que o capitalismo incorporou a crítica artista dos anos 1960 — a exigência de autonomia, criatividade e autenticidade — convertendo-a em dispositivo de gestão, e que o modelo conexionista da cidade por projetos constitui o novo regime de justificação da desigualdade. Dardot e Laval (2016) desenvolvem argumento convergente ao mostrar que a racionalidade neoliberal

generaliza a norma da concorrência à conduta dos indivíduos, produzindo a figura do sujeito empresário de si mesmo — categoria diretamente pertinente à análise das plataformas, examinada adiante.

Este item conclui com a proposição que organiza o restante da seção: precarização não é ausência de regulação, mas regulação de outro tipo. O trabalho precário é juridicamente instituído — por normas que autorizam a terceirização irrestrita, o contrato intermitente e o tempo parcial sem proteção proporcional — e institucionalmente sustentado por um *enforcement* que se retrai. Trata-se, portanto, de mudança na configuração da instituição, e não de sua supressão. A distinção não é retórica: dela depende o diagnóstico, pois a suposta desregulação, se assim fosse, poderia ser corrigida pela simples reposição das normas revogadas, ao passo que uma reinstitucionalização exige que se identifique qual regime a substituiu.

7.4.2 – A sociologia do trabalho: precariado, plataformização e controle algorítmico

(A) O precariado: uma classe em formação ou uma condição generalizada?

Standing ([2011], 2013) propõe o conceito de precariado como classe em formação, definida pela ausência das formas de segurança laboral características da era fordista, pela relação instrumental e instável com o trabalho e pela erosão dos direitos vinculados ao emprego; e sustenta que essa condição produz sujeito politicamente ambivalente, apto tanto à mobilização progressista quanto à captura autoritária. A recepção crítica é substantiva. Braga (2012) objeta que o precariado não é classe nova, mas fração da classe trabalhadora, historicamente constitutiva das periferias do capitalismo e não excepcional a elas, e demonstra, para o caso brasileiro, a sua centralidade na dinâmica política recente. Antunes (2018) inscreve o fenômeno na análise mais ampla do novo proletariado de serviços da era digital e recusa a separação entre precariado e proletariado. A controvérsia diz respeito, essencialmente, ao conceito de classe, e é nesses termos que aqui se apresenta, sem arbitrá-la prematuramente. Registre-se, contudo, que a Seção 7.3.4 (C) fornece um argumento historiográfico que favorece a segunda posição: se a heterogeneidade das formas de uso da capacidade de trabalho é constante do capitalismo, e não novidade, então a insegurança não constitui atributo definidor de uma classe emergente, mas condição recorrente de amplos segmentos da classe trabalhadora.

(B) Uberização, plataformização e autogerenciamento subordinado

O trabalho intermediado por plataformas digitais constitui o objeto empírico privilegiado desta seção, porque nele a instituição trabalho é simultaneamente contestada em sua forma jurídica e reproduzida em sua substância. Abílio (2019) formula o conceito de autogerenciamento subordinado: o trabalhador assume integralmente os custos, os riscos e a gestão de sua própria atividade — jornada, ferramenta, manutenção, previdência — permanecendo, ao mesmo tempo, submetido a formas de controle, avaliação e sanção exercidas pela plataforma. A figura resultante não é a do empreendedor nem a do assalariado clássico, mas a de um trabalhador disponível sem custo de disponibilidade.

Srnicek (2017) fornece a análise econômica do modelo, ao caracterizar a plataforma como infraestrutura que extrai e monetiza dados de intermediação e cuja lógica tende à concentração por efeito de rede; Parker, Van Alstyne e Choudary (2016) descrevem, em registro gerencial e não crítico, a mesma arquitetura de mercados multilaterais, o que permite confrontar as duas leituras sobre o mesmo objeto. Huws (2014) situa o fenômeno na trajetória mais longa de constituição de um cibertariado. Woodcock e Graham (2020) sistematizam o campo, distinguindo o trabalho de plataforma geograficamente vinculado — transporte, entrega — do trabalho remoto mediado por nuvem. Wood, Graham, Lehdonvirta e Hjorth (2019) demonstram empiricamente, a partir de estudo em quatro regiões do Sul global, que o controle algorítmico produz simultaneamente autonomia relativa sobre o horário e intensificação, insegurança de renda, isolamento e exaustão — resultado que desmente tanto a narrativa da emancipação quanto a da simples reedição do taylorismo. Zuboff (2021) inscreve o dispositivo em quadro mais amplo, o da extração de dados comportamentais como fonte autônoma de valorização.

A leitura institucional desse conjunto articula-se ao teste da Seção 7.1.2. As plataformas operam por meio de restrições formais privadas — os termos de uso, unilateralmente alteráveis —, de restrições informais intensas — a reputação, a avaliação por estrelas, a norma de aceitação de chamados — e de um *enforcement* automatizado e assimétrico, no qual o desligamento é instantâneo e a contestação, praticamente inexistente. Trata-se, portanto, de reinstitucionalização privada da relação de trabalho, que desloca a regulação estatal sem eliminar a subordinação. Rosenblat (2018) documenta essa arquitetura no caso norte-americano. O ponto

merece ênfase, porque contraria a autodescrição do modelo: a plataforma não é mercado, é ordenamento — e um ordenamento em que a mesma parte edita a norma, fiscaliza o seu cumprimento e aplica a sanção, isto é, exatamente a concentração que a tripartição do *enforcement* examinada em 7.1.2 (C) fora historicamente construída para evitar.

(C) Divisão sexual e racial do trabalho, cuidado e reprodução social

Retomando 7.2.3 (D), este item examina como as transformações contemporâneas se distribuem desigualmente segundo gênero e raça. Hirata e Kergoat (2007) demonstram que a maior participação feminina no mercado de trabalho não redistribuiu o trabalho doméstico e de cuidado, mas o delegou parcialmente a outras mulheres, socialmente e frequentemente racialmente distintas, produzindo o que designam como novas configurações da divisão sexual do trabalho. No Brasil, o trabalho doméstico remunerado, historicamente vinculado à herança escravista analisada em 7.3.4 (A), constitui o caso demonstrativo por excelência: a sua tardia equiparação de direitos, cerca de sete décadas posterior à Consolidação das Leis do Trabalho, é indicador preciso de que a instituição trabalho protege segundo hierarquias que ela não declara.

A consequência analítica para o capítulo é a de que a instituição trabalho possui fronteiras internas: ela protege desigualmente, e essa desigualdade não é ruído estatístico, mas princípio organizador. Uma análise institucional que tome o trabalhador padrão como unidade de referência reproduz, no plano teórico, a exclusão que deveria explicar. Fraser (2022) formula a consequência sistêmica: a erosão simultânea das condições de reprodução social e das capacidades públicas configura crise cuja lógica não se deixa capturar pelas categorias da crise de acumulação.

7.4.3 – A economia do trabalho: o mercado de trabalho como instituição em disputa

(A) Segmentação, informalidade e dissolução dos mercados internos

A teoria da segmentação, examinada em 7.1.4 (C), fornece o instrumental para interpretar a estrutura contemporânea. O que se observa não é a convergência para um mercado único e concorrencial prevista pela teoria neoclássica, mas o aprofundamento da segmentação sob nova forma: contração do segmento primário protegido, expansão

do segmento secundário instável e crescimento de zonas cinzentas — pejotização, trabalho intermitente, autônomos economicamente dependentes — que escapam à classificação binária entre emprego e trabalho autônomo. Thelen (2014) demonstra que esse resultado não decorre necessariamente de desregulação frontal: em vários casos, a dualização preservou integralmente a proteção do núcleo e concentrou a flexibilização nas margens, o que produz, no agregado, desigualdade crescente sem revogação aparente de direitos.

A informalidade, nas economias periféricas, constitui caso específico dessa segmentação, e não como categoria residual. A leitura convencional atribui-a ao excesso de regulação; a leitura institucional histórica, apoiada em Cardoso (2010) e na literatura brasileira sobre o tema, atribui-a à conjunção entre uma trajetória de formação do mercado de trabalho marcada pela exclusão e um *enforcement* estruturalmente incompleto. As duas leituras produzem prescrições opostas — desregular para formalizar, de um lado; ampliar a capacidade de fiscalização e universalizar a proteção, de outro — e, confrontadas, registra-se que a experiência brasileira posterior à reforma de 2017 não corroborou a primeira.

(B) Salário-mínimo, sindicatos e a controvérsia empírica sobre os efeitos das instituições

Este item examina o debate que melhor ilustra a fecundidade da abordagem institucional em economia do trabalho. A previsão do modelo concorrencial padrão é a de que a fixação de um piso salarial acima do equilíbrio reduz o emprego; a literatura empírica das últimas décadas produziu, no entanto, resultados sistematicamente ambíguos, e um conjunto expressivo de estudos não encontra o efeito previsto. A explicação institucional recorre à existência de poder de monopsônio no mercado de trabalho — situação em que o empregador enfrenta curva de oferta ascendente e, portanto, fixa salário e emprego abaixo do nível concorrencial —, caso em que a elevação do piso pode aumentar simultaneamente salário e emprego. A hipótese não é excêntrica: ela decorre diretamente do reconhecimento, já presente em Kerr (1977) e em Doeringer e Piore (1971), de que os mercados de trabalho são institucionalmente fragmentados e de que a mobilidade dos trabalhadores é limitada por custos que o modelo concorrencial ignora.

Freeman e Medoff (1984) formulam argumento paralelo quanto aos sindicatos, distinguindo a sua face monopolista — elevação de salários acima do concorrencial —

de sua face de voz coletiva, que reduz rotatividade, melhora o fluxo de informação e pode elevar a produtividade. Solow (1990) fornece o fundamento teórico geral: o mercado de trabalho é instituição social regida por normas de equidade, e é essa característica que explica a rigidez salarial e a persistência do desemprego involuntário. Conclui-se que a controvérsia empírica não é indecidível, mas mal formulada quando se pergunta se as instituições ajudam ou atrapalham; a pergunta pertinente é qual configuração institucional produz quais efeitos, sob quais condições — e essa é, precisamente, a forma que a análise institucional dá à pergunta econômica.

(C) A fronteira do assalariamento e o problema do *enforcement*

Retomando 7.1.2 (C), este item examina o ponto em que a incompletude do *enforcement* se torna decisiva. A questão central da economia do trabalho contemporânea não é mais o preço do trabalho, mas a classificação da relação: quem é empregado, quem é autônomo, quem é sócio, quem é usuário de uma plataforma. Como o conjunto de direitos e de encargos está atrelado à classificação, o incentivo à requalificação da relação — sem alteração de sua substância — é permanente e economicamente relevante. Trata-se, em vocabulário northiano, de um caso exemplar de conduta que a estrutura de incentivos institucionalmente estabelecida recompensa e que a matriz institucional, ao recompensá-la, reproduz.

A resposta institucional a esse incentivo tem sido a judicialização, com decisões divergentes entre jurisdições e mesmo dentro delas, e a produção legislativa de categorias intermediárias. Sustenta-se que essa indefinição não é transitória: ela expressa o fato de que a instituição trabalho foi construída sobre um tipo social — o assalariado industrial de tempo integral e prazo indeterminado — que deixou de ser majoritário, e que a sua reconstrução exige decisão política, e não apenas interpretação jurídica. Enquanto essa decisão não é tomada, o custo da indefinição recai desigualmente: sobre o trabalhador, que suporta o risco enquanto litiga; e sobre as empresas que cumprem a norma, que concorrem em desvantagem com as que a contornam.

7.4.4 – A política do trabalho: representação, regulação e o futuro institucional

(A) Crise sindical e novas formas de ação coletiva

A queda das taxas de sindicalização e da cobertura da negociação coletiva na maior parte das economias capitalistas é fato empírico consolidado, e as suas causas são múltiplas: mudança da estrutura ocupacional, terceirização, fragmentação das unidades produtivas, individualização dos vínculos e, em vários países, alteração deliberada das regras de financiamento e de representação. A sua consequência institucional é direta: enfraquece-se a terceira instância de *enforcement* identificada em 7.1.2 (C), o que reduz a eficácia das duas outras — pois a fiscalização administrativa depende, em larga medida, da denúncia, e a jurisdicional, da iniciativa de quem permanece subordinado ao violador. Olson (1965) fornece a microfundamentação do problema ao demonstrar que grupos numerosos e dispersos superam com muito maior dificuldade o problema do carona do que grupos concentrados, assimetria que opera sistematicamente em desfavor da organização dos trabalhadores.

Silver ([2003], 2005) oferece, contudo, o contraponto necessário à leitura declinista. A sua análise das séries históricas de conflitos demonstra que a militância operária não desaparece, mas se desloca com o capital, e que novos núcleos de poder estrutural emergem onde a organização produtiva os cria — a logística contemporânea sendo o exemplo mais evidente, dado que a compressão dos estoques, celebrada como ganho de eficiência, converte cada nó da cadeia em ponto de vulnerabilidade. É sob essa chave que se podem examinar as formas emergentes de organização entre trabalhadores de plataforma, cuja fragmentação formal convive com capacidade de paralisação em pontos críticos.

(B) Reformas trabalhistas, liberalização e o caso brasileiro

As reformas das últimas décadas podem ser analisadas com o instrumental da mudança institucional gradual de Mahoney e Thelen (2010) e com a tipologia de liberalização de Thelen (2014). O que se observa raramente é revogação frontal; predominam a deriva — manutenção formal da norma com perda de eficácia em contexto alterado —, a conversão — utilização de instituições existentes para fins novos — e a sobreposição — criação de regimes paralelos que esvaziam o principal. A tipologia tem consequência metodológica relevante: ela adverte contra a avaliação das reformas

pelo exame exclusivo do texto revogado, uma vez que os efeitos mais profundos decorrem, tipicamente, do que se acrescenta ao lado da norma, e não do que dela se suprime.

No caso brasileiro, Krein (2018) analisa a reforma de 2017 e demonstra que o seu núcleo não foi apenas a flexibilização de contratos e de jornadas, mas a alteração das condições da ação coletiva — prevalência do negociado sobre o legislado, fim da contribuição obrigatória, restrições ao acesso à Justiça do Trabalho —, isto é, intervenção sobre o próprio mecanismo de *enforcement*. Se a tese deste capítulo é correta, esse é o ponto de maior consequência institucional, e a sua avaliação deve ser feita nesses termos: não pelo número de dispositivos alterados, mas pelo efeito sobre a capacidade dos sujeitos protegidos de fazer valer a norma que os protege.

(C) Alternativas em disputa: redução da jornada, renda básica e regulação das plataformas

Apresentam-se, com equidistância, as principais propostas em disputa e os argumentos que as sustentam e contestam. A redução da jornada de trabalho é defendida como resposta simultânea ao desemprego tecnológico e à intensificação documentada por Dal Rosso (2008), e contestada quanto aos seus efeitos sobre custos e competitividade; observe-se que a sua história é, ela própria, o melhor argumento contra a tese de que tais medidas seriam inviáveis, pois a jornada legal foi reduzida reiteradamente ao longo de dois séculos sem os efeitos catastróficos anunciados a cada vez. A renda básica universal é defendida, entre outros, por Van Parijs e Vanderborght (2017) e Standing ([2011], 2013) — e, no contexto brasileiro, por Suplicy (2002) e Lavinas (2017) —, como mecanismo de desvinculação entre subsistência e emprego, adequada a um mundo de vínculos intermitentes; e contestada tanto à direita, pelo custo fiscal, quanto à esquerda, pelo risco de legitimar a precarização e de subsidiar empregadores. A regulação específica do trabalho em plataformas divide-se entre a extensão do estatuto de emprego, a criação de categorias intermediárias e a regulação de direitos mínimos independentemente da classificação.

A posição aqui sustentada não é prescritiva, mas analiticamente explícita: qualquer das alternativas constitui um desenho institucional, e nenhuma delas emerge espontaneamente do mercado. A escolha entre elas é política, e o seu resultado dependerá da correlação de forças entre organizações — o que reconduz o argumento à formulação de North (1990) sobre o poder de barganha de quem cria as regras e à

formulação de Commons ([1934], 2017) sobre a instituição como ação coletiva. É esse o sentido preciso em que a análise institucional do trabalho é, inevitavelmente, análise política.

(D) A contradição institucional de fundo: o trabalho como condição e como limite da acumulação

O capítulo encerra-se com a formulação da contradição que o percorre. A instituição trabalho é condição da acumulação: sem a mercantilização da capacidade de trabalho não há empresa capitalista, e sem regras que a estabilizem — jornada, salário, proteção, *enforcement* — a mercantilização degrada a própria fonte que explora. Polanyi ([1944], 2000) enunciou o argumento em sua forma mais nítida ao sustentar que o mercado de trabalho irrestrito destruiria a substância humana da sociedade e que, por isso, o contramovimento protetor é necessário, e não facultativo. É, ao mesmo tempo, limite da acumulação: cada regra que estabiliza a relação restringe a liberdade de disposição do capital sobre o trabalho, e a acumulação pressiona continuamente contra essas restrições. Kalecki (1943) formulou o mecanismo no plano político, ao demonstrar que a resistência empresarial ao pleno emprego duradouro não decorre de erro analítico, mas do reconhecimento de que a segurança no emprego desloca o poder de barganha. Offe (1984) formulou a contradição correspondente no plano estatal — o Estado de bem-estar é simultaneamente indispensável e insustentável —, e a mesma estrutura se reproduz aqui.

A conclusão do capítulo é, portanto, simétrica à dos capítulos sobre o Estado: não existe configuração institucional ótima e estável do trabalho no capitalismo, porque as duas exigências que ela deve satisfazer — mercantilizar e proteger — são reciprocamente limitantes. Cumpre precisar o alcance dessa proposição, para que dela não se extraia conclusão indevida. Ela não afirma que todas as configurações sejam equivalentes, nem que a escolha entre elas seja indiferente: as diferenças entre regimes nacionais de relações de trabalho são consideráveis e mensuráveis, em segurança, em desigualdade e em saúde. Afirma, sim, que nenhuma delas é terminal, porque cada composição entre mercantilização e proteção gera as pressões que a desestabilizam. É essa tensão permanente, e não a sua superação, que constitui o objeto da análise institucional do trabalho.

Considerações finais

O percurso deste capítulo pode ser recapitulado em quatro resultados. O primeiro é conceitual. O trabalho é uma instituição no sentido técnico da definição neoinstitucionalista, e o é de modo exemplar, pois nele os três componentes identificados por North (1990) — restrições formais, restrições informais e *enforcement* — operam com intensidade e visibilidade incomuns. A sua camada formal é densa, hierarquizada da constituição ao contrato individual, e politicamente mais volátil do que a de qualquer outra instituição da matriz capitalista. A sua camada informal não é supletiva, mas constitutiva, porque a incompletude do contrato torna estruturalmente impossível especificar o desempenho devido, de modo que a ética do trabalho, os padrões consuetudinários de esforço e as expectativas de reciprocidade preenchem um espaço que a norma escrita não pode ocupar. E o seu *enforcement* é tripartite e estruturalmente incompleto, característica que decorre da posição singular do titular do direito protegido, o qual permanece subordinado ao seu violador durante a vigência do vínculo.

O segundo é sistemático. A instituição trabalho ocupa posição estruturante na matriz institucional, e não derivada. Ela articula-se por complementaridade à propriedade, à moeda, ao mercado, à empresa e ao Estado, e essa articulação é recíproca: a propriedade produz a separação que torna necessária a venda da capacidade de trabalho, mas é o salário monetário que generaliza o uso da moeda; o Estado provê a forma jurídica e o aparato coercitivo, mas é a massa de assalariados que sustenta a base tributária e é a proteção vinculada ao emprego que produz a lealdade de que a ordem depende. Segue-se que a reconfiguração da instituição trabalho reverbera sobre todas as demais, e que as análises que a tratam como variável dependente da tecnologia ou da concorrência internacional invertem a ordem da determinação.

O terceiro é metodológico. A análise institucional do trabalho é incompleta sem a incorporação das categorias de poder, conflito e contradição. Essa incorporação não constitui importação externa ao programa neoinstitucionalista, e sim consequência de uma proposição que o próprio North (1990; 2005) formula ao reconhecer que as instituições servem aos interesses de quem dispõe de poder de barganha para criá-las. A tradição marxiana fornece o instrumental mais desenvolvido para operá-la, e a economia política radical — Marglin (1974), Bowles e Gintis (1990) — demonstrou que

ela pode ser formulada sem abandono do aparato analítico da economia institucional, bastando recusar a premissa de que os contratos são completos e exógenos. O velho institucionalismo, com Commons, e o institucionalismo histórico, com Thelen e Streeck, chegaram a resultado convergente por caminhos independentes.

O quarto é histórico. A trajetória examinada na Seção 7.3 e a configuração contemporânea examinada na Seção 7.4 demonstram que a heterogeneidade das formas de mobilização da capacidade de trabalho é modo normal de funcionamento do capitalismo, e não anomalia periférica nem resíduo pré-moderno. O trabalho assalariado livre, protegido e estável, tomado por padrão pela historiografia clássica e pela teoria econômica, foi configuração historicamente minoritária, geograficamente localizada e temporalmente circunscrita. Reconhecê-lo altera o diagnóstico do presente: o que se observa nas últimas décadas não é regressão a um estado anterior, mas recomposição de uma heterogeneidade que jamais foi suprimida — e a plataformização, longe de constituir novidade sem precedente, reedita, com meios técnicos inéditos, o problema que a construção do direito do trabalho havia enfrentado, o da existência de poder privado no interior de uma relação nominalmente igualitária.

Resta estabelecer a ligação com os capítulos subsequentes, e em particular com os Capítulos 8 e 9, cujo objeto — o Estado — é a instância que institui, garante e periodicamente redefine as regras aqui examinadas. A ordem de exposição adotada não é arbitrária. Examina-se primeiro o trabalho porque é nele que a necessidade do Estado se torna demonstrável, e não postulada: nenhuma das três condições que constituem a relação salarial — a supressão dos direitos de propriedade sobre pessoas, a existência de um mercado em que a capacidade de trabalho seja ofertada, a executabilidade da promessa de subordinação — é produzida pelo mercado, e todas supõem uma instância dotada de coerção efetiva e de autoridade normativa. Do mesmo modo, a contradição formulada em 7.4.4 (D) — a de que a instituição trabalho deve simultaneamente mercantilizar e proteger — é a forma particular, no domínio do trabalho, da tensão entre acumulação e legitimação que os capítulos seguintes examinarão no plano estatal. Não se trata de analogia, mas de identidade de estrutura: é o mesmo poder que garante a mercantilização e que é convocado a limitá-la, e é essa duplicidade, e não a sua resolução, que a análise institucional deve tomar por objeto.

Capítulo 8: O Estado (I)

Introdução

Os capítulos precedentes reconstituíram a trajetória histórica das instituições econômicas cuja interação, num tempo e num espaço determinados, constituiu o capitalismo. Em cada um deles, porém, a análise deparou-se com o mesmo limite. A moeda somente se generaliza como unidade de conta porque uma autoridade a institui, a denomina e a recebe em pagamento de tributos. O mercado de trocas somente se sustenta como forma dominante de coordenação econômica porque os contratos nele celebrados são exigíveis perante instância dotada de poder coativo. A empresa privada somente se constitui como organização racional voltada ao lucro calculado porque a propriedade dos meios de produção é juridicamente protegida e porque o trabalho é formalmente livre, isto é, prestado por sujeitos de direito capazes de contratar. E os mercados de capital e financeiro somente adquiriram a escala que hoje possuem porque a dívida soberana se converteu no ativo em torno do qual se organizou o sistema bancário. A instituição pressuposta em todas essas condições, e que por isso atravessou os capítulos anteriores sem neles ter sido tematizada, é o Estado.

Sua análise, contudo, não se deixa conduzir pelo mesmo procedimento adotado até aqui, e a advertência é metodológica antes de ser temática. O Estado não é uma instituição econômica entre outras: é associação política, e a sua especificidade não reside no fim que persegue, mas no meio de que dispõe. Weber ([1920], 2004, v. 2, p. 517-529) recusou expressamente definir o Estado pelas tarefas que cumpre, ao argumento de que não há atividade alguma que tenha sido exclusiva das associações políticas ao longo da história, e fixou a definição no monopólio da coação física legítima em determinado território. Segue-se que não é lícito deduzir o Estado das necessidades funcionais da acumulação, sob pena de converter em explicação aquilo que é apenas descrição de efeitos. O problema deste capítulo é, precisamente, o inverso: estabelecido o que o Estado é por critérios que independem da economia, indagar como e por que esse meio específico foi historicamente posto ao serviço de um conjunto determinado de funções sem as quais a acumulação capitalista não se realiza de modo continuado.

A resposta que o capítulo procura fundamentar pode ser enunciada da seguinte forma. Estado e capital obedecem a lógicas de poder analiticamente distintas e reciprocamente irredutíveis: a primeira é territorial e amplia o poder pelo controle exclusivo de um espaço e da população que nele vive; a segunda é monetária e o amplia

pelo emprego do capital-dinheiro no comando de cadeias de produção e de comércio, sem apropriação do território em que se situam (INGHAM, 2008, p. 175-177). As duas lógicas fundiram-se historicamente na Europa ocidental sem jamais se identificarem, de modo que Estado e capital permanecem, a um só tempo, mutuamente dependentes e antagônicos. Daí a proposição que organiza todo o capítulo e que contraria simetricamente as duas posições dominantes no debate público — a que trata o Estado como solução e a que o trata como problema: não existe relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado, e as tensões entre ambos não constituem defeitos de projeto suscetíveis de correção técnica, mas propriedades estruturais da relação (INGHAM, 2008, p. 200).

O tratamento do tema obedece ao procedimento metodológico adotado nos demais capítulos deste livro — explicitar o conceito da instituição analisada, situá-la no debate entre as teorias econômicas e nas interpretações que lhes são exteriores, reconstituir a sua evolução histórica e examinar os conflitos e as contradições que se explicitam na sociedade capitalista contemporânea —, com um acréscimo exigido pela natureza do objeto: a comparação sistemática com as formas de organização política que precederam o Estado moderno, sem a qual a singularidade histórica deste permaneceria afirmada e não demonstrada.

O exame do Estado distribui-se por dois capítulos, e a divisão obedece à extensão da matéria. O presente capítulo fixa o conceito, procede à comparação com as formas políticas que precederam o Estado moderno, reconstitui as controvérsias teóricas e explica a gênese histórica do nexo entre Estado e capitalismo; o Capítulo 9, que lhe dá continuidade e conclusão, percorre as configurações sucessivas desse nexo dos séculos XVIII ao XXI e sistematiza, sob a forma de dilemas, as tensões do Estado capitalista contemporâneo. Concluído o exame do Estado, o Capítulo 10, que encerra o livro, desloca a análise da instituição singular para o capitalismo como configuração de conjunto, examinando as suas mudanças institucionais e as trajetórias de desenvolvimento comparadas.

Este capítulo divide-se em quatro seções. A Seção 8.1 delimita o conceito de Estado a partir do contraste entre a matriz sociopolítica, centrada na dominação e no monopólio da violência legítima, e a matriz jurídica, centrada na ordem normativa e na soberania; procede à síntese entre faticidade política e validade jurídica; decompõe os elementos constitutivos — povo, território e soberania-governo; e inventaria as quatro funções sem as quais a acumulação capitalista não se realiza: a jurídico-

normativa, a coercitiva, a econômica e a de bem-estar e proteção social. A Seção 8.2 examina dez formas históricas de Estado pré-modernas, europeias e extraeuropeias, e demonstra, por via negativa, que nenhuma delas reúne simultaneamente exclusividade territorial, monopólio dos meios de coerção e de arrecadação e aparelho administrativo impessoal. A Seção 8.3 reconstitui as respostas que as três grandes famílias do pensamento econômico — a ortodoxa, a heterodoxa e a neoinstitucionalista — oferecem ao problema do lugar do Estado na produção, na distribuição e na reprodução da riqueza.

A Seção 8.4, que encerra este capítulo, enfrenta a questão genética que as anteriores deixam em aberto: como e por que emergiu, na Europa ocidental entre os séculos XV e XVIII, precisamente a forma estatal cujos atributos a Seção 8.2 declarou ausentes em todas as configurações precedentes, e por que essa forma política e o modo de produção capitalista surgiram no mesmo espaço geográfico e no mesmo intervalo histórico. A matéria restante — a evolução histórica do nexo assim constituído, em escala mundial, regulacionista e político-institucional, e o diagnóstico dos dilemas que dele resultam no capitalismo do século XXI — constitui o objeto do Capítulo 9, com o qual este se completa.

8.1 – Definição de Estado e elementos constitutivos

O Estado é, a um só tempo, complexo de aparelhos administrativos, coercitivos e fiscais, ordem normativa válida sobre território e população determinados e representação coletiva que a legitima. Bobbio ([1985], 2007, p. 65-67) mostra que o termo, difundido a partir de Maquiavel, nomeou realidade nova: a posse permanente e exclusiva de um território e o comando sobre os seus habitantes. Sua delimitação é exigência analítica, pois a acumulação capitalista pressupõe garantia coercitiva da propriedade, exigibilidade dos contratos, padronização da moeda e previsibilidade das expectativas — condições que supõem instância dotada de coerção efetiva e de autoridade normativa.

8.1.1 – Conceito Sociopolítico e Jurídico de Estado

Antes de a sociologia política e a teoria jurídica o converterem em objeto de definição, o Estado foi problema da filosofia política, que o interrogou menos pelo que ele é do que pelo que o fundamenta. Três questões articulam essa tradição. A primeira

diz respeito à natureza do poder político, isto é, ao que distingue o mando exercido sobre a comunidade das demais relações de domínio — do pai sobre os filhos, do senhor sobre os servos. A segunda refere-se à passagem de uma condição pré-política, que os modernos designaram estado de natureza, para a sociedade civil, passagem na qual se decide o fundamento da obrigação de obedecer. A terceira concerne à finalidade da associação política, identificada ora com a justiça e a vida virtuosa, ora com a ordem pública, ora com a garantia da liberdade. As respostas distribuem-se em duas matrizes. A antiga concebe a comunidade política como natural e ética, anterior ao indivíduo; a moderna, preparada pela ruptura realista de Maquiavel e sistematizada pelo contratualismo, concebe o Estado como artefato instituído por indivíduos livres e iguais, cuja legitimidade depende do consentimento. Hegel encerra o ciclo clássico ao reinscrever as conquistas modernas numa totalidade ética.

Para Platão e Aristóteles, a *polis* não é instrumento exterior aos fins humanos, mas o lugar em que eles se realizam (CHÂTELET; DUHAMEL; PISIER-KOUCHNER, 2000, p. 13-16). Em *A República, Platão* (2007) deriva a cidade da insuficiência de cada indivíduo para prover as próprias necessidades e a organiza segundo a divisão funcional das tarefas; a justiça consiste em que cada parte — produtores, guardiões e governantes — cumpra a função que lhe corresponde, em homologia com a ordem das partes da alma, e o governo cabe aos que conhecem o Bem. Aristóteles (2007) recusa o modelo da cidade ideal, mas conserva o seu fundamento ético: o homem é por natureza animal político, e a *polis*, termo do desenvolvimento que parte da família e passa pela aldeia, é a comunidade autossuficiente que, nascida para assegurar a vida, subsiste em vista da vida boa. Por ser o todo em que o indivíduo se completa, a cidade é-lhe anterior por natureza. O poder político distingue-se, por isso, do poder doméstico e do despótico: exerce-se entre livres e iguais, e sua finalidade é o bem comum, critério que separa as formas retas de governo das corrompidas. Nessa matriz não há passagem de um estado de natureza à sociedade civil, porque a vida política é a própria natureza humana realizada; justiça e virtude constituem o fim da associação, e não um limite que lhe seja imposto de fora.

Maquiavel desloca a questão do plano normativo para o da verdade efetiva das coisas. *O Príncipe* não indaga a melhor forma de governo, mas as condições pelas quais se conquista e se conserva um domínio — *lo stato* —, termo que, a partir dele, passa a designar a organização permanente do poder sobre um território e seus habitantes (MAQUIAVEL, [1532], 1994). A política adquire autonomia diante da moral e da

religião: a ação do governante avalia-se pela capacidade de preservar o Estado, não pela conformidade a virtudes cristãs ou clássicas. Dois conceitos organizam a análise. A *fortuna* designa o curso contingente dos acontecimentos, que governaria metade das ações humanas; a *virtù*, a capacidade estratégica do governante de antever, adaptar-se e imprimir forma à matéria das circunstâncias, empregando, quando necessário, a força e a astúcia. O poder político aparece como estrutura autônoma, sustentada por boas leis e boas armas, e a ordem pública deixa de ser reflexo de uma ordem natural justa para tornar-se resultado precário, sempre renovado, da ação política. É essa dessacralização que torna pensável o problema moderno da justificação: se o poder não deriva da natureza nem da vontade divina, cumpre fundamentá-lo.

Hobbes ([1651], 2014) oferece a primeira resposta sistemática. Parte da hipótese de um estado de natureza em que os homens, aproximadamente iguais em força e engenho, disputam os mesmos bens; da igualdade nasce a desconfiança, e a competição, a desconfiança e a busca de glória conduzem à guerra de todos contra todos. Nessa condição não há propriedade, justiça nem indústria, porque o fruto do trabalho é incerto, e a vida humana é solitária, pobre, sórdida, embrutecida e curta. A razão descobre as leis de natureza — buscar a paz e renunciar ao direito a todas as coisas, desde que os demais também o façam —, mas elas não obrigam sem um poder capaz de impô-las, pois os pactos desprovidos da espada não passam de palavras. A saída é o contrato pelo qual cada indivíduo transfere a um homem ou a uma assembleia o direito de governar-se, autorizando todos os seus atos. Nasce o *Leviatã*, deus mortal e homem artificial, cuja soberania é absoluta, indivisível e irrevogável, pois somente assim assegura a paz e a defesa comum. O Estado é, aqui, puro artefato: não realiza a virtude, mas cria as condições de toda vida social ordenada; a justiça passa a coincidir com o cumprimento dos pactos e com a lei civil, e o único limite do soberano reside no direito inalienável de cada um à autopreservação.

Locke ([1689], 2002) conserva o esquema contratualista, mas altera-lhe o conteúdo e o resultado. Seu estado de natureza é de liberdade e igualdade, regido por uma lei natural, a razão, que proíbe a cada um lesar a vida, a saúde, a liberdade ou os bens de outrem; nele já existe propriedade, originada do trabalho que o indivíduo incorpora aos bens comuns. O que lhe falta não é ordem moral, mas garantia: uma lei estabelecida e conhecida, um juiz imparcial e um poder capaz de executar as sentenças, carências que convertem cada um em juiz em causa própria e tornam precária a fruição dos direitos. Os homens consentem, por isso, em formar a sociedade política e em

submeter-se à regra da maioria, com o fim principal de preservar a propriedade, entendida em sentido amplo como vida, liberdade e bens. O Estado é árbitro limitado: o poder legislativo, supremo, é poder fiduciário, circunscrito pelos direitos que deve proteger, e o governo que os viola dissolve o próprio título e restitui ao povo o direito de resistência. A justificação do poder converte-se em medida de sua limitação, e a finalidade da associação — a segurança dos direitos naturais — fixa a fronteira entre a esfera pública e a esfera privada que o liberalismo econômico tomará como pressuposto.

Montesquieu ([1748], 2005) desloca a análise da origem para a forma do Estado. As leis, em sentido amplo, são relações necessárias que derivam da natureza das coisas, e as leis positivas devem ajustar-se à natureza e ao princípio de cada governo — a virtude na república, a honra na monarquia, o temor no despotismo —, bem como ao clima, ao território, à religião, ao comércio e aos costumes de cada povo. A liberdade política não consiste em fazer o que se quer, mas em poder fazer o que as leis permitem, e manifesta-se como tranquilidade de espírito decorrente da opinião que cada um tem de sua segurança. Como a experiência mostra que todo homem investido de poder tende a abusar dele, a liberdade só subsiste nos governos moderados, e apenas quando, pela disposição das coisas, o poder detém o poder. Daí a doutrina, formulada a partir do exame da constituição da Inglaterra, da distribuição das funções legislativa, executiva e de julgar entre órgãos distintos, de modo que nenhuma vontade concentre a faculdade de fazer as leis, executá-las e julgar os litígios. O Estado constitucional é, assim, uma arquitetura institucional de freios recíprocos, cuja justificação reside menos no pacto originário do que na moderação que assegura a liberdade dos cidadãos.

Rousseau ([1762], 2011) imprime ao contratualismo uma inflexão democrática. Como a força não produz direito e ninguém pode alienar a própria liberdade sem renunciar à condição humana, o problema consiste em encontrar uma forma de associação que defenda, com toda a força comum, a pessoa e os bens de cada associado, e pela qual cada um, unindo-se a todos, obedeça apenas a si mesmo e permaneça tão livre quanto antes. A solução é a alienação total de cada associado, com todos os seus direitos, à comunidade: sendo a condição igual para todos, ninguém tem interesse em torná-la onerosa aos demais. O ato de associação produz um corpo moral e coletivo, cuja vontade é a vontade geral, orientada para o interesse comum e distinta da vontade de todos, mera soma de interesses particulares. A soberania, exercício dessa vontade, é inalienável e indivisível e não se representa; o governo é simples comissário do

soberano. Na passagem do estado de natureza ao estado civil, o homem perde a liberdade natural, limitada pela força individual, e adquire a liberdade civil, limitada pela vontade geral, bem como a liberdade moral, pois a obediência à lei que se prescreveu é liberdade. O Estado legítimo não é árbitro exterior aos cidadãos, mas o próprio povo constituído em corpo político soberano.

Kant ([1797], 2013) retoma o contrato como ideia da razão, e não como fato histórico. Na Doutrina do Direito, primeira parte de *A* metafísica dos costumes, o direito é o conjunto das condições sob as quais o arbítrio de cada um pode coexistir com o arbítrio dos demais segundo uma lei universal da liberdade. O estado de natureza não é necessariamente de injustiça, mas é desprovido de justiça, pois nele cada um decide por si o que é seu, sem juiz competente para dirimir os conflitos; daí o postulado do direito público, segundo o qual cumpre sair desse estado e ingressar, com todos os demais, num estado jurídico. O Estado define-se como a união de uma multidão de homens sob leis jurídicas e não se sobrepõe aos indivíduos como vontade estranha: é Estado civil, cuja legitimidade se afere pela possibilidade de que suas leis tenham resultado do consentimento de todo o povo, conforme a ideia do contrato originário. Por isso, o poder legislativo só pode caber à vontade unificada do povo, e os cidadãos caracterizam-se pela liberdade legal de não obedecer senão à lei a que deram assentimento, pela igualdade civil e pela independência civil. A finalidade da associação não é a felicidade dos cidadãos, mas a máxima concordância da constituição com os princípios do direito, ainda que, para Kant, dessa exigência não derive um direito de resistência ativa contra o poder constituído.

Hegel ([1820/21], 2010) recusa o fundamento contratual. Transpor ao Estado a figura do contrato, própria das relações entre vontades particulares, significaria fazer depender do arbítrio individual aquilo que é condição de toda liberdade efetiva, e confundir o Estado com a sociedade civil, cuja finalidade é a proteção da propriedade e da liberdade pessoal. Na Filosofia do Direito, a eticidade desdobra-se em três momentos: a família, unidade substancial fundada no sentimento; a sociedade civil, esfera da particularidade, do sistema das necessidades e da dependência recíproca, na qual a unidade ética se cinde; e o Estado, que concilia a universalidade da primeira e a particularidade da segunda. O Estado é a efetividade da ideia ética, o racional em si e para si, no qual a liberdade alcança o seu direito supremo, e ser membro dele constitui o dever mais elevado dos indivíduos. Não é, portanto, meio para fins privados, mas todo ético organizado, em que o interesse particular se desenvolve e se reconhece no

universal. No plano do espírito objetivo, o Estado é instância suprema: não se subordina à autoridade religiosa, e é na vida ética por ele efetivada que a arte, a religião e a filosofia encontram sua condição histórica de existência — embora, no sistema hegeliano, essas três figuras pertençam ao espírito absoluto. Com Hegel, a questão da justificação resolve-se na reconciliação entre liberdade subjetiva e ordem objetiva, e o Estado deixa de ser artefato para tornar-se a realização racional da comunidade ética que os antigos haviam pensado como natural.

O percurso revela que as respostas não se sucedem como superação linear, mas como alternativas que permanecem disponíveis ao pensamento político e à prática institucional. Duas matrizes delimitam o campo: a que concebe a comunidade política como natural e ética, de Platão e Aristóteles a Hegel, e a que a concebe como artefato instituído por vontades individuais, de Hobbes a Kant, tendo Maquiavel como marco da autonomia do político. No interior da segunda, a finalidade atribuída ao Estado — ordem, proteção de direitos, moderação dos poderes, soberania popular, conformidade ao direito — define graus e formas distintas de limitação do poder, que reaparecerão nas controvérsias sobre o papel do Estado na economia capitalista examinadas na Seção 8.3. O Quadro 11 sintetiza esses fundamentos. Todas essas formulações, contudo, respondem à pergunta pelo fundamento legítimo do poder, e não à pergunta pelo meio específico que o caracteriza empiricamente. É esse deslocamento, da justificação à caracterização, que a sociologia política e a teoria jurídica do Estado operaram.

Quadro 11 – Fundamentos filosófico-políticos do Estado: origem, natureza do poder e finalidade

Autor e obra	Origem e justificação do Estado	Natureza do poder político	Finalidade: justiça, ordem ou liberdade
Platão (*A República*)	Insuficiência do indivíduo e divisão funcional das tarefas; a *polis* como comunidade ética.	Governo dos que conhecem o Bem; poder fundado no saber.	Justiça como harmonia das partes da cidade e da alma; realização da virtude.
Aristóteles (*Política*)	Natural: família, aldeia e *polis*; o homem como animal político; cidade anterior ao indivíduo por natureza.	Poder entre livres e iguais, distinto do doméstico e do despótico.	Autossuficiência e vida boa; o bem comum como critério das formas retas de governo.
Maquiavel (*O Príncipe*)	Conquista e conservação do domínio (*lo stato*); autonomia da política diante da moral e da religião.	Estrutura autônoma de poder: *virtù* do governante frente à *fortuna*; boas leis e boas armas.	Conservação do Estado e estabilidade da ordem pública.

Autor e obra	Origem e justificação do Estado	Natureza do poder político	Finalidade: justiça, ordem ou liberdade
Hobbes (*Leviatã*)	Contrato para sair do estado de natureza, condição de guerra de todos contra todos.	Soberania absoluta, indivisível e irrevogável; o Estado como homem artificial.	Paz, segurança e ordem; justiça como cumprimento dos pactos e da lei civil.
Locke (*Segundo tratado sobre o governo civil*)	Consentimento para suprir as carências do estado de natureza: lei conhecida, juiz imparcial e poder executivo.	Poder limitado e fiduciário; supremacia do legislativo; direito de resistência.	Proteção dos direitos naturais: vida, liberdade e bens (propriedade).
Montesquieu (*Do Espírito das Leis*)	Leis como relações necessárias derivadas da natureza das coisas, ajustadas à natureza e ao princípio de cada governo.	Distribuição das funções legislativa, executiva e de julgar: o poder detém o poder.	Liberdade política como segurança sob as leis; governo moderado.
Rousseau (*Do Contrato Social*)	Pacto social: alienação total de cada associado à comunidade.	Soberania popular inalienável e indivisível; vontade geral; governo como comissário.	Liberdade civil e moral; obediência à lei que o próprio corpo político se prescreve.
Kant (*A metafísica dos costumes*)	Dever racional de sair do estado de natureza; contrato originário como ideia da razão.	Vontade unificada do povo como legisladora; cidadãos livres, iguais e independentes.	Estado jurídico: coexistência das liberdades segundo uma lei universal.
Hegel (*Filosofia do Direito*)	Recusa do contrato: desenvolvimento da eticidade (família, sociedade civil e Estado).	Estado como todo ético organizado, racional em si e para si; instância suprema do espírito objetivo.	Efetivação da liberdade; conciliação entre interesse particular e universal.

Fonte: elaboração própria, com base em Platão (2007), Aristóteles (2007), Maquiavel ([1532], 1994), Hobbes ([1651], 2014), Locke ([1689], 2002), Montesquieu ([1748], 2005), Rousseau ([1762], 2011), Kant ([1797], 2013) e Hegel ([1820/21], 2010).

A formulação sociológica de referência é de Max Weber: o Estado define-se não pelos fins, pois nenhuma tarefa foi exclusiva das associações políticas, mas pelo meio que lhe é próprio, a coação física. Daí a definição canônica: o Estado moderno é a associação de dominação institucional que monopoliza, em determinado território, a coação física legítima como meio de dominação (WEBER, [1920], 2004, v. 2, p. 517-529 e p. 529). Ela remete à teoria da dominação, fundada na crença na legitimidade do mando, da qual derivam os tipos tradicional, carismático e racional-legal (WEBER, [1920], 2004, v. 1, cap. III; BOBBIO, [1985], 2007, p. 93). É o racional-legal que caracteriza o Estado moderno: a obediência devida à regra impessoal e a burocracia como estrutura típica, cuja impessoalidade assegura calculabilidade. Registre-se que monopólio descreve pretensão bem-sucedida, não dado absoluto, e que a definição pelo meio deixa em aberto como a coerção se organiza normativamente (cf. JESSOP, 2016, p. 25-26).

A vertente jurídica formulou a noção clássica, atribuída a Jellinek: o Estado como corporação territorial dotada de poder de mando originário, isto é, soberano —

aparato politicamente organizado (*Staatsgewalt*), território demarcado (*Staatsgebiet*) e população vinculada às decisões estatais (*Staatsvolk*) (cf. JESSOP, 2016, p. 26). Objetou-se, porém, que a doutrina não esclarece o que confere unidade ao conjunto (cf. BOBBIO, [1985], 2007, p. 94). A resposta mais radical é de Kelsen, que recusa concebê-lo como entidade sociológica preexistente ao direito: a ordem jurídica deve instituir órgãos que criem e apliquem normas segundo a divisão do trabalho, donde sua definição como ordem jurídica relativamente centralizada, limitada no domínio espacial e temporal de vigência e globalmente eficaz (KELSEN, [1960], 1999, p. 200 e 203). Os três elementos convertem-se em esferas de validade de uma mesma ordem, sendo o Estado a personificação da unidade do ordenamento e a soberania a qualidade da ordem não subordinada a nenhuma outra (KELSEN, [1960], 1999, p. 139).

As duas perspectivas pressupõem-se reciprocamente: a dominação racional-legal repousa na crença na legalidade das ordens estatuídas, de sorte que o fundamento fático da obediência é a validade normativa; inversamente, Kelsen ([1960], 1999, p. 146-149) admite que as normas só valem enquanto a ordem for globalmente eficaz. O poder soberano recebe validade da norma fundamental e da capacidade de fazer-se valer, em última instância, pela força (cf. BOBBIO, [1985], 2007, p. 93-95). Jessop (2016, p. 10, 43-44, 49 e 54) desloca a articulação para uma concepção relacional, concebendo o Estado como condensação institucionalmente mediada de um equilíbrio cambiante de forças e definindo o núcleo do aparato estatal como conjunto de instituições estrategicamente seletivas que impõem decisões coletivamente vinculantes, em dada área territorial, em nome do interesse comum de uma comunidade política imaginada (*Staatsidee*). A consequência é direta: o monopólio da coerção garante a propriedade e a exigibilidade dos contratos, mas é a forma jurídica que torna essa garantia previsível, impessoal e calculável.

8.1.2 – Elementos Constitutivos do Estado

A doutrina dos três elementos decompõe o que a definição sintetiza: uma dimensão demográfica, uma espacial e uma de poder, cuja conjugação simultânea condiciona a existência do Estado. Maluf (2018, p. 33-36) enumera população, território e governo, reservando à soberania a qualidade essencial do terceiro elemento.

(A) Povo: conceito jurídico-político e vínculo de cidadania

Maluf (2018, p. 28-30) distingue *população* — massa total dos indivíduos que vivem sob o império das leis de um país —, *nação* — conjunto homogêneo ligado por vínculos de origem, idioma, religião e cultura, anterior ao Estado — e *povo*, que equivale à população em sentido amplo e à nação em sentido estrito. A contribuição decisiva é de Jellinek: o povo é objeto do poder, como conjunto de súditos, e sujeito de direitos, como conjunto de cidadãos — dualidade desdobrada nos quatro *status*: *passivus*, *negativus*, *positivus* e *activus* (JELLINEK, [1900], 1943). A fronteira entre população e povo é a nacionalidade, e não a residência; Kelsen ([1960], 1999, p. 203) reinscreve o elemento como esfera pessoal de validade da ordem jurídica, e a teoria contemporânea lê a homogeneidade nacional como produto da ação estatal. Para a ordem capitalista importam a capacidade jurídica de contratar, sem a qual não há trabalho formalmente livre, e a expansão da cidadania — direitos civis no século XVIII, políticos no XIX e sociais no XX (MARSHALL, 1967) —, lida por Ingham (2008, p. 194) como origem da guerra entre classe e cidadania.

(B) Território: jurisdição estatal e mobilidade do capital

O território é a base física do Estado e, na chave normativa, o âmbito espacial de validade da ordem jurídica estatal (cf. KELSEN, [1960], 1999, p. 203). Na ordem feudal a relação com a terra era patrimonial; coube a Jellinek convertê-lo em âmbito de validade espacial do poder de império, de sorte que o poder diretivo é de *imperium*, e não de *dominium* (cf. MALUF, 2018, p. 35-36; BOBBIO, [1985], 2007, p. 23). Interessa a tensão entre a fixidez territorial do poder político e a mobilidade do capital, que Ingham (2008, p. 175-177) formula como coexistência de duas lógicas: a do poder que se amplia pela conquista e extração no território dominado e a do que se amplia pelo capital monetário, sem apropriação territorial. Daí a proposição de que o capitalismo persiste na ausência de soberania territorial mundial, florescendo o capital nos interstícios entre Estados, cuja competição torna dificílima a regulação dos mercados globais (cf. INGHAM, 2008, p. 202-203). Ainda assim, é sobre base territorial que se definem a jurisdição competente, a proteção da propriedade, o poder de tributar e o curso legal da moeda.

(C) Soberania e Governo: poder supremo e aparelho governamental

O terceiro elemento comporta dois planos: a soberania, qualidade do poder, e o governo, organização mediante a qual ele se exerce; faltando característica essencial a qualquer dos elementos, tem-se não um Estado, mas um semiestado (cf. MALUF, 2018, p. 36). Internamente é supremacia; externamente, independência (KELSEN, [1960], 1999, p. 139). Dela derivam os atributos de unidade, indivisibilidade, inalienabilidade e imprescritibilidade, não importando divisão a separação de poderes (cf. MALUF, 2018, p. 40). Quanto à titularidade, Maluf (2018, p. 38-44) perfilha a posição realista: a soberania é originariamente da nação quanto à fonte e do Estado quanto ao exercício, não operando sem constrangimentos. O governo, conjunto das funções de manutenção da ordem jurídica e da administração pública, corresponde ao quadro administrativo, cuja forma típica é a burocracia racional-legal (cf. MALUF, 2018, p. 36). Cumpre sublinhar, enfim, a dimensão econômica da soberania: ela se manifesta na prerrogativa de definir a unidade de conta dos contratos, dívidas e tributos, sendo o Estado a fonte última do eixo monetário da atividade capitalista (INGHAM, 2008, p. 199) — teste severo da soberania efetiva, pois Estados que não conseguem impor sua moeda perdem substância econômica.

8.1.3 – As Funções Essenciais do Estado

Fixado o que o Estado é, resta indagar o que faz. Como não há tarefa exclusiva das associações políticas, o mapeamento funcional não pretende defini-lo, mas inventariar o escopo efetivo de sua ação. Adota-se o inventário de Ingham (2008, p. 178 e 180-181), que identifica três papéis comuns a todos os Estados capitalistas — manutenção da paz social, reprodução das relações sociais capitalistas e correção das falhas de mercado —, aqui desdobrados em quatro funções.

(A) Função jurídico-normativa: garantia dos contratos e da propriedade

Essa função é logicamente primeira: elaborar, interpretar e executar coativamente as leis são momentos de um mesmo processo de reprodução da ordem normativa (cf. KELSEN, [1960], 1999, p. 200 e 203). Ingham (2008, p. 178 e 184-185) explicita-lhe o conteúdo econômico: as leis prescrevem os direitos constitutivos dos agentes e as regras de suas relações, fornecendo as regras do jogo capitalista —

convergindo Smith e Marx quanto à centralidade da salvaguarda da propriedade. Dois institutos concentram o essencial: a propriedade privada, feixe de pretensões oponíveis a terceiros cuja efetividade depende de instância capaz de excluir os não titulares (cf. BOBBIO, [1985], 2007, p. 23), e o contrato, pois a troca diferida no tempo supõe garantia contra o inadimplemento fornecida por terceiro coativo. North (1990) liga o desempenho econômico à segurança da propriedade e ao custo de fazer cumprir os contratos. A qualidade juridicamente relevante do Estado, para a acumulação, não é a benevolência de suas leis, mas a previsibilidade de sua aplicação.

(B) Função coercitiva e de segurança: ordem interna e defesa externa

A violência econômica não desaparece nas sociedades capitalistas maduras: é continuamente suprimida, o que é coisa distinta (INGHAM, 2008, p. 181-182). Tilly ([1990], 1996) reconstruiu a dimensão histórica da função: a formação dos Estados europeus resultou da interação entre concentração da coerção e concentração do capital, tendo a guerra sido seu motor: a preparação militar exigiu extração fiscal, esta exigiu aparato administrativo e o aparato tornou-se o Estado. Ingham (2008, p. 177 e 182-184) acrescenta que a competição territorial impulsionou a dívida pública como financiamento militar, engendrando o sistema bancário capitalista, e que a legitimidade dessas economias decorre de sua conjunção com sistemas políticos assentados na liberdade individual e nos direitos democráticos.

(C) Função econômica: infraestrutura monetária e fiscal, regulação e gestão macroeconômica

Contra a tese do mercado como ordem espontânea, Ingham (2008, p. 199) sustenta que os mercados não são autorreguláveis e, sem Estado, tornam-se caóticos: Estados fracos têm economias fracas — o que converge com Polanyi ([1944], 2000), para quem o mercado autorregulável nunca foi dado natural, e sim projeto deliberado. A monetária é a mais fundamental: o Estado é a fonte última do eixo monetário do capitalismo, e sem unidade de conta confiável a economia fica comprometida. A fiscal instituiu a relação triangular entre o Estado, seus credores e seus contribuintes, sendo os Estados os maiores consumidores individuais de suas economias — em 2000, o gasto governamental ia de trinta por cento do produto interno bruto, nos Estados Unidos, a cinquenta por cento, na França (cf. INGHAM, 2008, p. 177-178 e 190). A

regulatória desmente a desregulamentação: todos os mercados são constituídos por regulação, e mercados mais competitivos resultam em mais regras e órgãos reguladores (cf. INGHAM, 2008, p. 198). Por fim, a função macroeconômica consiste no papel do Estado de intervir sobre os agregados econômicos para orientar o desempenho global da economia e assegurar a estabilidade do sistema; essa dimensão de gestão alterou-se menos do que habitualmente se supõe na transição do keynesianismo ao neoliberalismo, ocorrendo apenas uma reconfiguração das prioridades estatais e dos gatilhos de expansão do gasto, que deslocou o foco do pleno emprego para o controle da inflação (cf. INGHAM, 2008, p. 195-198).

(D) Função de bem-estar e proteção social

Aqui a tensão entre acumulação e legitimação é mais aguda. Ingham (2008, p. 191-193) fundamenta-a em argumento weberiano: a lucratividade só se calcula com racionalidade máxima se o capital não responder pelo custo de manutenção da qualidade do trabalho, embora, para a economia como um todo, seja preferível mantê-lo em boas condições durante o desemprego. A contradição resolve-se pela transferência do encargo ao Estado: a concorrência inibe a provisão privada de bem-estar, pois pagar salários na recessão onera o empregador individual e, sendo o trabalho livre, nada garante que o trabalhador permaneça na empresa que investiu nele. Coube, assim, aos Estados atuar como capitalista coletivo da manutenção do capital humano. Com o sufrágio universal, a questão torna-se disputa política, e Marshall (1967) concebeu o Estado de bem-estar como estágio final da cidadania democrática. Offe (1984) demonstra que o sistema político-administrativo está vinculado a duas exigências limitantes — assegurar a acumulação, de que depende sua receita fiscal, e produzir a lealdade das massas —, e O'Connor (1973) chama crise fiscal do Estado o hiato entre despesas e receitas gerado pela socialização dos custos com apropriação privada dos lucros. Daí a objeção a fixar o escopo ótimo da ação estatal por cálculo de custo-benefício: seus fins podem converter-se em valores últimos, e a política intervém em todas as articulações entre Estado e economia (cf. INGHAM, 2008, p. 178-179).

As quatro funções descrevem as condições institucionais sem as quais a acumulação capitalista não se realiza: a forma jurídica que constitui os agentes econômicos, o monopólio da coerção que garante a propriedade, a infraestrutura

monetária, fiscal e regulatória que provê a unidade de conta e as regras da troca e a provisão social que mantém o capital humano. Não existe relação ótima única entre Estado e capitalismo de mercado, sendo ambos mutuamente dependentes e antagônicos (cf. INGHAM, 2008, p. 200-201) — tensão permanente que constitui o objeto da análise institucional desenvolvida nas seções que se seguem.

8.2 – Formas Históricas de Estado (Pré-Modernas)

O Estado moderno — associação política que reivindica com êxito o monopólio da coerção legítima, do tributo e da produção normativa sobre território delimitado — é resultado histórico singular, consolidado na Europa Ocidental entre os séculos XV e XVIII, e não a forma universal de organização do poder político. Esta seção compõe o quadro das estruturas de poder que o precederam, identificando como a autoridade se organizava quando faltavam, isolada ou conjuntamente, a exclusividade territorial, a centralização dos meios de coerção e de arrecadação e a impessoalidade do aparelho administrativo. O critério de comparação não é evolutivo, mas analítico, e a inclusão de casos extraeuropeus cumpre função contrastiva: evitar que a trajetória europeia seja tomada como medida universal. O Quadro 12 sintetiza as dez formas examinadas.

Quadro 12 – Formas históricas de Estado pré-modernas

Forma histórica (exemplos)	Fundamento do poder e legitimação	Aparelho administrativo-fiscal e estatuto da terra
Estado oriental ou despótico (Egito, Mesopotâmia)	Teocracia; controle da irrigação e das grandes obras; soberano como mediador do sagrado.	Burocracia sacerdotal e de escribas; tributo em trabalho e em espécie; terra do templo e do palácio, sem propriedade privada individual plena.
Cidade-Estado grega — *polis* (séc. VIII–IV a.C.)	Cidadania direta, restrita aos homens livres; fusão da vida pública e da vida ética.	Sem aparelho burocrático autônomo separado da comunidade; magistraturas rotativas e sorteio; propriedade vinculada ao estatuto de cidadão.
Estado romano (República e Império)	Da autoridade patrício-senatorial ao centralismo imperial; legitimação jurídica e militar.	Magistraturas, censo e fisco; *jus civile* e *jus gentium*; formalização do *dominium* e dos contratos; extensão da cidadania (212 d.C.).
Estado feudal e estamental (Europa, séc. IX–XIV)	Soberania fragmentada; vínculo pessoal de suserania e vassalagem; disputa entre Papado e Império.	Sem monopólio fiscal; jurisdições senhoriais privatizadas; terra como feudo, condicionada ao serviço; Cortes e Parlamentos estamentais.
Império burocrático-mandarínico (China imperial)	Mandato do Céu; legitimação ético-cosmológica confuciana, revogável.	Burocracia meritocrática recrutada por exames (*keju*); censos e tributação em escala continental; nobreza de sangue subordinada.
Califados islâmicos (Omíada e Abássida)	Fusão da autoridade política e religiosa no califa; codificação da *sharia*.	Gestão tributária delegada pelo *iqta*: rendas fiscais locais a chefes militares em troca de lealdade e defesa; territórios multiétnicos.

Forma histórica (exemplos)	Fundamento do poder e legitimação	Aparelho administrativo-fiscal e estatuto da terra
Império Inca — Tawantinsuyu (séc. XV–XVI)	Soberano de linhagem solar; integração ritual e reciprocidade obrigatória.	Estado redistributivo sem moeda; posse estatal da terra; trabalho rotativo compulsório (*mita*); registro por *quipus*; armazéns estatais.
Império Asteca — Tríplice Aliança (1428–1521)	Hegemonia militar de aliança de cidades-estado; legitimação guerreira e ritual.	Extração contínua de tributos das populações subjugadas, sem aparelho burocrático territorial unificado; autonomia local preservada.
Confederação de estepes (Império Mongol, séc. XIII–XIV)	Parentesco e lealdade pessoal a lideranças militares carismáticas.	Sem base territorial fixa originária; governança dual: absorção das burocracias sedentárias conquistadas para arrecadar.
Impérios segmentados africanos (Gana e Mali)	Autoridade ritual do monarca; mediação entre chefias e linhagens.	Controle e taxação das rotas transaarianas do ouro e do sal; soberania descentralizada, sem monopólio fiscal e territorial.

Fonte: elaboração própria, com base em Wittfogel (1957), Levtzion (1973), Murra (1980), Lambton (1981), Bloch (1982), Finley (1983), Mann (1986), Southall (1988), Hassig (1988), Barfield (1989), Anderson (1991), Elman (2000) e Alves (2021).

Wittfogel (1957) atribuiu a centralização do Egito e da Mesopotâmia à gestão coletiva da irrigação e das grandes obras, que produziria burocracia teocrática e concentração da terra no templo e no palácio; a tese é hoje recebida com reservas — Mann (1986) mostra que a irrigação tanto pode preceder quanto suceder a centralização —, mas o traço institucional permanece: sem propriedade privada individual, não se distingue o patrimônio público do patrimônio do soberano. A *polis* opera pela lógica inversa. Finley (1983) demonstra que a cidadania direta dispensava aparelho burocrático autônomo: não havia administração separada da comunidade dos cidadãos. Roma acrescenta o que falta a ambas — a técnica jurídica: Alves (2021) descreve a construção do *jus civile* e do *jus gentium*, a formalização do *dominium* e da força obrigatória dos contratos e a passagem da cidadania patrícia ao centralismo imperial.

O feudalismo representa a dispersão máxima da soberania. Bloch (1982) descreve o vínculo pessoal de suserania e vassalagem como fundamento contratual de uma ordem em que jurisdição, coerção e arrecadação são atributos privados do senhorio, e Anderson ([1974], 1991) formula a parcelização da soberania como categoria estrutural do modo de produção feudal; dela emerge, nos séculos XIII e XIV, a organização estamental, em que o príncipe negocia recursos com Cortes e Parlamentos.

O contraste com a China imperial é instrutivo: Elman (2000) documenta o recrutamento por exames públicos (*keju*), que produziu burocracia formalizada e contínua, apta a gerir censos, tributos e infraestrutura em escala continental sob o Mandato do Céu, sem as fragmentações jurisdicionais do Ocidente. Nos califados,

Lambton (1981) mostra a fusão da autoridade política e religiosa e o recurso ao *iqta* — delegação de rendas fiscais a chefes militares —, que amplia o alcance territorial ao preço de não constituir monopólio fiscal.

As formas restantes desfazem a associação automática entre Estado e mercado. Murra (1980) descreve o Tawantinsuyu como Estado integrador e redistributivo sem moeda, assente na posse estatal da terra, na *mita* e no registro por *quipus*. O Império Asteca segue lógica distinta: Hassig (1988) caracteriza a Tríplice Aliança como hegemonia militar voltada à extração contínua de tributos, que preservava a autonomia das unidades subjugadas e nunca constituiu aparelho burocrático territorial unificado. Barfield (1989) analisa as confederações de estepe como aristocracias militares móveis que administravam os povos sedentários por governança dual, absorvendo as burocracias locais conquistadas. Levtzion (1973) mostra que o poder em Gana e no Mali se articulava no controle das rotas transaarianas e em alianças entre clãs; o conceito de Estado segmentário, de Southall (1988), explicita o traço decisivo: a suserania ritual do monarca não coincide com a soberania política efetiva.

O quadro autoriza conclusão negativa e precisa. Nenhuma das dez formas reúne simultaneamente os três atributos identificados na Seção 8.1: exclusividade territorial, monopólio dos meios de coerção e de arrecadação e aparelho administrativo impessoal. Os impérios hidráulicos e o Estado mandarínico dispõem de burocracia extensa sem separar patrimônio público e patrimônio do soberano; a *polis* realiza a comunidade política sem aparelho; Roma constrói a ordem jurídica sem estabilizar a sucessão do comando; o feudalismo articula o vínculo político sem centralizar o fisco; califados, confederações de estepe e impérios segmentados governam por delegação, mediação ou tributo, e não por administração direta. É esse desencontro que a formação do Estado moderno resolve.

8.3 – As Teorias Econômicas e sua Visão do Estado

As seções anteriores fixaram o que o Estado é — associação política dotada de território, povo e soberania, que reivindica o monopólio da coerção legítima e da tributação — e mostraram, pelo exame das formas históricas pré-modernas, que a conjugação entre exclusividade territorial, burocracia impessoal e garantia generalizada da propriedade é resultado histórico tardio, e não atributo universal das organizações políticas. Resta o problema propriamente econômico: que lugar as teorias

econômicas atribuem ao Estado na produção, na distribuição e na reprodução da riqueza? A questão não é acessória. Toda teoria econômica, ainda quando silencia sobre o tema, supõe uma resposta a ela, pois define implicitamente o que é dado e o que é construído, o que pertence à ordem espontânea das trocas e o que depende de decisão política.

A exposição que segue organiza as respostas em três famílias analíticas. A primeira, aqui designada ortodoxa, reúne a tradição neoclássica, o liberalismo econômico e a Teoria das Escolhas Públicas: seu traço comum é tomar o mercado como referência normativa e o Estado como exceção que exige justificação. A segunda, heterodoxa, congrega keynesianos, kaleckianos, marxistas e a economia substantiva de Karl Polanyi: apesar das divergências profundas quanto ao objetivo e ao sujeito da ação estatal, essas correntes convergem em recusar a autoajustabilidade dos mercados e em tratar o Estado como componente interno, e não externo, da dinâmica capitalista. A terceira, neoinstitucionalista, desloca a pergunta: não se trata de medir a quantidade de Estado, mas de qualificar a natureza das instituições que ele produz e faz cumprir.

Convém advertir que a tripartição é instrumento expositivo, não classificação estanque: há neoinstitucionalistas de filiação neoclássica, e a Teoria das Escolhas Públicas é, ela própria, uma teoria institucional. O critério que sustenta o agrupamento é o estatuto atribuído ao Estado na explicação — instância corretiva externa, condição interna da acumulação ou matriz das regras que estruturam os incentivos. Ao final, retoma-se a tipologia funcional apresentada na Seção 8.1 para verificar quais funções cada família reconhece e quais rejeita.

8.3.1 – Abordagens Ortodoxas: Neoclássica, Liberalismo e Teoria das Escolhas Públicas

A tradição ortodoxa parte de uma proposição analítica precisa: sob condições de concorrência perfeita, informação completa, ausência de externalidades e mercados completos, o equilíbrio competitivo é eficiente no sentido de Pareto, isto é, os recursos da economia estão alocados de tal forma que é impossível melhorar a situação de qualquer pessoa sem piorar a de outra. Desse teorema deriva, por implicação lógica e não por preferência ideológica, a estrutura do argumento sobre o Estado. Se o mercado, quando as condições se verificam, esgota as possibilidades de melhoria mútua, então toda intervenção estatal que altere o resultado competitivo desloca a economia de um ponto eficiente para outro menos eficiente. O ônus da prova recai, portanto, sobre

quem propõe a intervenção, e não sobre quem a recusa. As divergências internas à ortodoxia dizem respeito, em larga medida, à extensão em que aquelas condições se verificam empiricamente e às consequências institucionais de reconhecer que não se verificam.

(A) O Estado mínimo: propriedade, contrato e a moldura jurídica das trocas

Mesmo nas formulações mais restritivas, a ortodoxia não sustenta a dispensabilidade do Estado. Sustenta a sua especialização. Adam Smith, cuja obra a tradição neoclássica reivindica como precursora, atribui ao soberano três deveres precisos: a defesa contra a violência externa, a administração da justiça — isto é, a proteção de cada membro da sociedade contra a injustiça e a opressão dos demais — e a manutenção de obras e instituições públicas cuja construção não interessa a nenhum indivíduo isolado, porque o lucro jamais compensaria o dispêndio, embora possa compensá-lo para a sociedade como um todo (SMITH, [1776], 2003, v. 2, p. 312). A formulação é relevante por antecipar, em linguagem pré-marginalista, tanto a função jurídico-normativa quanto o problema dos bens públicos.

A ênfase moderna recai sobre a segunda função. O mercado não é, para essa tradição, um estado de natureza, mas um arranjo que pressupõe direitos de propriedade definidos, exigíveis e transferíveis, além de contratos cuja execução seja garantida por terceiro imparcial dotado de coerção. Sem essa moldura, o cálculo econômico racional — que supõe a apropriabilidade dos resultados e a previsibilidade das obrigações recíprocas — torna-se impossível. A implicação é relevante: a redução do Estado às suas funções mínimas não é redução da sua importância, mas concentração de recursos coercitivos naquilo que somente ele pode fazer. Robert Nozick levou o argumento ao seu limite lógico ao sustentar que um Estado mínimo, restrito à proteção contra a força, o roubo e a fraude e à execução dos contratos, pode emergir de um estado de natureza sem violar direitos individuais, ao passo que qualquer Estado mais extenso viola-os necessariamente, pois obriga uns a servirem aos fins de outros (NOZICK, 1974).

Registre-se, contudo, uma tensão que a própria tradição reconhece. A definição de direitos de propriedade não é operação técnica neutra: decidir o que pode ser apropriado, por quem e com que limites é decisão distributiva de primeira ordem, cujos efeitos sobre a estrutura da riqueza antecedem qualquer troca de mercado. A moldura

jurídica que a ortodoxia toma por pressuposto do mercado é, analiticamente, resultado de escolha política — observação que constitui o ponto de atrito entre as três famílias aqui examinadas.

(B) As falhas de mercado como justificação restrita da atuação estatal

A economia do bem-estar delimitou com rigor as situações em que o resultado competitivo deixa de ser eficiente. Quatro classes de falhas organizam a literatura, e cada uma fundamenta uma modalidade específica de atuação pública. Os bens públicos constituem o caso paradigmático. Paul Samuelson formalizou a categoria a partir de dois atributos: a não rivalidade — o consumo por um indivíduo não reduz a quantidade disponível aos demais — e a não exclusão — não é viável, ou é proibitivamente custoso, impedir o acesso de quem não pagou (SAMUELSON, 1954, p. 387-389). Em tais condições, cada agente racional tem incentivo a subdeclarar sua disposição a pagar e a beneficiar-se do dispêndio alheio, de modo que o mecanismo de preços não gera informação suficiente para determinar a quantidade ótima. A defesa nacional, a justiça, a estabilidade macroeconômica e a própria ordem monetária apresentam essa estrutura. Richard Musgrave sistematizou a partir daí a teoria das finanças públicas em torno de três funções — alocativa, distributiva e estabilizadora —, ampliando consideravelmente o campo legítimo da ação estatal sem abandonar o critério da eficiência (MUSGRAVE, 1959).

As externalidades constituem a segunda classe. Arthur Pigou demonstrou que, quando a atividade de um agente impõe custos ou confere benefícios a terceiros sem contrapartida no preço, o produto marginal privado divorcia-se do produto marginal social, e o volume de atividade determinado pelo mercado é excessivo no primeiro caso e insuficiente no segundo; a correção far-se-ia por tributos e subsídios calibrados pela divergência (PIGOU, 1920). Ronald Coase contestou a inferência intervencionista sem contestar o diagnóstico: se os direitos estiverem claramente atribuídos e os custos de transação forem nulos, as partes negociarão até a solução eficiente, independentemente de quem detenha inicialmente o direito; o problema, acrescenta, é recíproco, e a questão relevante não é quem causa o dano, mas qual arranjo minimiza o prejuízo agregado (COASE, 1960, p. 1-44). O corolário é decisivo e frequentemente omitido nas leituras apressadas: como os custos de transação nunca são nulos, a comparação relevante é entre arranjos institucionais imperfeitos, e a escolha entre

regulação, tributação e atribuição de direitos torna-se questão empírica, não doutrinária.

A assimetria de informação constitui a terceira classe. George Akerlof mostrou que, quando o vendedor conhece a qualidade do bem e o comprador não, o preço tende a refletir a qualidade média esperada, o que expulsa progressivamente os produtos de qualidade superior e pode conduzir ao colapso do mercado — a seleção adversa (AKERLOF, 1970, p. 488-500). Kenneth Arrow já demonstrara, para o setor de cuidados médicos, que a incerteza quanto à incidência da doença e quanto à eficácia do tratamento, somada à assimetria informacional entre médico e paciente, torna inaplicáveis as condições dos teoremas do bem-estar e explica a presença universal de instituições não mercantis nesse domínio (ARROW, 1963, p. 941-973). Daí derivam a regulação prudencial, as exigências de divulgação obrigatória, a certificação profissional e os seguros sociais compulsórios.

Os monopólios naturais completam o quadro. Quando custos fixos elevados e custos marginais decrescentes percorrem toda a faixa relevante de demanda — redes de água, energia, saneamento e ferrovias —, a produção por uma única firma é a mais eficiente, mas a firma única, deixada a si mesma, pratica preço superior ao custo marginal e restringe a quantidade; regulação tarifária, concessão com metas de universalização ou provisão pública direta são as respostas usuais (STIGLITZ, 2000).

Cumpre notar o estatuto lógico desse conjunto de argumentos. As falhas de mercado justificam a intervenção como exceção corretiva: o Estado atua onde o mercado não pode operar, e apenas na medida da falha identificada. A referência normativa permanece sendo o resultado competitivo hipotético. Trata-se, portanto, de uma teoria da intervenção sem teoria do Estado — o poder público aparece como corretor benevolente e onisciente, capaz de identificar a falha e de calibrar o remédio, sem interesses próprios nem limitações cognitivas. É precisamente essa figura que a Teoria das Escolhas Públicas se propõe a desmontar.

(C) A Teoria das Escolhas Públicas: autointeresse, falha de governo e caça de rendas

O programa inaugurado por James Buchanan e Gordon Tullock consiste em aplicar aos processos políticos o mesmo postulado comportamental que a economia aplica aos processos mercantis: os indivíduos que votam, legislam, regulam e administram são os mesmos que compram e vendem, e não há razão para supor que

troquem o autointeresse pela benevolência ao atravessar a porta do órgão público (BUCHANAN; TULLOCK, 1962). A política deixa de ser o domínio do interesse geral e passa a ser analisada como processo de troca entre agentes maximizadores, sujeito a custos de decisão, a problemas de agregação de preferências e a incentivos estruturados pelas regras vigentes. A obra fundacional distingue, nesse sentido, dois níveis de escolha: o nível constitucional, em que se decidem as regras do jogo sob relativa incerteza quanto à posição que cada um ocupará, e o nível pós-constitucional, em que se joga o jogo segundo as regras dadas. Somente no primeiro nível, argumentam, o consenso pode operar como critério legitimador; no segundo, prevalecem coalizões e maiorias circunstanciais.

Desse deslocamento decorrem três teses centrais. A primeira é a da falha de governo: se a intervenção corretiva é decidida por agentes autointeressados, sujeitos a horizontes eleitorais curtos e a informação dispersa, o remédio pode ser pior que a doença, e a comparação relevante não é entre o mercado real e o Estado ideal, mas entre arranjos igualmente imperfeitos. Anthony Downs demonstrara que a competição eleitoral induz os partidos a convergirem para as preferências do eleitor mediano e que a ignorância do eleitorado é racional, pois o custo individual de informar-se supera o benefício esperado de um voto isolado (DOWNS, 1957). William Niskanen modelou a burocracia como maximizadora do orçamento da própria repartição, dado que remuneração, prestígio e poder de patronagem crescem com ele, o que produz sobreprovisão sistemática dos serviços públicos (NISKANEN, 1971).

A segunda tese é a da caça de rendas. Tullock observou que a criação de monopólios, tarifas e privilégios legais não gera apenas o peso morto tradicionalmente medido pelos triângulos de perda: gera também o dispêndio real de recursos — advogados, lobistas, campanhas, tempo de decisão — empregados na disputa pela transferência, recursos socialmente estéreis porque não produzem bem algum (TULLOCK, 1967, p. 224-232). Anne Krueger generalizou o argumento e estimou a magnitude dessas perdas em economias com controle de importações, mostrando que a competição pelas licenças pode dissipar a totalidade da renda criada pela restrição (KRUEGER, 1974, p. 291-303). George Stigler acrescentou a tese complementar da captura: a regulação tende a ser adquirida pela indústria regulada e desenhada e operada primariamente em seu benefício, pois o grupo concentrado tem incentivo e capacidade de organização que o público difuso não tem (STIGLER, 1971, p. 3-21). Mancur Olson fornecera a microfundamentação desse desequilíbrio ao demonstrar

que grupos pequenos e homogêneos superam mais facilmente o problema do carona do que grupos numerosos e dispersos, ainda que o interesse agregado destes seja maior (OLSON, 1965).

A terceira tese é normativa e diz respeito ao remédio. Se o problema reside nos incentivos gerados pelas regras, a solução não está em substituir os governantes, mas em reformar a constituição econômica: regras fiscais, limites ao endividamento, independência da autoridade monetária, exigências de maioria qualificada para a criação de tributos. Buchanan formulou essa agenda como busca de limites constitucionais capazes de impedir tanto a anarquia quanto o *Leviatã* (BUCHANAN, 1975).

O programa produziu contribuições analíticas duradouras — a análise dos incentivos burocráticos, a economia política da regulação, a teoria da rigidez orçamentária — e é hoje instrumento corrente inclusive entre autores que rejeitam suas conclusões liberais. Cabe registrar, todavia, as objeções que lhe são dirigidas. A generalização do postulado do autointeresse a todo agente público não encontra respaldo empírico uniforme: a literatura sobre burocracias weberianas meritocráticas documenta correlação positiva entre insulamento burocrático, recrutamento por mérito e desempenho econômico (EVANS; RAUCH, 1999, p. 748-765). Ademais, o argumento da caça de rendas aplica-se com igual força às disputas privadas por posição de mercado, o que enfraquece a assimetria normativa entre esfera pública e esfera privada que a teoria supõe.

(D) O neoliberalismo hayekiano e friedmaniano: conhecimento disperso e liberdade

A crítica liberal contemporânea ao intervencionismo assenta em dois argumentos analiticamente distintos, frequentemente confundidos: um argumento epistemológico e um argumento político. O argumento epistemológico é de Friedrich Hayek. O problema econômico da sociedade, sustenta, não é o de alocar recursos dados segundo preferências dadas — problema que, formulado assim, teria solução matemática —, mas o de utilizar um conhecimento que jamais existe de forma concentrada ou integrada, e sim disperso entre incontáveis indivíduos sob a forma de fragmentos incompletos e frequentemente contraditórios; trata-se, sobretudo, do conhecimento das circunstâncias particulares de tempo e lugar, que não é estatístico nem transmissível a uma autoridade central (HAYEK, 1945, p. 519-530). O sistema de

preços opera, nessa leitura, como mecanismo de comunicação que sintetiza em um único número a informação relevante e permite a coordenação de planos individuais sem que ninguém precise conhecer o todo. A objeção ao planejamento não é, pois, primariamente moral: é a afirmação de que o órgão planejador não pode dispor da informação necessária, porque essa informação só existe descentralizada e é gerada pelo próprio processo competitivo — que Hayek qualificará como procedimento de descoberta.

O argumento político é desenvolvido em O caminho da servidão. A direção central da atividade econômica exige, segundo Hayek, um acordo prévio sobre a hierarquia completa dos fins sociais, acordo que sociedades complexas não podem alcançar por deliberação democrática; a consequência é a delegação crescente de poderes discricionários a órgãos técnicos, a erosão do império da lei — entendido como governo por regras gerais, abstratas e conhecidas de antemão — e a substituição da coordenação impessoal pela decisão pessoal sobre a posição relativa de cada um (HAYEK, [1944], 2010). Registre-se, contra a caricatura corrente, que o autor admite explicitamente a legitimidade de um sistema de segurança mínima contra a privação severa, da regulação de condições de trabalho e da provisão de serviços que o mercado não pode fornecer; o que rejeita é o planejamento substitutivo da concorrência, não a existência de moldura estatal.

Milton Friedman deu ao argumento formulação econômica e programática. A liberdade econômica, sustenta, é parte constitutiva da liberdade em sentido amplo e condição instrumental da liberdade política, pois a dispersão do poder econômico limita a concentração do poder político; ao governo caberiam as funções de árbitro e de definidor das regras do jogo, e não a de participante que determina resultados (FRIEDMAN, [1962], 2014). A partir daí, elabora uma crítica sistemática às políticas então consensuais — licenciamento profissional, controle de câmbio, salário-mínimo, previdência compulsória — e propõe substitutos que operem por preços e escolha individual, entre os quais o imposto de renda negativo e o financiamento da educação por *vouchers*. No plano macroeconômico, a proposição de uma regra fixa de expansão monetária traduz institucionalmente a desconfiança quanto à discricionariedade: dado o reconhecimento das defasagens longas e variáveis entre decisão e efeito, a política ativa tende a amplificar as flutuações que pretende amortecer (FRIEDMAN; FRIEDMAN, 1980).

O balanço analítico dessa família de abordagens pode ser assim resumido. A ortodoxia reconhece plenamente as funções jurídico-normativa e coercitiva identificadas na Seção 8.1; admite a função econômica em extensão restrita e sob o ônus da demonstração de falha; e trata a função de bem-estar como domínio suspeito, cuja expansão ameaça tanto a eficiência alocativa quanto, na versão hayekiana, a própria ordem da liberdade. A sua contribuição decisiva consiste em ter submetido a ação estatal ao mesmo escrutínio analítico a que submete a ação privada. A sua limitação principal é a que Geoffrey Ingham identifica ao recusar a tese do mercado como ordem espontânea, tal como discutido na Seção 8.1: os mercados não são autorreprodutíveis, e a moldura monetária, jurídica e fiscal que os torna possíveis é produzida por decisão política, e não por evolução espontânea (INGHAM, 2008).

8.3.2 – Abordagens Heterodoxas: Keynesianismo, Kaleckianismo, Marxismo Econômico e Polanyi

As correntes heterodoxas partilham uma recusa e divergem quanto à conclusão. A recusa incide sobre a tese da autoajustabilidade: em uma economia monetária de produção, os mecanismos de mercado não garantem a convergência para o pleno emprego dos recursos, nem a reprodução das condições sociais de que dependem. A divergência diz respeito ao que se segue disso — para uns, a necessidade de gestão macroeconômica permanente; para outros, a demonstração de que o Estado capitalista é internamente constrangido pelas condições da acumulação, e não instrumento neutro de política.

(A) Keynes: incerteza, demanda efetiva e socialização do investimento

A ruptura keynesiana repousa em uma proposição sobre a natureza do tempo econômico. As decisões que determinam o nível de produto e emprego — sobretudo as decisões de investir — dependem de expectativas quanto a um futuro sobre o qual não existe base científica para calcular probabilidades. Trata-se de incerteza em sentido forte, e não de risco mensurável; e é essa incerteza que confere à moeda a sua função peculiar de reserva de valor, isto é, de refúgio contra o desconhecido, cujo prêmio de liquidez estabelece um piso à taxa de juros abaixo do qual esta não desce, ainda que a eficiência marginal do capital seja insuficiente para sustentar o pleno emprego (KEYNES, [1936], 1988; KEYNES, 1937, p. 209-223). Três consequências decorrem dessa formulação. A primeira é o princípio da demanda efetiva: o emprego é

determinado pelo gasto agregado esperado, e não pelo nível dos salários reais; a redução generalizada de salários nominais deprime a demanda e agrava o desemprego. A segunda é a insuficiência da política monetária isolada: com preferência pela liquidez elevada e expectativas empresariais deprimidas, a expansão da base monetária não se converte em investimento. A terceira é a centralidade da política fiscal, amplificada pelo multiplicador e deliberadamente contracíclica.

No capítulo final da *Teoria geral*, Keynes extrai a consequência institucional que mais controvérsia suscitou: "uma socialização algo ampla do investimento" revelar-se-ia o único meio de assegurar uma aproximação do pleno emprego, o que não implica, esclarece, a propriedade estatal dos meios de produção, mas a determinação pública do volume agregado do investimento, mediante coordenação entre a autoridade central e a iniciativa privada (KEYNES, [1936], 1988, cap. 24). O Estado keynesiano não substitui o mercado: estabiliza-lhe as condições de operação, assumindo a responsabilidade macroeconômica que os agentes individuais não podem assumir. Hyman Minsky radicalizou posteriormente essa leitura ao demonstrar que a estabilidade prolongada gera endogenamente estruturas financeiras mais frágeis, à medida que unidades protegidas cedem lugar a unidades especulativas e Ponzi, e que apenas a combinação entre um Estado de grande dimensão — cujo déficit sustenta os lucros na retração — e um banco central atuante como emprestador de última instância impede que a deflação de dívidas se converta em depressão (MINSKY, 1986).

(B) Kalecki: os aspectos políticos do pleno emprego e o conflito distributivo

Michał Kalecki formulou, independentemente e em alguns pontos antes de Keynes, o princípio da demanda efetiva, associando-o desde o início a uma teoria da distribuição e das classes sociais: em sua formulação, os capitalistas ganham o que gastam, ao passo que os trabalhadores gastam o que ganham, de modo que os lucros agregados são determinados pelas decisões de investimento e de consumo capitalista, e a distribuição depende do grau de monopólio prevalecente nos mercados (KALECKI, [1954], 1983).

A contribuição decisiva para a teoria do Estado, contudo, é de natureza política. Em ensaio de 1943, Kalecki formula a questão que os economistas não formulavam: se a técnica de manter o pleno emprego por gasto público é conhecida e eficaz, por que os grandes empresários se opõem a ela? A resposta identifica três ordens de razão: a

aversão à interferência governamental na questão do emprego como tal, que subtrai ao capital o controle sobre a política econômica; a hostilidade à direção do gasto público, especialmente ao investimento público e ao consumo subsidiado, que concorrem com a esfera privada; e, sobretudo, a oposição às consequências sociais e políticas do pleno emprego duradouro. Neste último ponto reside o argumento central: sob desemprego persistente, a demissão funciona como instrumento disciplinar; sob pleno emprego prolongado, a segurança no posto de trabalho fortalece a posição de barganha dos trabalhadores, o que erode a autoridade fabril e a disciplina do salário. A conclusão é que a resistência ao pleno emprego não decorre de erro analítico, mas de interesse de classe, e que o resultado provável é um ciclo político de negócios, em que expansões e contrações da política econômica acompanham a alternância entre a pressão do desemprego e a pressão empresarial pela restauração da disciplina (KALECKI, 1943, p. 322-330).

A formulação kaleckiana desloca o problema do plano técnico para o plano da economia política, e antecipa em quatro décadas o diagnóstico das dificuldades enfrentadas pelo compromisso keynesiano nos anos 1970. Registre-se a convergência formal — e a divergência substantiva — com a Teoria das Escolhas Públicas: ambas negam a neutralidade do Estado e explicam a política econômica por interesses; mas onde uma identifica burocratas maximizadores de orçamento, a outra identifica classes proprietárias defendendo posições estruturais de poder.

(C) Karl Polanyi: o duplo movimento e o reencaixe da economia na sociedade

Karl Polanyi opera uma inversão histórica de largo alcance, já mobilizada na Seção 8.1 e aqui retomada em sua dimensão propriamente econômica. A tese central é que a economia de mercado autorregulável não emergiu por evolução espontânea a partir da propensão humana à troca, mas foi deliberadamente instituída por ação estatal continuada e frequentemente coercitiva: os cercamentos, a legislação de pobres, a reforma do sistema monetário e o padrão-ouro foram atos de política. A célebre formulação sintetiza o argumento: o *laissez-faire* foi planejado, ao passo que o planejamento não o foi (POLANYI, [1944], 2000, p. 172).

O núcleo analítico está na doutrina das mercadorias fictícias. Trabalho, terra e moeda são tratados no mercado como mercadorias, mas nenhum dos três foi produzido para venda: o trabalho é a própria atividade humana, a terra é a natureza, e

a moeda é criação institucional do sistema bancário e estatal. Submeter integralmente esses três elementos ao mecanismo de preços significa subordinar a substância mesma da sociedade — os seres humanos, o ambiente natural e o poder de compra — à lógica do mercado, o que a destruiria. Daí a proposição do duplo movimento: à expansão do mercado autorregulável corresponde, necessariamente e por reação defensiva espontânea da sociedade, um contramovimento de proteção que se expressa em legislação fabril, seguro social, tarifas, regulação bancária e política monetária. Este segundo movimento não é anomalia nem obstáculo ao primeiro: é condição de sobrevivência do tecido social sob a pressão da mercantilização.

A conclusão institucional é o reencaixe — a reinserção da economia em relações sociais e políticas que a submetam a fins coletivamente determinados. Diferentemente de Keynes, Polanyi não formula uma teoria da gestão macroeconômica; formula uma teoria dos limites sociais da mercantilização, cuja consequência é atribuir ao Estado a função de definir o que pode e o que não pode ser convertido em mercadoria. A advertência que encerra sua análise do período entreguerras — a de que a tentativa de manter a utopia do mercado autorregulável a despeito do sofrimento social produzido pode conduzir à ruptura autoritária das instituições democráticas — permanece como uma das mais influentes proposições da economia política do século XX.

(D) O marxismo econômico: condições gerais da acumulação e crise fiscal

A tradição marxista aborda o Estado a partir da sua inscrição na reprodução do capital, e não a partir da eficiência alocativa. Em Marx, a acumulação primitiva é processo em que o poder estatal opera como força econômica concentrada — legislação sobre cercamentos, estatutos do trabalho, sistema colonial, dívida pública e sistema tributário figuram entre os métodos que separaram os produtores diretos dos meios de produção e criaram simultaneamente o proletariado e o capital-dinheiro disponível (MARX, [1867], 1988, v. 2, p. 251-284). A propriedade privada dos meios de produção e a existência de trabalhadores juridicamente livres, longe de constituírem dados naturais, são resultados historicamente produzidos por meios políticos.

O debate contemporâneo sobre o Estado capitalista organizou-se em torno do problema da autonomia relativa. Ralph Miliband enfatizou a composição social das elites dirigentes e os canais diretos de influência do empresariado sobre o aparelho estatal (MILIBAND, 1969); Nicos Poulantzas objetou que a explicação não deve

buscar-se nas pessoas que ocupam os cargos, mas na estrutura do Estado como condensação material de uma relação de forças entre classes, cuja função é organizar politicamente o bloco no poder e desorganizar os dominados, o que exige precisamente autonomia em face dos interesses particulares de cada fração do capital (POULANTZAS, [1978], 1980). O chamado debate da derivação do Estado[20], travado sobretudo na Alemanha e sintetizado na coletânea organizada por Holloway e Picciotto, procurou deduzir a forma estatal — sua separação institucional em relação à economia — das próprias categorias da crítica da economia política, argumentando que a troca entre proprietários juridicamente iguais exige uma instância de coerção externa aos agentes econômicos e formalmente separada deles (HOLLOWAY; PICCIOTTO, 1978).

Do ponto de vista econômico, duas teses são particularmente relevantes para os fins deste capítulo. A primeira é a das condições gerais da produção: o Estado provê infraestrutura, formação de força de trabalho, pesquisa básica e regulação, isto é, custos que a acumulação requer mas que nenhum capital individual tem interesse em suportar, porque seus benefícios são apropriados coletivamente. A segunda é a da contradição fiscal: James O'Connor demonstrou que o Estado capitalista deve desempenhar simultaneamente duas funções contraditórias — acumulação, isto é, sustentação das condições de lucratividade, e legitimação, isto é, manutenção da coesão social —, e que o crescimento das despesas exigidas por ambas tende a superar o crescimento das receitas socializáveis, produzindo crise fiscal estrutural (O'CONNOR, 1973). Claus Offe desenvolveu o argumento no plano das contradições administrativas, mostrando que o Estado depende de uma acumulação privada que não controla e cuja regulação, quando eficaz, ameaça as próprias bases de que depende (OFFE, 1984).

A leitura contemporânea dessa tradição estendeu-se à interpretação do neoliberalismo como projeto político de restauração do poder de classe, e não como simples retração do Estado: David Harvey sublinha que a desregulamentação

[20] O Debate da Derivação do Estado (*Staatsableitungsdebatte*) ocorreu predominantemente na Alemanha Ocidental entre o fim da década de 1960 e os anos 1970. Fundamentado na releitura da crítica da economia política de Karl Marx, o debate buscou demonstrar que a forma política estatal não é uma mera "superestrutura" instrumental da classe dominante, mas sim uma forma social necessária derivada das contradições da própria relação de capital. Para esses autores, a generalização da troca de mercadorias entre agentes juridicamente iguais exige a existência de uma instância de coerção pública e formalmente separada da esfera econômica privada, capaz de garantir as condições gerais de reprodução do capital e da propriedade privada. A coletânea organizada por John Holloway e Sol Picciotto, *State and Capital: A Marxist Debate* (1978), reúne os principais textos desse debate e serviu como principal difusora do pensamento derivacionista para o público internacional.

financeira, as privatizações e a disciplina fiscal foram implementadas por meio de intensa atividade estatal — legislativa, monetária e coercitiva —, de modo que o neoliberalismo constitui reconfiguração, e não desaparecimento, das funções públicas (HARVEY, 2008). Na mesma direção, embora com filiação teórica distinta, Mariana Mazzucato documenta o papel do financiamento público na fronteira tecnológica — internet, GPS, algoritmos de busca, biotecnologia e componentes centrais da eletrônica de consumo —, argumentando que o Estado atua como investidor de risco em estágios que o capital privado evita, e que a narrativa do setor público meramente corretivo não resiste ao exame histórico (MAZZUCATO, 2014). Ha-Joon Chang, por sua vez, demonstra que os países hoje desenvolvidos recorreram sistematicamente a tarifas, subsídios e política industrial durante sua ascensão, e passaram a recomendar o livre-comércio apenas depois de consolidada a liderança competitiva (CHANG, 2004).

8.3.3 – Abordagens Neoinstitucionalistas

O neoinstitucionalismo desloca o eixo da controvérsia. A pergunta deixa de ser quanto Estado e passa a ser que tipo de Estado, ou, mais precisamente, que estrutura de regras o poder público estabelece e faz cumprir. O ponto de partida é a insuficiência explicativa do modelo de trocas sem atrito: como Ronald Coase demonstrara ao indagar por que existem firmas, o recurso ao mercado tem custos — de informação, de negociação, de redação e de execução dos contratos — e é a economia desses custos que explica a emergência de estruturas de governança alternativas ao preço (COASE, 1937, p. 386-405). Oliver Williamson desenvolveu essa intuição em uma teoria das formas organizacionais, mostrando que a especificidade dos ativos, a incerteza e a frequência das transações determinam o alinhamento eficiente entre transações e estruturas de governança, sob condições de racionalidade limitada e oportunismo (WILLIAMSON, 1985). Uma vez reconhecidos os custos de transação, a instituição deixa de ser detalhe e passa a ser variável explicativa central — e o Estado, produtor por excelência das instituições formais, retorna ao centro da análise econômica.

(A) Douglass North: regras do jogo, direitos de propriedade e compromisso crível

Douglass North define instituições como as regras do jogo em uma sociedade, ou, mais formalmente, como as restrições concebidas pelos homens que estruturam a interação humana, distinguindo-as das organizações, que são os jogadores. As

restrições compreendem regras formais — constituições, leis, contratos —, restrições informais — convenções, códigos de conduta, normas de comportamento — e as características de sua aplicação efetiva. Sua função é reduzir a incerteza mediante o estabelecimento de estruturas estáveis, ainda que não necessariamente eficientes, para a interação (NORTH, 1990, p. 3-5).

A tese econômica central é que o desempenho diferencial das economias no tempo longo se explica pela matriz institucional, e não por dotações de fatores ou por tecnologia. Onde os direitos de propriedade são inseguros e a execução dos contratos é incerta, os custos de transação elevam-se, o horizonte dos investimentos encurta e a especialização — fonte histórica dos ganhos de produtividade — não avança além do que a confiança pessoal permite. A troca impessoal em larga escala, que caracteriza as economias modernas, exige um terceiro capaz de fazer cumprir acordos entre estranhos, e esse terceiro é o Estado.

Daí decorre o problema que North formula com precisão e que constitui a sua contribuição mais original à teoria do Estado. A organização que detém vantagem comparativa na violência — e é essa a definição econômica do Estado — é a única capaz de definir e garantir direitos de propriedade a custo socialmente aceitável; mas exatamente por deter tal vantagem, é também a única capaz de os confiscar. O Estado é simultaneamente condição do crescimento e sua principal ameaça. North já formulara o dilema em termos de um modelo em que o governante, atuando como monopolista discriminador, tende a estabelecer estruturas de direitos que maximizem a receita fiscal, e não o produto social, sempre que ambas divergirem (NORTH, 1981).

A solução do dilema é institucional e reside na noção de compromisso crível. Em estudo clássico com Barry Weingast, North analisa a Revolução Gloriosa inglesa de 1688 como caso em que a submissão da Coroa ao Parlamento em matéria tributária, a independência judicial e a vinculação constitucional do poder de tributar tornaram crível a promessa de não confisco; a consequência mensurável foi a queda substancial do custo do endividamento público e o desenvolvimento acelerado dos mercados de capitais, o que precedeu e viabilizou a expansão industrial subsequente (NORTH; WEINGAST, 1989, p. 803-832). O argumento tem alcance geral: não basta que o Estado seja forte o bastante para garantir contratos; é preciso que esteja constrangido o bastante para não os violar.

North sublinha ainda a dependência de trajetória. Como as restrições informais mudam em ritmo muito mais lento que as formais, o transplante de regras formais

bem-sucedidas para contextos cuja matriz informal é distinta produz resultados frequentemente diversos dos esperados — observação de considerável importância para a avaliação de reformas institucionais em economias periféricas.

(B) Acemoglu e Robinson: instituições inclusivas e extrativas

Daron Acemoglu e James Robinson articulam a herança northiana a uma teoria explícita da política. A distinção fundamental opõe instituições econômicas inclusivas — que asseguram direitos de propriedade amplos, imparcialidade da lei, liberdade de contratar e de entrar em novos ramos de atividade, e provisão de serviços públicos que sustentam a igualdade de oportunidades — às instituições extrativas, concebidas para transferir renda e recursos de um segmento da sociedade para outro. A tese central é que as primeiras favorecem o investimento, a inovação e a mobilização eficiente do talento disponível, ao passo que as segundas podem produzir crescimento por períodos limitados, mediante realocação forçada de recursos, mas não sustentam o crescimento de longo prazo, porque bloqueiam a destruição criadora (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012).

O elo causal é político. Instituições econômicas são escolhidas por quem detém poder político, e a distribuição desse poder depende, por sua vez, das instituições políticas vigentes e da distribuição de recursos. Instituições políticas inclusivas — suficientemente pluralistas para distribuir amplamente o poder e suficientemente centralizadas para exercer autoridade efetiva sobre o território — tendem a sustentar instituições econômicas inclusivas, e o inverso vale para as extrativas, gerando círculos virtuosos e viciosos. A resistência das elites à industrialização não decorre de ignorância: a destruição criadora ameaça as rendas existentes e, com elas, o próprio poder político que as protege, de modo que o bloqueio é decisão racional.

Observe-se que a centralização estatal figura como condição necessária, e não como ameaça, nessa formulação: sociedades sem Estado central efetivo não geram instituições inclusivas, mas ausência de ordem. Acemoglu e Robinson desenvolveram posteriormente essa intuição na imagem do corredor estreito, em que a liberdade emerge do equilíbrio dinâmico entre um Estado capaz e uma sociedade mobilizada e capaz de contê-lo — nem o *Leviatã* despótico, nem sua ausência, mas a tensão permanente entre ambos (ACEMOGLU; ROBINSON, 2019). No plano empírico, o programa apoia-se em estratégias de identificação histórica, entre as quais a mais

discutida utiliza a mortalidade dos colonizadores europeus como variável instrumental para o tipo de instituição implantada nas colônias, encontrando efeito significativo das instituições coloniais sobre a renda per capita contemporânea (ACEMOGLU; JOHNSON; ROBINSON, 2001, p. 1369-1401).

(C) Alcances e limites do programa neoinstitucionalista

O programa produziu ganhos analíticos relevantes: recolocou a história no centro da explicação econômica, forneceu microfundamentos para o papel do Estado que não dependem da hipótese do planejador benevolente e ofereceu critérios comparativos aplicáveis a economias muito diversas. Três objeções, contudo, merecem registro. A primeira é de ordem conceitual. Geoffrey Hodgson observa que a definição de instituição como regra do jogo obscurece a distinção entre regras e organizações e subestima o modo como as instituições formam preferências e hábitos de pensamento, e não apenas restringem escolhas de agentes cujas preferências seriam dadas de antemão (HODGSON, 2006, p. 1-25). A segunda é de ordem empírica e metodológica: Ha-Joon Chang argumenta que a literatura tende a inferir a qualidade institucional a partir do próprio desempenho econômico que pretende explicar, e que a evidência histórica indica com frequência a direção causal inversa — o desenvolvimento econômico precedendo e financiando a construção de instituições que hoje se consideram suas causas (CHANG, 2011, p. 473-498). A terceira diz respeito ao conteúdo da qualidade institucional: a ênfase na segurança dos direitos de propriedade privada como critério dificulta a apreciação de experiências de desenvolvimento tardio em que a intervenção estatal alterou deliberadamente direitos estabelecidos.

Peter Evans demonstrou, a partir da análise comparada de trajetórias industriais, que o desempenho depende de uma autonomia inserida — burocracias meritocráticas e coerentes, dotadas de autonomia em face de interesses particulares, mas densamente conectadas ao empresariado por canais institucionalizados de negociação —, configuração que não se reduz nem à captura nem ao insulamento (EVANS, 1995). Elinor Ostrom, por sua vez, documentou empiricamente a existência de arranjos comunitários duradouros de gestão de recursos comuns que não se enquadram na alternativa entre propriedade privada e propriedade estatal, mostrando que o desenho institucional eficaz é mais variado do que a dicotomia sugere (OSTROM, 1990).

A comparação entre as três famílias permite uma conclusão que não é de compromisso, mas de precisão analítica. Nenhuma delas nega a existência das funções identificadas na Seção 8.1; divergem quanto à extensão, ao fundamento e ao beneficiário. A ortodoxia reconhece as funções jurídico-normativa e coercitiva como constitutivas, admite a função econômica como exceção corretiva sujeita a demonstração e trata a função de bem-estar como risco. As correntes heterodoxas invertem o ônus da prova: como o mercado não se reproduz por si, a função econômica é permanente, e a função de bem-estar é condição de legitimação — para os marxistas, condição contraditória, cujo custo tensiona a própria acumulação que sustenta. O neoinstitucionalismo, por fim, dissolve a questão quantitativa e a substitui pela qualitativa: o problema não é a dimensão do aparelho estatal, mas a natureza inclusiva ou extrativa das regras que ele produz e a credibilidade dos limites a que se submete.

Duas convergências delimitam o terreno comum sobre o qual a controvérsia se trava. A primeira é que nenhuma das três famílias admite economia capitalista sem Estado: mesmo a versão mais restritiva exige definição e garantia coercitiva da propriedade e dos contratos. A segunda é que todas reconhecem, por caminhos opostos, um problema de compromisso: o poder capaz de garantir direitos é o mesmo capaz de suprimi-los, e a solução desse dilema é institucional e histórica, não lógica. Nesse ponto preciso — na constatação de que a acumulação depende de um poder que ela não controla inteiramente — a Teoria das Escolhas Públicas, o argumento kaleckiano sobre os limites políticos do pleno emprego e a análise northiana do compromisso crível descrevem, de perspectivas irreconciliáveis, a mesma tensão constitutiva do capitalismo, cujas formas históricas de resolução são examinadas na seção seguinte e, em sua evolução dos séculos XVIII ao XXI, no Capítulo 9.

8.4 – A Formação do Estado Moderno na Europa Ocidental e sua Conexão com o Capitalismo

As seções precedentes procederam analiticamente. A Seção 8.1 fixou o conceito de Estado e decompôs os seus elementos constitutivos; a Seção 8.2 inventariou as formas históricas que antecederam o Estado moderno e concluiu, por via negativa, que nenhuma delas reunia simultaneamente monopólio da coerção legítima, monopólio fiscal e administração burocrática territorialmente unificada; a Seção 8.3 reconstruiu as respostas que as três grandes famílias do pensamento econômico ofereceram ao problema da função estatal. Resta a questão genética, que nenhuma dessas abordagens

resolve por si: como e por que emergiu, na Europa ocidental entre os séculos XV e XVIII, precisamente aquela associação política cujos atributos a Seção 8.2 declarou ausentes em todas as formas anteriores — e por que essa forma estatal e o modo de produção capitalista surgiram no mesmo espaço geográfico e no mesmo intervalo histórico.

A coincidência não é acidental, tampouco é evidente. Ela exige explicação, e as explicações disponíveis não coincidem entre si. A presente seção examina três respostas analiticamente distintas e substantivamente complementares, ordenadas do mecanismo mais imediato ao mais estrutural. A primeira é a da sociologia histórica do Estado, que localiza o motor da centralização estatal na guerra e, sobretudo, no seu financiamento: é a linha que vai de Max Weber e Norbert Elias a Charles Tilly. A segunda é a controvérsia marxista sobre a natureza histórica do absolutismo, cuja formulação mais rigorosa é a de Perry Anderson, e que situa o Estado absolutista no interior da transição do feudalismo ao capitalismo. A terceira é a síntese institucional de Geoffrey Ingham, que identifica no acoplamento entre a dívida soberana e o crédito bancário privado o dispositivo concreto pelo qual a aliança entre o Estado e a burguesia se converteu em sistema monetário capitalista.

Impõe-se uma advertência metodológica preliminar. Não se trata de derivar o capitalismo do Estado, nem o Estado do capitalismo. Trata-se de reconstruir um processo de formação recíproca, em que a construção do aparelho estatal criou as condições institucionais da acumulação e a acumulação forneceu os recursos sem os quais o aparelho estatal não teria podido constituir-se. Como se verá, a tese decisiva não é a da precedência de um termo sobre o outro, mas a da dependência mútua entre duas lógicas de poder que permaneceram — e permanecem — analiticamente distintas e institucionalmente separadas.

8.4.1 – A Tese da Sociologia Histórica do Estado

A sociologia histórica do Estado desloca a pergunta. Em vez de indagar que funções o Estado deve cumprir, indaga que processos históricos produziram o aparelho capaz de cumpri-las. A resposta que essa tradição oferece é desconcertante por sua economia de meios: as instituições que hoje se descrevem como conquistas civilizatórias — a tributação regular, a burocracia profissional, o recenseamento da população, a dívida pública, o próprio direito à cidadania — nasceram, em sua quase

totalidade, como subprodutos não intencionais do esforço dos governantes para fazer a guerra. Tilly ([1990], 1996, p. 81) é explícito quanto a isso: as atividades de construção de infraestrutura social, provimento de serviços, regulamentação da atividade econômica e proteção do bem-estar dos cidadãos "começaram sob a forma de produtos secundários dos esforços governamentais para adquirir rendas e submissão de suas populações, mas assumiram vidas e explicações próprias".

(A) A extração mercantilizadora de recursos e o nexo "Guerra × Finanças"

A formulação canônica é a de Charles Tilly, cujo capítulo terceiro de Coerção, capital e Estados europeus intitula-se, precisamente, "Como a guerra fez os Estados, e vice-versa". O argumento parte de uma constatação empírica e de um encadeamento causal. A constatação é a de que a guerra foi, no milênio europeu examinado, a atividade estatal mais dispendiosa e mais frequente; o encadeamento é o de que o custo crescente dos meios de vencer guerras obrigou os governantes a extrair recursos de populações que relutavam em cedê-los, e que foi dessa extração, e da resistência que ela suscitou, que nasceram as estruturas organizacionais centrais dos Estados. Nas palavras do autor, "dentro dos limites estabelecidos pelas exigências e remunerações dos outros estados, a extração e a luta pelos meios de guerra criaram as estruturas organizacionais centrais dos estados" (TILLY, [1990], 1996, p. 62).

Dois dilemas encadeiam o processo. O primeiro é o dilema da conquista: quem subjuga um território vê-se obrigado a administrá-lo, e a administração desvia da guerra e cria interesses contrários a ela. O segundo é o dilema da preparação: "a preparação da guerra, sobretudo em ampla escala, envolve os governantes inelutavelmente na extração", e a infraestrutura de tributação, abastecimento e administração assim construída "requer uma manutenção própria e muitas vezes cresce mais depressa que os exércitos e marinhas para cujo serviço foi instituída" (TILLY, [1990], 1996, p. 68-69). O aparelho fiscal-administrativo é, nessa leitura, o resíduo institucional durável de um esforço militar episódico. Daí a formulação sintética que condensa toda a tese: "o elo central é simples: com o passar do tempo, muito mais do que as outras atividades, a guerra e a preparação da guerra produziram os principais componentes dos estados europeus" (TILLY, [1990], 1996, p. 78).

O ponto decisivo para os fins deste capítulo, contudo, não é o nexo entre guerra e Estado, mas a mediação monetária que se interpõe entre ambos. Tilly demonstra que

a extração dos meios de guerra pôde assumir duas formas alternativas: a captura direta de homens, alimentos, armas e transportes, ou a arrecadação de impostos em dinheiro seguida da compra dos meios coercitivos no mercado. A segunda forma prevaleceu, e prevaleceu por razões que o autor enumera com precisão — entre elas, a de que "a oposição da massa da população submetida à captura direta de homens, alimento, armas, transporte e outros meios de guerra foi muito mais vigorosa e eficiente do que a resistência a pagar os seus custos". A extração mercantilizadora impôs-se, portanto, sobre a extração em espécie. Mas tal sistema, adverte o autor, "só funcionou bem sob duas condições muito necessárias: uma economia relativamente monetizada e a pronta disponibilidade de crédito" (TILLY, [1990], 1996, p. 144).

Aqui se estabelece o nexo "Guerra × Finanças" em sentido estrito. Historicamente, poucos Estados de grande porte conseguiram custear as suas despesas militares com receitas correntes; recorreram, em vez disso, ao adiamento de pagamentos, à venda de cargos, aos empréstimos forçados e, sobretudo, ao crédito bancário garantido por receitas fiscais futuras. O empréstimo permite descompassar o ritmo do gasto e o da receita — vantagem decisiva, porque os dispêndios com a guerra ocorrem em ondas concentradas, ao passo que as receitas oscilam pouco de ano para ano; e "um estado que faz empréstimos rápidos pode mobilizar-se mais depressa que seus inimigos, e desse modo aumenta as chances de ganhar uma guerra" (TILLY, [1990], 1996, p. 145). A disponibilidade de crédito, por sua vez, depende menos do histórico de adimplência do soberano do que da presença, no território, de capitalistas dispostos a emprestar, a mobilizar empréstimos de terceiros e a administrar — quando não a arrecadar diretamente, na figura odiada do arrendatário de impostos — as rendas destinadas a saldá-los.

Essa dependência recíproca entre coerção e capital fundamenta a tipologia que constitui a contribuição mais original da obra. Tilly ([1990], 1996, p. 80-81) distingue três trajetórias de formação estatal, definidas pelas combinações variáveis entre a acumulação de meios coercitivos e a concentração de capital em cada região. No modo de intensa coerção, característico de áreas de poucas cidades e predominância agrícola, os governantes extraíram os meios de guerra diretamente de suas populações, construindo no processo estruturas maciças de extração — Brandemburgo e a Rússia ilustram o caso. No modo de grande inversão de capital, próprio de regiões densamente urbanizadas e comercializadas, os governantes dependeram de pactos com capitalistas para arrendar ou comprar força militar, e fizeram a guerra sem edificar vastas

estruturas estatais estáveis — Gênova, Dubrovnik e a República Holandesa exemplificam a trajetória. No modo intermediário de coerção capitalizada, enfim, os governantes incorporaram os capitalistas e as fontes de capital diretamente às estruturas de seus Estados, em condições de relativa igualdade entre detentores de capital e detentores de coerção. Foi essa a via da França e da Inglaterra, e foi ela que "produziu estados nacionais plenamente desenvolvidos mais cedo do que os outros modos examinados".

A conclusão histórica é de largo alcance e desfaz qualquer teleologia. O Estado nacional não prevaleceu por superioridade intrínseca, nem constituiu o único desfecho possível: durante séculos coexistiram, na Europa, impérios extorquidores de tributos, sistemas de soberania fragmentada e Estados nacionais. Prevaleceu porque, com a escala crescente da guerra, "os estados que tinham acesso a uma combinação de amplas populações rurais e capitalistas e economias relativamente comercializadas triunfaram", estabeleceram os termos da guerra para todos os demais e impuseram a sua forma como modelo (TILLY, [1990], 1996, p. 62). A convergência europeia sobre o Estado nacional é, assim, resultado de uma seleção competitiva operada pelo sistema interestatal, e não de um desenvolvimento imanente.

(B) A centralização administrativa, o monopólio fiscal e o monopólio da coerção violenta

Se Tilly explicita o mecanismo, Weber e Elias fornecem a caracterização estrutural do resultado. Para Weber, o Estado moderno é o Estado racional, e o Estado racional "só se dá no Ocidente": apoia-se, diferentemente das burocracias literárias e prebendais do antigo regime chinês, em dois pilares que se sustentam mutuamente — uma burocracia especializada e um direito racional (WEBER, [1923], 2006, cap. IV, § 8). A tese, exposta no curso ministrado em 1919-1920 e publicado postumamente em 1923 sob o título *Wirtschaftsgeschichte*, não é a de que a burocracia produz o capitalismo, mas a de que ela constitui o "único terreno sobre o qual pode prosperar o capitalismo moderno", porque somente ela assegura a calculabilidade jurídica e administrativa sem a qual a contabilidade racional do capital — critério weberiano decisivo da empresa capitalista — carece de objeto.

O argumento weberiano ganha, porém, um segundo momento, geopolítico, que o aproxima diretamente de Tilly e que é frequentemente negligenciado. Ao descrever a subordinação das cidades medievais europeias na época moderna, Weber observa que

elas caíram sob o domínio não de um império unificado, como ocorrera na Antiguidade romana, mas de Estados nacionais concorrentes, permanentemente em luta pacífica ou guerreira pela hegemonia. E é dessa fragmentação competitiva, e não da unificação imperial, que decorre a especificidade europeia: essa concorrência "criou as máximas possibilidades ao capitalismo do Ocidente moderno", porquanto o Estado isolado, para assegurar-se do capital livre de movimentos, teve de aceitar as condições que este lhe prescrevia. Da "forçada aliança do Estado com o capital", conclui, "surgiu o estamento burguês nacional, a burguesia no sentido moderno da palavra"; e é o Estado racional fechado que procura ao capitalismo as suas possibilidades de subsistência (WEBER, [1923], 2006, cap. IV, § 7). A proposição inverte, note-se, a intuição corrente: a fraqueza relativa de cada Estado europeu diante do capital móvel, e não a sua força, é o que explica o resultado.

Norbert Elias completa o quadro pelo lado da estrutura interna do poder. Em sua análise da formação do Estado, o autor demonstra que os dois monopólios que definem a modernidade política ocidental — o da violência e o da tributação — não são independentes, mas faces de um mesmo processo. Na formulação que Tilly reproduz e discute, "ao indivíduo é negado o livre uso de armas militares, que é reservado a uma autoridade central de qualquer tipo; do mesmo modo a tributação da propriedade e da renda de indivíduos se concentra nas mãos de uma autoridade social central". E, decisivamente: "os meios financeiros que fluem desse modo para essa autoridade central mantêm o seu monopólio da força militar, enquanto essa por seu turno mantém o monopólio da tributação. Nenhuma das duas tem algum tipo de precedência sobre a outra; são os dois lados do mesmo monopólio" (ELIAS, 1993, v. 2, p. 104; TILLY, [1990], 1996, p. 144).

Tilly acolhe a formulação eliasiana e a corrige em um ponto que interessa diretamente ao argumento deste capítulo: "o dueto de Elias constitui na verdade duas vozes de um trio. O membro que está faltando, o crédito, liga o monopólio militar ao monopólio da tributação" (TILLY, [1990], 1996, p. 145). A observação é mais do que um reparo erudito. Ela identifica o elemento propriamente capitalista da equação: o monopólio fiscal e o monopólio coercitivo articulam-se por meio de uma relação de dívida, e essa relação de dívida pressupõe credores privados cujos interesses o Estado deve preservar. É exatamente esse terceiro termo — ausente em Elias, implícito em Weber, explicitado por Tilly — que a síntese de Ingham converterá em chave institucional de toda a conexão entre Estado moderno e capitalismo.

8.4.2 – A Transição Feudalismo-Capitalismo: o Estatuto Histórico do Absolutismo

A sociologia histórica descreve o mecanismo da centralização, mas não determina a natureza de classe do aparelho que dela resultou. Essa é a questão que organiza a tradição marxista de análise do absolutismo, e cuja formulação mais rigorosa se encontra em Linhagens do Estado absolutista, de Perry Anderson. O problema, adverte o autor, não é secundário: a sua solução correta "é, na verdade, vital para a compreensão da passagem do feudalismo para o capitalismo na Europa, e dos sistemas políticos que a diferenciaram" (ANDERSON, [1974], 2004, p. 17).

O ponto de partida é a crítica à tese herdada de Engels, segundo a qual a monarquia absoluta corresponderia a um equilíbrio de classe entre a velha nobreza feudal e a nova burguesia urbana, situação em que o poder de Estado, pretenso mediador, adquiriria autonomia momentânea em relação a ambas. Anderson ([1974], 2004, p. 16-17) mostra que essa formulação desliza, com frequência, para a designação implícita ou explícita do absolutismo como um tipo de Estado burguês, e que tal designação é insustentável. O argumento decisivo é de ordem econômica: o fim da servidão não significou o desaparecimento das relações feudais no campo. Enquanto a propriedade agrária aristocrática impedir um mercado livre da terra e a mobilidade efetiva do elemento humano — enquanto, em outras palavras, o trabalho não for separado de suas condições sociais de existência para converter-se em força de trabalho —, as relações de produção rurais permanecem feudais, ainda que o sobreproduto seja extraído em dinheiro e não em prestações de trabalho.

Daí a tese central, formulada em termos que não admitem ambiguidade: "o absolutismo era apenas isto: um aparelho de dominação feudal recolocado e reforçado, destinado a sujeitar as massas camponesas à sua posição social tradicional". E, em consequência, "o Estado absolutista nunca foi um árbitro entre a aristocracia e a burguesia, e menos ainda um instrumento da burguesia nascente contra a aristocracia: ele era a nova carapaça política de uma nobreza atemorizada" (ANDERSON, [1974], 2004, p. 18). O mecanismo dessa recolocação: a comutação generalizada das obrigações servis em rendas monetárias debilitou a unidade celular de opressão político-econômica do campesinato, que era o senhorio; o resultado foi "um deslocamento da coerção político-legal no sentido ascendente, em direção a uma cúpula centralizada e militarizada — o Estado absolutista". Diluída no nível da aldeia, a coerção concentrou-se no nível nacional (ANDERSON, [1974], 2004, p. 19).

A morfologia do Estado absolutista confirma a leitura. Anderson ([1974], 2004, p. 32-33) observa que o primeiro imposto nacional regular instituído na França, a *taille royale*, foi criado para financiar as primeiras unidades militares regulares da Europa — as *compagnies d'ordonnance* de meados do século XV; que por volta da metade do século XVI oitenta por cento das rendas do Estado espanhol destinavam-se a despesas militares; e que, ainda às vésperas de 1789, dois terços dos gastos do Estado francês eram destinados à atividade militar. A convergência com o diagnóstico de Tilly é evidente, mas a conclusão de Anderson é distinta: essa morfologia "não corresponde à racionalidade capitalista: representa uma reminiscência formidável das funções medievais da guerra". Do mesmo modo, a venalidade dos cargos — a burocracia renascentista tratada como propriedade vendável a indivíduos privados — configura "uma espécie de caricatura monetarizada da investidura num feudo", e não um embrião de administração racional-legal weberiana.

Ocorre que essa determinação principal não esgota o fenômeno. Anderson introduz, e é aqui que a sua análise se torna produtiva para o argumento deste capítulo, uma segunda determinação. A estrutura dos Estados absolutistas ocidentais "foi fundamentalmente determinada pelo reagrupamento feudal contra o campesinato, após a dissolução da servidão; mas ela foi secundariamente sobredeterminada pela ascensão de uma burguesia urbana que, depois de uma série de avanços técnicos e econômicos, evoluía agora em direção às manufaturas pré-industriais numa escala considerável". É dessa dupla determinação — e não de qualquer equilíbrio entre classes — que "deriva a forma peculiar do Estado absolutista no Ocidente" (ANDERSON, [1974], 2004, p. 22-23). O paradoxo aparente do absolutismo europeu ocidental consiste, portanto, em que "ele representava fundamentalmente um aparelho para a proteção da propriedade e dos privilégios aristocráticos", embora "os meios através dos quais tal proteção era promovida pudessem simultaneamente assegurar os interesses básicos das classes mercantis e manufatureiras emergentes" (ANDERSON, [1974], 2004, p. 39).

O inventário desses meios é extenso e converge, ponto por ponto, com as funções estatais fixadas na Seção 8.1. O Estado absolutista centralizado criou sistemas jurídicos mais uniformes; aboliu grande número de barreiras internas ao comércio e patrocinou tarifas externas contra concorrentes estrangeiros; proporcionou ao capital usurário investimentos lucrativos nas finanças públicas — os banqueiros de Augsburgo no século XVI e os oligarcas genoveses no XVII fizeram fortuna com empréstimos ao

Estado espanhol; mobilizou a propriedade rural pelo confisco das terras eclesiásticas; e patrocinou empreendimentos coloniais e companhias de comércio (ANDERSON, [1974], 2004, p. 39-40). O mercantilismo, doutrina econômica dominante da época, requeria a supressão de barreiras particularistas no interior da monarquia nacional e empenhava-se em criar um mercado interno unificado para a produção de mercadorias, ainda que subordinasse esses objetivos ao poder do Estado diante dos outros Estados, na fórmula de Heckscher segundo a qual "o Estado era o sujeito e o objeto da política econômica mercantilista" (ANDERSON, [1974], 2004, p. 35).

A conclusão de Anderson ([1974], 2004, p. 40) é a formulação mais precisa disponível do estatuto histórico do absolutismo, e é ela que responde à disjunção enunciada no início deste tópico: o Estado absolutista "cumpriu certas funções parciais na acumulação primitiva necessária ao triunfo ulterior do próprio modo capitalista de produção". As duas caracterizações — aparelho de dominação feudal reorganizado e fase de transição viabilizadora da acumulação primitiva — não são, portanto, alternativas excludentes, mas descrições de dois aspectos simultâneos do mesmo objeto. A razão dessa compatibilidade é explicitada pelo autor: as operações do capital mercantil e manufatureiro não exigiam, por si, ruptura radical com a ordem agrária feudal, porque não assentavam ainda na produção mecanizada característica da indústria propriamente dita; podiam, por isso, desenvolver-se "dentro dos limites estabelecidos no quadro do feudalismo reorganizado". Existia, nessa fase específica, um "campo de compatibilidade potencial" entre a natureza do Estado absolutista e o programa do capital mercantil.

Essa compatibilidade era, contudo, provisória, e o seu caráter provisório define o limite da transição. O caráter irredutivelmente feudal do absolutismo "acabava constantemente por frustrar ou falsificar as suas promessas ao capital": os Fugger foram arruinados pelas bancarrotas dos Habsburgos, os mercadores de Londres foram espoliados pelo projeto Cockayne, os especuladores parisienses foram defraudados pela lei[21]. O domínio do Estado absolutista, conclui Anderson ([1974], 2004, p. 41),

[21] **A falência da Família Fugger**: Durante o século XVI, a dinastia de banqueiros e comerciantes alemães Fugger financiou ostensivamente as guerras e despesas da Coroa espanhola (Casa de Habsburgo), especialmente sob Filipe II. Diante do custo desmedido dos conflitos militares na Europa, a Coroa espanhola decretou sucessivas bancarrotas estatais (em 1557, 1575 e 1596), renegociando forçadamente as dívidas e substituindo títulos conversíveis por obrigações sem liquidez, o que dilapidou a fortuna dos Fugger e levou a banca ao colapso no século XVII. **O Projeto Cockayne (1614)**: Idealizado por Aldelmo Cockayne durante o reinado de Jaime I de Inglaterra, o plano proibiu a exportação de tecidos de lã não tingidos nem acabados para os Países Baixos, outorgando ao monopólio de Cockayne o direito exclusivo de processar e exportar os tecidos prontos. Esperava-se aumentar os lucros da Coroa e da indústria local; contudo, os holandeses retaliaram e boicotaram as importações

"era o da nobreza feudal, na época de transição para o capitalismo", e "o seu fim assinalaria a crise do poder de sua classe: o advento das revoluções burguesas e a emergência do Estado capitalista". A questão que resta — e que a seção seguinte enfrenta — é a de saber qual dispositivo institucional converteu essa coincidência provisória de interesses em vínculo estrutural permanente.

8.4.3 – A Conexão com o Capitalismo: a Síntese de Geoffrey Ingham

Geoffrey Ingham oferece, em *Capitalism*, a articulação que faltava. A sua contribuição consiste em recusar simultaneamente as duas reduções disponíveis — a do Estado ao capital, própria de certo marxismo, e a do capital ao mercado autorregulado, própria da ortodoxia — e em situar a conexão entre ambos em um plano específico: o da produção institucional do dinheiro. O argumento desenvolve-se em dois momentos, um analítico e outro histórico.

(A) A fusão entre a lógica territorial de poder do Estado e a lógica de acumulação monetária do capital

O momento analítico consiste na distinção entre duas lógicas de poder. Uma das características distintivas do capitalismo, sustenta Ingham (2008, p. 175), reside "na particular coexistência histórica e dependência mútua de dois tipos de poder: o poder econômico privado derivado do controle da propriedade e das oportunidades de obtenção de lucro, e o poder territorial coercitivo dos Estados". A distinção, que o autor toma de Arrighi e de Tilly, é de natureza espacial. O poder pode ser incrementado, de um lado, pelo controle direto do território em que se encontram os recursos humanos e materiais, mediante conquista seguida de extração direta por trabalho forçado e tributação; de outro, pelo emprego de capital monetário para controlar, explorar e expandir cadeias de produção e de comércio sem adquirir o território em que se situam (INGHAM, 2008, p. 175-176).

---

inglesas. Sem capacidade técnica nem infraestrutura para tingir a produção, o setor têxtil inglês entrou em severa crise, prejudicando amplamente os mercadores de Londres até ser revogado em 1617. **O Sistema de Law (1716–1720)**: Implementado pelo economista escocês John Law sob a regência do Duque de Orléans na França, o projeto buscava reestruturar a dívida da Coroa francesa. Law fundou o Banque Royale e a Compagnie des Indes (Companhia do Mississippi), emitindo papel-moeda lastreado no monopólio comercial e no direito de exploração na Louisiana. A especulação desenfreada inflou artificialmente o preço das ações da companhia até o colapso da bolha financeira em 1720. Diante da corrida bancária, o governo francês editou um decreto formal que reduziu compulsoriamente pela metade o valor nominal das notas fiscais e das ações, fraudando investidores e gerando a ruína financeira de especuladores parisienses.

A consequência dessa distinção é que as duas lógicas não são redutíveis uma à outra, e que a sua relação é estruturalmente ambivalente: interdependente e, ao mesmo tempo, potencialmente conflitiva. Ingham (2008, p. 176) ilustra o ponto com um contraste histórico esclarecedor: os impérios que visam a controlar direta e estreitamente a atividade econômica no interior do território conquistado são hostis ao capitalismo dinâmico — o projeto imperial malogrado do Reich alemão pretendia controlar diretamente todos os recursos dos Estados conquistados, não para expandi-los e desenvolvê-los, mas para extrair a sua riqueza; ao passo que os britânicos exploraram as suas possessões imperiais permitindo que o capital privado desenvolvesse as respectivas economias. A lógica propriamente capitalista de poder não é a da apropriação territorial, mas a da valorização monetária.

Onde, então, se produziu a fusão? Ingham (2008, p. 177) localiza-a nas condições geopolíticas particulares da Europa moderna inicial, que produziram "um delicado equilíbrio entre essas duas lógicas de poder, tanto no interior dos Estados quanto entre eles". A célebre "aliança memorável" entre o Estado e a burguesia — a expressão é de Weber — foi forjada no momento decisivo em que, de um lado, os governantes, empenhados na construção de seus Estados, necessitavam da riqueza dos mercadores mas não eram capazes de controlá-la ou expropriá-la e, de outro, os mercadores-capitalistas calculavam que os custos de proteção seriam mais bem suportados pelos Estados. Note-se que essa condição é exatamente a que Weber descrevera como "forçada aliança do Estado com o capital" e que Tilly formalizara como o modo de coerção capitalizada: a convergência entre os três autores, por caminhos independentes, reforça consideravelmente a proposição.

O elemento que Ingham (2008, p. 177) acrescenta é a identificação do vetor concreto dessa fusão: "a competição territorial que produziu o sistema de Estados europeu moderno foi uma força motriz básica por trás da adoção da dívida nacional como meio de financiar a despesa militar". É a dívida pública, portanto, que converte o nexo "Guerra × Finanças" em vínculo estrutural. E o efeito desse arranjo é preciso: ele conferiu "a cada lado — o Estado e a burguesia capitalista — um interesse na sobrevivência de longo prazo do outro" e, ao final, criou o sistema bancário capitalista. Em troca do investimento na dívida estatal, os capitalistas receberam proteção para os seus empreendimentos e o pagamento de juros sobre os seus empréstimos. A conclusão de Marx, segundo a qual o Estado passava a ser possuído pela burguesia, é para Ingham

um exagero; mas a nova "constituição fiscal" representou, de fato, uma diluição do poder dos Estados feudais monárquicos.

Dessa arquitetura decorre a estrutura social típica da sociedade capitalista: duas esferas relativamente autônomas e reciprocamente dependentes, o Estado e a economia. O Estado sustenta e mantém a economia, que por sua vez produz a riqueza da qual provêm os empréstimos e os tributos com que o Estado financia esse sustento (INGHAM, 2008, p. 177). Essa relação entre o Estado, os seus credores e, mais tarde, os seus contribuintes e cidadãos com direito de voto é, segundo o autor, específica do capitalismo, e permanece o elo axial entre Estado e sociedade. A observação tem alcance contemporâneo evidente: é dela que decorre a tensão permanente entre a pressão dos credores contra o gasto público inflacionário e a necessidade que o governo tem de financiar as suas atividades e de conservar apoio popular — tensão cuja má resolução, adverte Ingham, marca a história de muitas democracias latino-americanas.

(B) A criação do sistema monetário moderno: a dívida pública, o Banco da Inglaterra (1694) e a institucionalização do dinheiro bancário capitalista

O momento histórico do argumento reconstrói a gênese do dinheiro creditício capitalista, que Ingham (2008, p. 70) considera, plausivelmente, "o elemento mais importante da 'aliança memorável' entre o Estado e a burguesia". A reconstrução parte de dois circuitos monetários originalmente separados. De um lado, a moeda pública, cuja teoria estatal ou cartalista — formulada por Knapp e retomada pelo autor — situa a origem do dinheiro na relação de dívida entre os Estados e os seus membros: o Estado emite signos de crédito denominados na unidade de conta que declara e promete aceitá-los em pagamento de dívidas tributárias, constituindo assim um espaço monetário soberano. De outro, o crédito privado mercantil: desde o século XV, os mercadores europeus empregavam a letra de câmbio para financiar o comércio, e, com o tempo, letras desvinculadas de qualquer transação particular passaram a ser emitidas como crédito por bancos reputados e a circular amplamente, tornando-se despersonalizadas e negociáveis a terceiros — em suma, dinheiro comercial do setor privado (INGHAM, 2008, p. 70-71).

Essa prática bancária distingue-se qualitativamente do empréstimo pré-capitalista, no qual o emprestador reduz o seu estoque de moedas. O dinheiro novo criado por letras e notas assentava simplesmente em duas promessas: a do devedor de saldar a dívida perante o banco e a do banco de aceitar as suas próprias notas na

liquidação de qualquer dívida. Foi essa a inovação que Schumpeter reputou a marca distintiva do capitalismo: "o desenvolvimento do direito e da prática do papel negociável e dos depósitos 'criados' é o melhor indicador de que dispomos para datar a ascensão do capitalismo" (SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78; INGHAM, 2008, p. 71). O sistema bancário, enquanto rede, torna-se capaz de gerar uma produção elástica de dinheiro creditício mediante a criação de dívida — condição, precisamente, da expansão da produção e do consumo que a inelasticidade da moeda metálica inibia.

As redes de crédito privado eram, todavia, instáveis: valiam apenas o que valessem as redes comerciais em que estavam imersas, e as inadimplências rompiam as cadeias de expansão do crédito, provocando falências e recessões. A estabilidade maior e, por consequência, o crescimento econômico mais rápido só foram alcançados "quando as redes bancárias privadas foram integradas à moeda pública e à dívida soberana dos Estados mais poderosos e seguros". Tal integração ocorreu primeiro nas cidades-estados italianas do século XVI, difundiu-se para os Países Baixos e "foi realizada com maior êxito na Inglaterra, com a fundação do Banco da Inglaterra em 1694" (INGHAM, 2008, p. 72).

O mecanismo merece descrição minuciosa, porque é nele que se condensa toda a tese. A inadimplência de Carlos II perante os mercadores londrinos, em 1672, arruinou o crédito da Coroa e agravou o conflito entre a burguesia e a monarquia, conflito que culminou na oferta do trono ao financeiramente arguto rei holandês Guilherme de Orange, na Revolução Gloriosa de 1688. A oferta veio acompanhada de um acordo constitucional, político e fiscal, pelo qual o novo monarca foi obrigado a aceitar, em compromisso vinculante, a dependência financeira em relação ao Parlamento. O endividamento de longo prazo destinado a financiar a despesa real passou a ser organizado segundo as novas técnicas de banco público desenvolvidas nos Países Baixos, e representou, nos termos do autor, "uma aliança da burguesia e do Estado". O Banco da Inglaterra, fundado em 1694, foi capitalizado com 1,2 milhão de libras fornecidas pelos mercadores de Londres; essa soma foi emprestada a Guilherme e ao seu governo à taxa de 8 por cento ao ano, remunerada por impostos e direitos alfandegários (INGHAM, 2008, p. 72-73).

O passo decisivo vem em seguida, e é ele que institui o dinheiro bancário capitalista propriamente dito. O empréstimo e a promessa régia de reembolso foram considerados ativo do Banco e, por conseguinte, tornaram-se a base para uma emissão adicional de notas bancárias a tomadores privados, no mesmo montante de 1,2 milhão

de libras. Como sintetiza Ingham (2008, p. 73), “em essência, as normas da nova prática bancária haviam duplicado o dinheiro disponível para a economia”. A dívida de guerra do soberano converteu-se, assim, em lastro de papel-moeda e de crédito negociável — e o mesmo processo de fabricação de dinheiro foi replicado, no século seguinte, por centenas de bancos locais, cujas dívidas privadas criavam depósitos que se tornavam dinheiro público ao serem gastos. As notas do Banco da Inglaterra, baseadas na dívida soberana e denominadas na mesma unidade de conta da moeda da Casa da Moeda real, difundiram-se por todo o país, e as duas formas de dinheiro — notas de crédito bancário e moeda metálica — acabaram vinculadas pela conversibilidade a taxa fixa, no padrão-ouro.

Ingham (2008, p. 73) sublinha uma condição de possibilidade que é, do ponto de vista da teoria do Estado, a mais importante de todas: “a fusão dos dois dinheiros — o crédito bancário privado e a moeda estatal — foi tornada possível pelo equilíbrio de poder entre o monarca e a burguesia e pela aceitação, por ambos, de sua dependência mútua”. Tratava-se de um equilíbrio delicado “entre poder estatal excessivo, que poderia facilmente ter suprimido a alternativa do crédito monetário privado, e poder estatal insuficiente, que não teria sido capaz de impor uma moeda pública aceitável, denominada em uma unidade de conta estável”. O dinheiro capitalista não é, portanto, criatura do mercado nem criatura do Estado: é produto de uma relação de forças institucionalizada entre ambos — o que explica, observa o autor, por que economias modernas de outro modo bem dotadas, como a Argentina, apresentam sistemas monetários frágeis, por não terem logrado forjar aliança mutuamente vantajosa dessa natureza.

A generalização teórica que encerra o argumento é a de que o capitalismo se distingue por conter um mecanismo social mediante o qual relações de débito e crédito contratadas privadamente são rotineiramente monetizadas: o sistema bancário converte a dívida privada no meio de pagamento mais procurado — a emissão estatal de dinheiro aceita em liquidação final de obrigações tributárias. Essa conversão realiza-se por vínculos complexos entre o sistema bancário e o Estado e, por sua vez, entre o Estado e os seus próprios credores, os detentores de títulos, e devedores, os contribuintes. A mediação cabe ao banco central, que acomoda as dívidas dos bancos privados emprestando-lhes à taxa básica que impõe, e que pode fazê-lo porque os seus ativos consistem, em parte, na dívida do Estado. A dívida soberana existe como ativo

do banco central contra o qual novos empréstimos podem ser feitos — "exatamente do mesmo modo que a dívida de Guilherme de Orange em 1694" (INGHAM, 2008, p. 74).

Encerra-se, com isso, o percurso desta seção, e a conclusão pode ser enunciada em três proposições. A primeira é que o Estado moderno na Europa ocidental não foi criado pelo capitalismo nem o criou: ambos emergiram de um mesmo processo de competição interestatal, no qual a guerra impôs a extração mercantilizada de recursos e a extração mercantilizada impôs a dependência recíproca entre governantes e detentores de capital. A segunda é que o Estado absolutista, aparelho de dominação feudal reorganizado em sua determinação principal, desempenhou funções parciais e não intencionais na acumulação primitiva, de modo que a transição não se explica por uma substituição de classes no comando do Estado, mas por uma sobredeterminação histórica cuja compatibilidade era provisória. A terceira, e a mais importante para o exame histórico que se desenvolve no Capítulo 9, é que a articulação institucional duradoura entre as duas lógicas de poder realizou-se no plano monetário: a dívida pública, ao converter a necessidade fiscal do soberano em ativo do sistema bancário, criou o dinheiro creditício capitalista e, com ele, o interesse mútuo na sobrevivência de ambas as partes.

Essa conclusão tem consequência analítica direta sobre as controvérsias examinadas na Seção 8.3. A tese ortodoxa do Estado como intervenção externa em uma ordem de mercado preexistente é historicamente insustentável: não houve mercado autorregulado ao qual o Estado se acrescentasse, mas um sistema monetário que só se constituiu como capitalista quando a soberania fiscal e o crédito privado se fundiram. Mas também é insustentável a tese simétrica do Estado como simples instrumento da classe capitalista: se o Estado fosse mero comitê da burguesia, a "aliança memorável" não teria exigido o delicado equilíbrio de forças que Ingham identifica como a sua condição de possibilidade, nem teria a nobreza feudal, no absolutismo, frustrado tantas vezes as promessas que fazia ao capital. A relação entre Estado e capitalismo é, historicamente, uma relação de dependência mútua entre poderes que permanecem distintos — e é essa distinção persistente, e não a sua supressão, que o exame histórico do Capítulo 9 toma como pressuposto.

Considerações finais

O percurso deste capítulo pode ser recapitulado em quatro proposições. A primeira é conceitual: o Estado moderno define-se pela conjugação entre o monopólio da coação física legítima sobre território determinado e a forma jurídica que torna esse monopólio impessoal e previsível, de sorte que faticidade política e validade normativa não constituem definições concorrentes, mas dimensões que se pressupõem reciprocamente; e o inventário das suas funções — a jurídico-normativa, a coercitiva, a econômica e a de bem-estar e proteção social — descreve as condições institucionais sem as quais a acumulação capitalista não se realiza de modo continuado (Seção 8.1). A segunda é comparativa: nenhuma das dez formas políticas pré-modernas examinadas reunia simultaneamente exclusividade territorial, monopólio fiscal e coercitivo e administração impessoal, o que retira do Estado moderno qualquer pretensão de universalidade e o restitui à condição de resultado histórico singular (Seção 8.2). A terceira é doutrinária: as três famílias do pensamento econômico divergem quanto à extensão, ao fundamento e ao beneficiário da ação estatal, mas nenhuma delas admite economia capitalista sem Estado, e todas reconhecem, por caminhos opostos, que o poder capaz de garantir direitos é o mesmo capaz de suprimi-los (Seção 8.3). A quarta é genética: o nexo duradouro entre o Estado moderno e o capitalismo constituiu-se no plano monetário, pela conversão da dívida soberana em ativo do sistema bancário, no termo de um processo em que a competição interestatal impôs a extração mercantilizada de recursos e esta, a dependência recíproca entre governantes e detentores de capital (Seção 8.4).

Dessas proposições resulta uma consequência metodológica que importa fixar antes de prosseguir. O Estado não é instância externa que se acrescente a uma ordem de mercado previamente constituída, nem instrumento derivado das necessidades funcionais da acumulação: a instituição que garante as demais não lhes é anterior nem exterior, pois se constituiu no mesmo processo histórico em que elas se transformaram. Estado e capital obedecem a lógicas de poder analiticamente distintas — territorial uma, monetária a outra — que se fundiram historicamente na Europa ocidental sem jamais se identificarem, e é dessa fusão sem identificação que decorre o caráter simultaneamente dependente e antagônico da relação (INGHAM, 2008, p. 175-177, 200).

Fixados o conceito, o contraste histórico, as controvérsias teóricas e a gênese do nexo, resta percorrer as suas formas. É essa a tarefa do Capítulo 9, que examina, dos séculos XVIII ao XXI, as configurações sucessivas da relação entre Estado e capitalismo nos planos sistêmico, regulacionista e político-institucional, e converte o percurso em diagnóstico dos dilemas que caracterizam a situação do Estado no capitalismo contemporâneo.

Capítulo 9: O Estado (II)

Introdução

O Capítulo 8 fixou o que o Estado é e como se constituiu. Delimitou o conceito pela conjugação entre o monopólio da coação física legítima em território determinado e a forma jurídica que o torna impessoal e previsível; decompôs os elementos constitutivos e inventariou as quatro funções sem as quais a acumulação capitalista não se realiza de modo continuado (Seção 8.1); demonstrou, por via comparativa, que nenhuma das formas políticas pré-modernas reunia simultaneamente os atributos que definem o Estado moderno (Seção 8.2); reconstituiu as respostas das três famílias do pensamento econômico ao problema do lugar do Estado na economia (Seção 8.3); e explicou a gênese do nexo entre Estado moderno e capitalismo, localizando-a na fusão, historicamente situada, entre a lógica territorial de poder e a lógica de acumulação monetária, cuja articulação duradoura se realizou no plano monetário, pela conversão da dívida soberana em ativo do sistema bancário (Seção 8.4).

Fixado o vínculo em sua origem, resta percorrer as suas formas históricas e extrair delas o diagnóstico do presente. É essa a tarefa deste capítulo, que dá continuidade e conclusão ao exame do Estado iniciado no anterior, e com o qual constitui unidade de exposição. Advirta-se, para evitar equívoco na leitura das remissões internas, que as referências a seções numeradas 8.1 a 8.4 remetem ao capítulo precedente, e as numeradas 9.1 e 9.2, ao presente.

O capítulo divide-se em duas seções. A Seção 9.1 percorre, dos séculos XVIII ao XXI, as configurações sucessivas do nexo entre Estado e capitalismo em três planos: o sistêmico, que examina as lógicas de poder que organizam o sistema interestatal e a sucessão de hegemonias; o regulacionista, que examina os regimes de acumulação e os modos de regulação pelos quais o capitalismo obteve, por períodos determinados, a estabilidade que a sua dinâmica não gera espontaneamente; e o político-institucional, que examina as relações entre a acumulação capitalista e os regimes democrático, autoritário e totalitário, bem como as configurações estatais historicamente identificáveis. A Seção 9.2 converte o percurso em diagnóstico e sistematiza, sob a forma de dilemas, as tensões que caracterizam a situação do Estado no capitalismo do século XXI, entre as quais se inclui uma ordem de problemas ausente das análises clássicas: a que decorre dos limites biofísicos da acumulação. As considerações finais

recapitulam o percurso dos dois capítulos dedicados ao Estado e indicam a passagem ao Capítulo 10, que encerra o livro.

A tese que os dois capítulos procuram fundamentar mantém-se a mesma e cabe reenunciá-la. Não existe relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado, e as tensões entre ambos não constituem defeitos de projeto suscetíveis de correção técnica, mas propriedades estruturais da relação (INGHAM, 2008, p. 200). A variação histórica examinada a seguir não contraria a proposição: confirma-a, ao demonstrar que cada composição entre acumulação e legitimação resolveu os impasses da anterior engendrando os seus próprios.

9.1 – Estado e Capitalismo: Séculos XVIII ao XXI

A Seção 8.4, no capítulo precedente, encerrou-se com a demonstração de que a articulação duradoura entre o Estado moderno e o capitalismo se realizou no plano monetário, pela conversão da dívida soberana em ativo do sistema bancário. Fixado o vínculo em sua origem, resta percorrer as suas formas históricas. Esta seção examina os três séculos que se seguem à fundação do Banco da Inglaterra e pergunta como a dependência mútua entre duas lógicas de poder analiticamente distintas se reconfigurou sob condições sucessivamente alteradas de escala geográfica, de organização produtiva e de forma política. Se o vínculo entre Estado e capital é institucional, e não natural, as suas formas são históricas e as suas crises são crises de instituições determinadas.

A exposição distribui-se por quatro planos. O primeiro é o da escala mundial: as lógicas de poder que organizam o sistema interestatal e a sucessão de hegemonias que lhe deram ordenamento (9.1.1). O segundo é o da regulação econômica interna: os regimes de acumulação e os modos de regulação pelos quais o capitalismo obteve, por períodos determinados, a estabilidade que a sua dinâmica não gera espontaneamente (9.1.2). O terceiro é o da forma política: as relações entre a acumulação capitalista e os regimes democrático, autoritário e totalitário (9.1.3). Por fim, o tópico 9.1.4 debruça-se sobre as configurações estatais historicamente identificáveis.

Impõe-se, de saída, uma advertência que a seção procurará fundamentar. O capitalismo não determina uma forma política única. O que exige do poder político é institucional — garantia coercitiva da propriedade, exigibilidade dos contratos e previsibilidade na aplicação das normas, isto é, a calculabilidade fixada na Seção 8.1 —

e não constitucional. Nem a democracia é condição da acumulação, nem a acumulação assegura a democracia. A variação histórica examinada a seguir não incide, portanto, sobre a existência das quatro funções estatais ali inventariadas, mas sobre a hierarquia entre elas, sobre a intensidade do seu exercício e sobre os seus beneficiários preferenciais. O Quadro 13 sintetiza a periodização adotada.

Quadro 13 – Evolução dos regimes de acumulação e dos modos de regulação do Estado capitalista (séculos XVIII–XXI)

SÉCULOS XVIII–XIX • Estado liberal clássico: abstencionismo econômico declarado, sufrágio censitário e garantia da ordem patrimonial. • Lógica territorial dominante: expansão imperial e concorrência interestatal. • Regime de acumulação extensivo e concorrencial: livre concorrência e padrão-ouro. • Modo de regulação concorrencial: ajuste por preços e salários nominais; ausência de legislação social.
(Crises do entreguerras e crash de 1929)
SÉCULO XX (PÓS-1945) • Estado de bem-estar social: keynesiano intervencionista, direitos sociais universais e mediação capital-trabalho. • Regime de acumulação fordista-taylorista: produção em massa e consumo em massa. • Modo de regulação estabilizador: negociação coletiva, indexação salarial à produtividade, seguridade social e gasto anticíclico. • Ordem internacional de Bretton Woods; hegemonia norte-americana e liberalismo inserido.
(Crise de estagflação dos anos 1970 e colapso do arranjo de Bretton Woods)
SÉCULOS XX (FINAL) E XXI • Estado neoliberal e financeirizado: privatização, desregulamentação e garantia da liquidez financeira corporativa. • Regime de acumulação flexível: globalização produtiva, financeirização e compressão do espaço-tempo. • Modo de regulação flexível: flexibilização do trabalho, câmbio flutuante, banco central independente e metas de inflação. • Conflito entre governança econômica global e soberania territorial dos Estados nacionais.

Fonte: elaboração própria, com base em Aglietta (1976), Lipietz (1986), Boyer (1990), Harvey ([1989], 2008), Arrighi ([1994], 1996), Ingham (2008), Arretche (1995) e Fiori (1997).

9.1.1 – Lógicas de Poder e Sistemas Mundiais

A análise do Estado capitalista em escala global exige deslocar a unidade de observação do Estado nacional isolado para o sistema de Estados em cujo interior cada um se constitui e compete. Duas proposições organizam a literatura pertinente — a irredutibilidade recíproca de duas lógicas de poder e a existência de ciclos hegemônicos —, e ambas convergem para a mesma conclusão: a ordem econômica internacional nunca foi espontânea, e o seu suporte institucional sempre repousou sobre o poder e o crédito de um Estado particular.

(A) A lógica territorial e a lógica capitalista de poder

A distinção foi introduzida na Seção 8.4.3 e cabe explicitá-la em sua consequência sistêmica. Ingham (2008, p. 175-176) formula-a em termos espaciais: o poder pode ser incrementado pelo controle direto do território onde se encontram os recursos, mediante conquista seguida de extração por trabalho compulsório e tributação, ou pelo emprego de capital monetário para controlar e ampliar cadeias de produção e de comércio sem adquirir o território em que se situam. A primeira é a lógica territorial; a segunda, a lógica propriamente capitalista. Arrighi ([1994], 1996, cap. 1) dá-lhe a formulação mais rigorosa, pela transposição da fórmula geral do capital. Os governantes territorialistas identificam o poder com a extensão e a densidade demográfica dos seus domínios e concebem a riqueza como meio ou subproduto da expansão territorial; os capitalistas identificam o poder com o controle sobre recursos escassos e concebem as aquisições territoriais como meio e subproduto da acumulação. Na primeira lógica, o território é fim e o dinheiro é meio; na segunda, a relação inverte-se. Nenhuma se reduz à outra, e é da sua coexistência conflitiva — não da sua fusão — que se constitui o capitalismo histórico.

A tipologia de Tilly ([1990], 1996, p. 80-81), examinada na Seção 8.4.1, descreve como as duas lógicas se combinaram na formação dos Estados europeus, sendo a via da coerção capitalizada a incorporação dos detentores de capital às estruturas estatais. A combinação jamais suprimiu, contudo, a assimetria fundamental: o poder estatal é territorialmente fixo, ao passo que o capital é geograficamente móvel. Daí a proposição de Ingham (2008, p. 202-203) de que o capitalismo persiste na ausência de qualquer soberania territorial mundial, florescendo o capital nos interstícios entre Estados, cuja competição torna dificílima a regulação dos mercados globais. A consequência reaparece em cada um dos períodos examinados a seguir: o Estado depende de base tributária que pode deslocar-se e concorre por retê-la; o capital depende de garantias jurídicas que só um poder territorial fornece, mas prefere não se submeter a nenhum em particular.

(B) Ciclos sistêmicos de acumulação e a sucessão hegemônica

Arrighi ([1994], 1996) propõe ler a história do capitalismo como sucessão de ciclos sistêmicos de acumulação, parcialmente superpostos, cada um organizado em torno de um complexo específico entre organizações capitalistas e estruturas estatais:

o ciclo genovês, do século XV ao início do XVII; o holandês, de fins do XVI a fins do XVIII; o britânico, da segunda metade do XVIII ao início do XX; e o norte-americano, de fins do XIX ao presente. Cada ciclo comporta duas fases: na expansão material, o capital converte-se em mercadorias e o crescimento faz-se pela ampliação do comércio e da produção; na expansão financeira, que sucede ao esgotamento da anterior, o capital retorna à forma monetária e a acumulação desloca-se para as finanças — fase que o autor, retomando Braudel, designa como o outono do ciclo, sinal de maturidade e de transição hegemônica iminente.

Importa reter a natureza do complexo Estado-capital que sustenta cada ciclo e a sua escala crescente. O ciclo genovês assentou-se em diáspora mercantil desprovida de Estado próprio, associada ao poder territorial ibérico; o holandês, em um Estado protonacional e nas companhias de comércio dotadas de prerrogativas públicas; o britânico, em Estado-nação plenamente formado, império territorial extenso e padrão-ouro administrado a partir de Londres; o norte-americano, em Estado continental, corporações verticalmente integradas e, depois de 1944, arquitetura multilateral centrada no dólar. A cada hegemonia correspondeu a provisão de bens públicos internacionais — regras de comércio, moeda de referência, garantias de última instância — cuja produção supõe capacidade estatal e não emerge de mercado algum.

É esse o ponto de contato com a tipologia funcional da Seção 8.1. A moeda-chave internacional é a manifestação, em escala mundial, da função monetária do Estado. Como não existe soberania territorial mundial, a unidade de conta em que se denominam contratos e dívidas é fornecida pelo crédito soberano de um Estado particular, o que confere ao emissor posição estruturalmente assimétrica e submete os demais a restrição externa que não controlam. O Quadro 14 sintetiza a sucessão dos padrões monetários internacionais, do padrão ouro-libra ao padrão dólar flexível do século XXI, e evidencia que a cada um deles correspondeu uma configuração específica de poder interestatal: a moeda-chave foi sempre a de um Estado hegemônico, e a sua substituição acompanhou, com defasagem, a própria transição hegemônica.

Quadro 14 – Padrões monetários internacionais: do padrão ouro-libra ao padrão dólar flexível do século XXI

Padrão e período	Âncora e ativo de reserva	Centro emissor e mecanismo de ajuste	Ruptura e limites
Padrão ouro-libra (c. 1870–1914)	Conversibilidade das moedas nacionais em ouro a paridades fixas. A libra esterlina, conversível e universalmente aceita, operava como meio de liquidação e ativo de reserva, o que converte o padrão-ouro, na prática, em padrão ouro-libra.	Londres e o Banco da Inglaterra: o ajuste fazia-se pela taxa de desconto, que atraía ou repelia capitais de curto prazo e transferia o ônus do ajustamento à periferia. A credibilidade das paridades apoiava-se no sufrágio restrito e na ausência de compromisso estatal com o emprego.	Suspensão da conversibilidade na Primeira Guerra Mundial. Para Polanyi, o padrão-ouro era um dos pilares da civilização do século XIX, e a sua defesa, fonte das tensões que a dissolveram.
Padrão ouro-divisas do entreguerras (1925–1936)	Retorno ao ouro com paridades de pré-guerra (Grã-Bretanha, 1925). Reservas compostas de ouro e de divisas (libra e dólar), como forma de economizar ouro escasso.	Bipolaridade Londres–Nova York: a Grã-Bretanha já não podia e os Estados Unidos ainda não queriam exercer a liderança. Ausência de emprestador internacional de última instância e de cooperação efetiva entre bancos centrais; ajustamento deflacionário.	Abandono da conversibilidade pela libra (1931), desvalorização do dólar (1933–1934) e dissolução do bloco do ouro (1936). Blocos monetários, controles cambiais e desvalorizações competitivas; para Kindleberger, a profundidade da Depressão decorreu da falta de um estabilizador hegemônico.
Bretton Woods: padrão dólar-ouro (1944–1971/1973)	Paridades fixas, porém ajustáveis, em relação ao dólar; dólar conversível em ouro a US$ 35 por onça para autoridades monetárias estrangeiras. Instituições multilaterais: FMI e BIRD; conversibilidade das principais moedas europeias em conta corrente apenas a partir de 1958.	Estados Unidos: a liquidez internacional era provida pelos déficits do balanço de pagamentos norte-americano. Controles sobre os movimentos de capitais, admitidos pelo Convênio do FMI, preservavam a autonomia das políticas nacionais de pleno emprego.	Dilema de Triffin: a oferta de liquidez dependia de déficits que corroíam a confiança na conversibilidade; expansão do mercado de eurodólares. Suspensão da conversibilidade em agosto de 1971 e flutuação generalizada das moedas centrais em março de 1973.
Padrão dólar flexível (1973–2007)	Dólar fiduciário, sem lastro metálico, e câmbio flutuante entre as moedas centrais; títulos do Tesouro norte-americano como principal ativo de reserva. Os Acordos da Jamaica (1976) formalizam a desmonetização do ouro.	Estados Unidos e Federal Reserve: o choque de juros de 1979 reafirma a hegemonia do dólar (Tavares). Os Estados Unidos financiam déficits externos na própria moeda, sem restrição externa ("privilégio exorbitante"); liberalização das contas de capital e mundialização financeira.	Crise da dívida da periferia (1982) e crises cambiais dos anos 1990 (México, 1994; Ásia, 1997; Rússia, 1998; Brasil, 1999). Acumulação defensiva de reservas e ancoragem asiática ao dólar, interpretada como um "Bretton Woods revivido".

Padrão e período	Âncora e ativo de reserva	Centro emissor e mecanismo de ajuste	Ruptura e limites
Padrão dólar flexível no século XXI (desde 2008)	O dólar permanece moeda-chave: cerca de 56,7% das reservas cambiais declaradas no segundo trimestre de 2026, contra 20,6% do euro e 2,1% do renminbi (FMI). O euro (1999) consolida-se como moeda internacional secundária.	Federal Reserve como emprestador de última instância global, por meio de linhas de swap em dólares com bancos centrais selecionados (2008 e 2020). Hierarquia monetária: moedas periféricas, desprovidas de liquidez internacional, pagam prêmios de juros e sofrem maior volatilidade cambial.	Tendências de fragmentação — sanções financeiras sobre reservas soberanas, internacionalização do renminbi e compras de ouro por bancos centrais — sem substituição do dólar como unidade de conta internacional.

Fonte: elaboração própria, com base em Polanyi ([1944], 2000), Triffin (1960), Kindleberger (1973), Tavares ([1985], 1997), Belluzzo (1995), Eichengreen ([1996], 2000; 2011), Serrano (2002), Dooley, Folkerts-Landau e Garber (2003), De Conti, Prates e Plihon (2014), Tooze (2018) e International Monetary Fund (2026).

A ordem monetária internacional é, nesse sentido, arranjo político, e as suas rupturas — o colapso do padrão-ouro nos anos 1930, o fim da conversibilidade do dólar em 1971 — são simultaneamente crises econômicas e crises de hegemonia. Registre-se que a periodização de Arrighi é objeto de controvérsia historiográfica; a proposição de que aqui se necessita é, porém, mais modesta: a economia capitalista mundial não se autorregula, e a distribuição do poder entre Estados condiciona o funcionamento dos mercados globais.

9.1.2 – Regimes de Acumulação e Modos de Regulação

A Escola da Regulação, constituída na França a partir de Aglietta (1976) e sistematizada por Boyer (1990) e Lipietz (1986), formula um problema que nem a ortodoxia nem o marxismo — com exceções, notadamente David Harvey — enunciavam nesses termos: como uma economia estruturalmente instável e destituída de mecanismo automático de equilíbrio apresenta, em determinados períodos, décadas de crescimento relativamente regular? A resposta recusa a hipótese do ajustamento espontâneo e a do colapso iminente, e localiza a estabilidade nas instituições.

(A) Os conceitos de regime de acumulação e de modo de regulação

Um regime de acumulação descreve a estabilização, por período longo, da alocação do produto líquido entre consumo e acumulação, o que supõe correspondência entre a transformação das condições de produção e a das condições de reprodução dos assalariados. Daí a questão de saber como comportamentos

descentralizados — de capitalistas, trabalhadores, funcionários públicos e financistas — assumem configuração compatível com esse esquema. A resposta é que o regime se materializa em normas, hábitos, leis e redes de regulamentação que asseguram a consistência entre condutas individuais e reprodução do conjunto; esse corpo de regras e processos sociais interiorizados recebe o nome de modo de regulação (LIPIETZ, 1986, p. 19; HARVEY, [1989], 2008, p. 117).

Boyer (1990) desdobra o modo de regulação em cinco formas institucionais: a relação salarial, as formas de concorrência, a restrição monetária, as modalidades de adesão ao regime internacional e as formas do Estado. A enumeração é decisiva por uma razão precisa: o Estado figura como forma institucional constitutiva do modo de regulação, e não como instância externa que intervém sobre economia previamente constituída. A oposição entre mercado e intervenção, que estrutura o debate da Seção 8.3, dissolve-se nesse enquadramento — não porque se negue a distinção entre as esferas econômica e política, mas porque se reconhece que a primeira só opera regularmente sob normas produzidas na segunda. Cumpre notar, ainda, que o modo de regulação não é planejamento: resulta da sedimentação histórica de conflitos e compromissos, e não do desígnio de algum órgão. Daí a distinção entre crise cíclica — ajustamento no interior do modo de regulação vigente — e crise estrutural, que exige a recomposição do conjunto, inclusive da forma do Estado.

(B) Do regime concorrencial extensivo ao fordismo-taylorismo

O regime que prevalece no século XIX é extensivo e concorrencial. Extensivo, porque a acumulação se apoia na ampliação da jornada de trabalho, na incorporação de novos contingentes de trabalhadores e na extensão geográfica dos mercados, e não na produtividade repassada ao poder de compra. Concorrencial, porque o salário é determinado pelas condições de mercado, sem vínculo institucional entre produtividade e remuneração, e porque o ajustamento diante das crises se faz por variação de preços e salários nominais, isto é, por deflação. O padrão-ouro transfere ao nível interno de preços e de emprego o ônus do desequilíbrio externo, e a ausência de legislação social e de negociação coletiva reconhecida deixa a relação salarial submetida ao contrato individual. É contra os efeitos sociais desse arranjo que se organiza o contramovimento descrito por Polanyi ([1944], 2000), com implicação institucional que convém sublinhar: a legislação fabril, os seguros sociais

bismarckianos e a regulação bancária, recebidos pela doutrina liberal como anomalias, constituem, retrospectivamente, os elementos embrionários do modo de regulação seguinte. O Quadro 15 sintetiza essa configuração.

Quadro 15 – O regime concorrencial extensivo (século XIX)

Forma institucional	Configuração característica
Regime de acumulação	Extensivo: a acumulação apoia-se na ampliação da jornada, na incorporação de novos contingentes de trabalhadores e na extensão geográfica dos mercados, e não na produtividade repassada ao poder de compra.
Relações de trabalho (relação salarial)	Concorrencial: salário determinado pelas condições de mercado, sem vínculo institucional entre produtividade e remuneração; contrato individual de locação de serviços; ausência de legislação social e de negociação coletiva reconhecida.
Forma de concorrência	Livre concorrência entre unidades de pequeno e médio porte; o ajustamento diante das crises faz-se por variação de preços e de salários nominais, isto é, por deflação.
Padrão monetário internacional	Padrão-ouro: conversibilidade metálica e paridades fixas; o ônus do desequilíbrio externo é transferido ao nível interno de preços e de emprego, o que subordina a política interna à restrição externa sob a aparência de automatismo técnico.
Forma de Estado	Estado liberal clássico: abstencionismo econômico seletivo — o Estado abstém-se de corrigir os resultados distributivos, mas institui e sustenta as condições do mercado —, sufrágio censitário e garantia da ordem patrimonial.
Limite e tendência	Os efeitos sociais do arranjo desencadeiam o contramovimento descrito por Polanyi: legislação fabril, seguros sociais bismarckianos e regulação bancária, recebidos pela doutrina liberal como anomalias, constituem, retrospectivamente, os elementos embrionários do modo de regulação seguinte.

Fonte: elaboração própria, com base em Aglietta (1976), Lipietz (1986), Boyer (1990), Polanyi ([1944], 2000) e Harvey ([1989], 2008).

A data simbólica do fordismo é 1914, quando Henry Ford introduz a jornada de oito horas e a diária de cinco dólares na linha de montagem instalada no ano anterior em Dearborn (HARVEY, [1989], 2008, p. 121). As inovações técnicas eram extensão de tendências estabelecidas — os princípios da administração científica de Taylor haviam sido publicados em 1911 —, e o que singulariza Ford é o reconhecimento explícito de que a produção em massa exige o consumo em massa, o que implicava novo sistema de reprodução da força de trabalho e nova política de gestão do trabalho; daí a observação de Gramsci de que os novos métodos são inseparáveis de um modo específico de viver, de pensar e de sentir a vida (cf. HARVEY, [1989], 2008, p. 121-122).

O fordismo só amadurece como regime plenamente constituído depois de 1945, e a razão é diretamente pertinente a este capítulo: o que faltava resolver era o problema da configuração e do uso dos poderes do Estado (HARVEY, [1989], 2008, p. 125). A tentativa de Ford de regular sozinho a economia pela via corporativa, elevando salários

no início da Grande Depressão, fora derrotada pelas leis coercitivas da concorrência: foi necessário o *New Deal* para realizar, por intervenção estatal, o que a empresa isolada não podia realizar.

O modo de regulação fordista-keynesiano pode ser descrito, nas cinco formas institucionais de Boyer, do seguinte modo. A relação salarial é codificada por legislação trabalhista, reconhecimento jurídico dos sindicatos e negociação coletiva, com vinculação entre ganhos de produtividade e reajustes salariais, o que converte o aumento da produtividade em demanda efetiva. A restrição monetária opera por moeda de crédito nacional gerida por banco central atuante como emprestador de última instância, sob câmbio fixo e ajustável no arranjo de Bretton Woods. As formas de concorrência são oligopolistas, com preços administrados que tornam calculáveis as margens e viabilizam o horizonte longo do investimento. A adesão ao regime internacional faz-se nos termos do que Ruggie designou como liberalismo inserido, ordem econômica deliberadamente compatibilizada com a autonomia das políticas macroeconômicas e sociais domésticas (FIORI, 1997, p. 4-5; RUGGIE, 1982, p. 379-415). E a forma do Estado é a do Estado de bem-estar keynesiano, ao qual cabem o gasto anticíclico, a seguridade social, a provisão de bens públicos e a regulação prudencial do sistema financeiro. O Quadro 16 sintetiza esse modo de regulação.

Quadro 16 – O modo de regulação fordista-keynesiano (1945–1973)

Forma institucional	Configuração característica
Regime de acumulação	Intensivo com consumo de massa: produção em série de base taylorista-fordista, com os ganhos de produtividade convertidos em demanda efetiva pela via salarial.
Relação salarial	Codificada por legislação trabalhista, reconhecimento jurídico dos sindicatos e negociação coletiva, com vinculação entre ganhos de produtividade e reajustes salariais, acrescida da seguridade social como salário indireto.
Forma de concorrência	Oligopolista, com preços administrados que tornam calculáveis as margens e viabilizam o horizonte longo do investimento.
Padrão monetário internacional	Bretton Woods: câmbio fixo e ajustável e controle dos movimentos de capital, sob moeda de crédito nacional gerida por banco central atuante como emprestador de última instância; a adesão ao regime internacional faz-se nos termos do liberalismo inserido, ordem deliberadamente compatibilizada com a autonomia das políticas macroeconômicas e sociais domésticas.
Forma de Estado	Estado de bem-estar keynesiano: gasto anticíclico, responsabilidade pelo nível de emprego, seguridade social universalizante, provisão de bens públicos, tributação progressiva e regulação prudencial do sistema financeiro.
Limite e crise	Rigidez dos investimentos de larga escala e longa maturação, dos contratos de trabalho e dos compromissos estatais de gasto social; queda da lucratividade e capacidade ociosa crescente; estagflação, recessão de 1973 e colapso do arranjo de Bretton Woods.

Fonte: elaboração própria, com base em Aglietta (1976), Lipietz (1986), Boyer (1990), Harvey ([1989], 2008, p. 121-140), Fiori (1997, p. 4-5) e Ingham (2008).

(C) A crise dos anos 1970 e o regime de acumulação flexível

A rigidez é o termo pelo qual Harvey ([1989], 2008, p. 135-140) sintetiza os limites do arranjo: rigidez dos investimentos de larga escala e longa maturação, dos contratos de trabalho e das obrigações negociadas, dos compromissos estatais em matéria de gasto social. Sob queda da lucratividade e capacidade ociosa crescente, a recessão de 1973, agravada pelo choque do petróleo, retirou o mundo capitalista do torpor da estagflação e pôs em movimento processos que solaparam o compromisso fordista, abrindo duas décadas de reestruturação econômica e reajustamento político (HARVEY, [1989], 2008, p. 140).

O regime que daí emerge é caracterizado como acumulação flexível e define-se por confronto direto com a rigidez precedente. Apoia-se na flexibilidade dos processos de trabalho, dos mercados de trabalho, dos produtos e dos padrões de consumo; caracteriza-se pelo surgimento de setores inteiramente novos, por novas modalidades de fornecimento de serviços financeiros e por taxas intensificadas de inovação; e envolve o que o autor denomina compressão do espaço-tempo, isto é, o estreitamento dos horizontes temporais da decisão privada e pública combinado com a difusão instantânea dessas decisões em espaço cada vez mais amplo (HARVEY, [1989], 2008, p. 140). Os seus efeitos sobre o trabalho são precisos: níveis relativamente altos de desemprego estrutural, destruição e reconstrução rápidas de qualificações, ganhos salariais modestos e retrocesso do poder sindical, que constituía uma das colunas políticas do regime anterior (HARVEY, [1989], 2008, p. 141).

A alteração correspondente no modo de regulação não consiste em redução da presença estatal, e sim em recomposição do conteúdo de cada forma institucional. A relação salarial é descodificada pela flexibilização contratual, pela terceirização e pelo enfraquecimento da negociação coletiva. A restrição monetária é reformulada pelo câmbio flutuante, pela autonomia operacional dos bancos centrais e pelos regimes de metas de inflação, dispositivos que subtraem a política monetária ao ciclo eleitoral. As formas de concorrência tornam-se globais, e a adesão ao regime internacional passa a fazer-se pela liberalização dos fluxos de capital. Quanto à forma do Estado, a privatização e a desregulamentação setorial vieram acompanhadas da multiplicação de agências reguladoras, o que confirma a observação de Ingham (2008, p. 198) de que

mercados mais competitivos resultam em mais regras e mais órgãos reguladores, bem como a de que a gestão macroeconômica se alterou menos do que se supõe: deslocaram-se o gatilho da ampliação do gasto e a prioridade dos objetivos, do pleno emprego para o controle da inflação (cf. INGHAM, 2008, p. 195-198). O Quadro 17 sintetiza o regime resultante.

Quadro 17 – O regime de acumulação flexível (desde os anos 1970)

Forma institucional	Configuração característica
Regime de acumulação	Flexível: flexibilidade dos processos e dos mercados de trabalho, dos produtos e dos padrões de consumo; surgimento de setores inteiramente novos e de novas modalidades de serviços financeiros; taxas intensificadas de inovação e compressão do espaço-tempo.
Relação salarial	Descodificada pela flexibilização contratual, pela terceirização e pelo enfraquecimento da negociação coletiva, com desemprego estrutural relativamente alto, destruição e reconstrução rápidas de qualificações, ganhos salariais modestos e retrocesso do poder sindical.
Forma de concorrência	Global, com liberalização dos fluxos de capital; a privatização e a desregulamentação setorial vieram acompanhadas da multiplicação de agências reguladoras, de sorte que mercados mais competitivos resultam em mais regras e mais órgãos reguladores.
Padrão monetário internacional	Câmbio flutuante desde o colapso de Bretton Woods, com autonomia operacional dos bancos centrais e regimes de metas de inflação — dispositivos que subtraem a política monetária ao ciclo eleitoral — e plena mobilidade internacional do capital-dinheiro.
Forma de Estado	Estado neoliberal e financeirizado: não é um Estado diminuído, mas um Estado cujas funções jurídico-normativa e monetária foram reforçadas e parcialmente transferidas a instâncias insuladas do processo eleitoral, ao passo que a função de bem-estar foi contraída e submetida a critérios de mérito e de focalização; a prioridade desloca-se do pleno emprego para o controle da inflação.
Limite e questão em aberto	Conflito entre a governança econômica global e a soberania territorial dos Estados nacionais; permanece em aberto, nos termos do próprio Harvey, se a acumulação flexível constitui transformação sólida ou reparo temporário.

Fonte: elaboração própria, com base em Harvey ([1989], 2008, p. 135-179), Lipietz (1986), Boyer (1990), Ingham (2008, p. 177-198) e Streeck ([2013], 2018).

O próprio Harvey ([1989], 2008, p. 177-179) mantém em aberto a questão de saber se a acumulação flexível constitui transformação sólida ou reparo temporário, cautela que deve ser retida. O que esta subseção estabelece, independentemente desse desfecho, é proposição de alcance mais geral: a estabilidade de um regime de acumulação depende de um modo de regulação de que o Estado é forma institucional constitutiva, de sorte que toda crise estrutural de um regime é simultaneamente crise de uma forma histórica de Estado — como em 1929 e em 1973.

9.1.3 – Regimes Políticos e Formas de Estado

Cumpre distinguir dois planos habitualmente confundidos. Regime político designa o conjunto de regras que definem o acesso ao poder e os limites do seu exercício — democracia, autoritarismo, totalitarismo. Forma de Estado designa a configuração histórica das funções e do aparelho estatal — Estado liberal clássico, Estado de bem-estar, Estado neoliberal. Os dois planos variam com relativa independência: houve Estado liberal sob sufrágio censitário e sob sufrágio ampliado; houve programa neoliberal implantado sob democracia representativa e sob ditadura militar.

(A) A democracia liberal: igualdade política formal e desigualdade econômica real

A tensão é constitutiva, e não conjuntural. A democracia distribui o poder político segundo o princípio da igualdade — um cidadão, um voto —, ao passo que o mercado distribui o poder econômico segundo a desigualdade de recursos que ele próprio produz e amplifica: duas ordens de alocação heterogêneas coexistem no mesmo espaço social, uma atribuindo direitos em razão da cidadania, outra atribuindo rendimentos em razão do desempenho e da propriedade. Dahl ([1971], 1997, p. 25-31) formula a questão em termos de aproximação: as democracias realmente existentes são aproximações imperfeitas do ideal, razão pela qual prefere designá-las poliarquias, definidas pela extensão do direito de participação e pelo grau de oportunidade para a contestação pública. A investigação comparada que a sustenta atribui à ordem socioeconômica, em particular ao grau de concentração dos recursos, posição relevante entre as condições que favorecem ou obstruem a poliarquia (cf. DAHL, [1971], 1997, p. 63-73).

Bobbio ([1984], 1986) desenvolve a mesma questão pela via das promessas não cumpridas da democracia, entre as quais figuram a persistência dos poderes oligárquicos, a sobrevivência do poder invisível e a limitação dos espaços em que a decisão democrática se exerce. A observação decisiva do autor é a de que o problema contemporâneo da democratização deixou de ser o de saber quem vota e passou a ser o de saber onde se vota: a extensão do sufrágio não foi acompanhada da extensão do procedimento democrático às instituições em que se exerce o poder econômico. A igualdade política formal convive, assim, com esferas subtraídas ao princípio majoritário — precisamente aquelas em que se decide o emprego, o investimento e a distribuição.

Przeworski ([1985], 1989) analisa as condições em que esse convívio se estabiliza. Sob capitalismo, o bem-estar futuro dos trabalhadores depende dos lucros presentes, porque é do investimento privado que dependem o nível de emprego e a massa de salários; simetricamente, a continuidade da acumulação depende do consentimento dos trabalhadores, cuja capacidade de disrupção é real onde há liberdade de organização. Dessa dupla dependência resulta a possibilidade de um compromisso de classe: os trabalhadores consentem na propriedade privada dos meios de produção em troca de melhorias materiais continuadas e de proteção social; os proprietários consentem em instituições distributivas em troca da continuidade do investimento. A social-democracia é a forma histórica desse compromisso, cuja viabilidade não repousa em acordo moral, mas na dependência estrutural do Estado e dos assalariados em relação a decisões de investimento que nenhum dos dois controla — o que reencontra o argumento de Kalecki sobre os limites políticos do pleno emprego e a contradição administrativa formulada por Offe, ambos examinados na Seção 8.3.2.

Streeck ([2013], 2018) reconstrói a trajetória posterior desse compromisso como sucessão de adiamentos. Diante da impossibilidade de satisfazer simultaneamente as exigências do mercado e as da cidadania, os Estados capitalistas democráticos teriam recorrido a expedientes sucessivos de compra de tempo: a inflação, nos anos 1970; o endividamento público, nos anos 1980; a expansão do crédito privado, nos anos 1990 e 2000; e, depois de 2008, a combinação entre consolidação fiscal e expansão monetária. A cada deslocamento fortalece-se o que denomina "povo do mercado" — os credores do Estado, cujas exigências se impõem pelo custo do financiamento — em face do "povo do Estado", cujas exigências se manifestam pelo voto. A leitura não é consensual: Acemoglu e Robinson (2012), examinados na Seção 8.3.3, sustentam relação inversa, segundo a qual instituições políticas inclusivas tendem a sustentar instituições econômicas inclusivas, sendo a concentração do poder político, e não a sua difusão, o que produz a extração econômica.

(B) Autoritarismo, totalitarismo e a preservação da propriedade privada

A demonstração de que o capitalismo não exige a democracia faz-se pela análise dos regimes que suprimem as liberdades civis. A distinção conceitual pertinente é a de Linz (2000, p. 70 e cap. 3). Os regimes totalitários caracterizam-se por centro monista

de poder, por ideologia exclusiva, articulada e obrigatória, e pela mobilização ampla e continuada da população por meio do partido único. Os regimes autoritários definem-se, ao contrário, por pluralismo limitado — político e, sobretudo, social e econômico — , por mentalidades difusas em lugar de ideologias elaboradas, por baixa mobilização política e por líder ou grupo restrito cujo poder é exercido dentro de limites mal definidos, porém razoavelmente previsíveis. Friedrich e Brzezinski (1956) haviam proposto anteriormente a caracterização do totalitarismo por uma síndrome de seis traços, entre os quais figuram a ideologia oficial, o partido único de massas, o monopólio dos meios de coerção e de comunicação, o terror policial e a direção central da economia.

A distinção tem consequência econômica direta. No regime autoritário, a supressão das liberdades civis, dos partidos e da organização sindical convive com a preservação integral da propriedade privada, da liberdade contratual e do cálculo empresarial. O pluralismo limitado que o define inclui, por posição privilegiada, os interesses empresariais, cuja autonomia é preservada porque o regime depende do investimento privado tanto quanto qualquer outro; e a supressão da representação política dos assalariados, longe de perturbar a acumulação, remove a pressão distributiva que a democracia introduz. O caso chileno é o exemplo canônico: o programa neoliberal foi ali aplicado de modo sistemático — desregulamentação, privatização, disciplina monetária e desmonte das organizações operárias — sob ditadura militar e antes de qualquer experiência análoga nas democracias do Atlântico Norte (cf. ANDERSON, 1995).

No regime totalitário, a relação com a acumulação capitalista torna-se problemática por razão estritamente institucional: a subordinação de toda esfera social ao comando político erode a calculabilidade jurídica e administrativa que a Seção 8.4.1, com Weber, identificou como condição da empresa capitalista racional. Arendt ([1951], 1989, p. 513) sublinha que o totalitarismo não é tirania nem governo arbitrário, mas forma inteiramente nova, que pretende executar leis suprapositivas da Natureza ou da História e, ao fazê-lo, dissolve a estabilidade do direito positivo. Onde a norma deixa de ser previsível, o cálculo econômico de longo prazo perde o seu objeto. Na experiência soviética, a abolição da propriedade privada dos meios de produção retira o regime do universo capitalista; na nacional-socialista, a propriedade e o lucro foram formalmente preservados, mas subordinados a finalidades bélicas mediante direção estatal da alocação de matérias-primas, de divisas e de força de trabalho.

Três proposições resultam do exame. A primeira é que o capitalismo é plenamente compatível com o autoritarismo e o experimentou reiteradamente. A segunda é que a relação com o totalitarismo é tensa, não porque este suprima a propriedade em todos os casos, mas porque subordina o cálculo privado ao comando político e destrói a previsibilidade normativa de que a acumulação depende. A terceira é que a relação com a democracia é de tensão permanente, porque a democracia introduz princípio de alocação heterogêneo ao do mercado. Segue-se que a conjunção histórica entre economias capitalistas e sistemas políticos assentados na liberdade individual e nos direitos democráticos, que Ingham (2008, p. 183-184) apontou como fonte da legitimidade dessas economias, é resultado contingente de lutas políticas, e não implicação necessária do modo de produção.

9.1.4 – Configurações estatais históricas: do Estado liberal clássico ao Estado neoliberal

A distinção fixada na abertura da Subseção 9.1.3 — entre regime político, que define o acesso ao poder e os limites do seu exercício, e forma de Estado, que designa a configuração histórica das funções e do aparelho estatal — permite agora percorrer o segundo termo. Três configurações se sucedem no período examinado neste capítulo: o Estado liberal clássico, o Estado de bem-estar social e o Estado neoliberal. Não se trata de etapas de um desenvolvimento necessário, nem de graus de aproximação a um modelo ideal. Trata-se de composições historicamente determinadas entre as quatro funções inventariadas na Seção 8.1 — a jurídico-normativa, a coercitiva, a econômica (com suas dimensões monetária, fiscal, regulatória e de infraestrutura) e a de bem-estar —, cuja hierarquia interna, intensidade de exercício e beneficiários preferenciais variam conforme as condições econômicas, geopolíticas e políticas de cada período.

O exame de cada configuração obedece a um mesmo roteiro analítico, o que permite a comparação e evita a descrição meramente cronológica. Investigam-se, em primeiro lugar, a origem, isto é, as condições históricas e os processos que a engendraram; em seguida, as suas características constitutivas, distribuídas por quatro planos — político, econômico, social e jurídico —, por ser a sua articulação, e não qualquer um deles isoladamente, o que define uma forma de Estado; depois, os limites internos da configuração, entendidos como as contradições que ela produz por seu próprio funcionamento e que não pode resolver com os instrumentos de que dispõe; e, por fim, a crise, entendida como o momento em que esses limites se convertem em

impasse prático e abrem a transição para a configuração seguinte. A advertência metodológica que percorre todo o capítulo aplica-se aqui com particular força: a autodescrição doutrinária de cada configuração jamais coincide com a sua prática efetiva, e é sobre esta, não sobre aquela, que a análise institucional deve incidir.

(A) O Estado liberal clássico

A origem do Estado liberal clássico situa-se na conjunção entre as revoluções constitucionais dos séculos XVII e XVIII, a codificação do direito civil e a primeira Revolução Industrial. Do ponto de vista doutrinário, a sua matriz é a construção segundo a qual a finalidade do poder político é a preservação da propriedade, formulada por Locke ([1689], 2002) e convertida por Macpherson (1979) em objeto de crítica sob o conceito de individualismo possessivo; e o argumento, desenvolvido por Smith ([1776], 2003) e sistematizado por Mill ([1848], 1996), de que a alocação eficiente dos recursos resulta da livre contratação entre proprietários e é perturbada, e não corrigida, pela interferência da autoridade pública. À doutrina corresponde uma autodescrição precisa: o Estado abstém-se da economia, limita-se à defesa externa, à ordem interna e à administração da justiça, mantém o orçamento equilibrado e submete a emissão monetária à disciplina metálica.

A autodescrição, todavia, não corresponde à prática, e a demonstração desse descompasso é o achado mais consequente da obra de Polanyi ([1944], 2000), examinada na Seção 8.3.2. O mercado autorregulável não emergiu da retirada do Estado: foi instituído por ação estatal continuada e frequentemente coercitiva. Os cercamentos converteram a terra em mercadoria mediante extinção legal dos direitos comunais; a reforma da lei dos pobres, em 1834, suprimiu o abono salarial de *Speenhamland* e, com ele, o último obstáculo jurídico à constituição de um mercado nacional de trabalho; a legislação monetária, cujo termo é o *Bank Charter Act* de 1844, submeteu a emissão à reserva metálica; e a repressão à coalizão operária, sustentada pelos *Combination Acts* entre 1799 e a sua revogação parcial em 1824, impediu que o contrato de trabalho fosse negociado coletivamente. A conclusão que daí se extrai é a de que o abstencionismo liberal é seletivo: o Estado abstém-se de corrigir os resultados distributivos do mercado, mas não se abstém de produzir e sustentar as condições institucionais sem as quais o mercado não existiria.

No plano político, a configuração define-se pela restrição censitária e capacitária do sufrágio. O direito de voto vincula-se à propriedade, à renda ou à instrução, o que subtrai do corpo eleitoral a massa dos assalariados e reserva a representação aos proprietários. Dahl ([1971], 1997, p. 27-28) fornece a medida do fenômeno ao observar que a Grã-Bretanha possuía, no final do século XVIII, um sistema altamente desenvolvido de contestação pública do qual apenas parcela minúscula da população participava plenamente, situação que só se alterou com as ampliações do sufrágio de 1867 e 1884. Trata-se, na tipologia do autor, de oligarquia competitiva, e não de poliarquia: liberalização sem inclusividade. O arranjo institucional correspondente é o do governo representativo com separação de poderes, parlamento como sede da decisão orçamentária e responsabilidade ministerial — dispositivos que garantem a previsibilidade exigida pelo cálculo privado sem expor a distribuição à deliberação majoritária.

No plano econômico, a configuração articula-se ao regime de acumulação extensivo e concorrencial descrito na Subseção 9.1.2 (B). O Estado assegura a conversibilidade metálica da moeda e a disciplina orçamentária, garante os contratos e a propriedade, executa ou concede a infraestrutura de transportes e comunicações e conduz política comercial que oscila entre o protecionismo das economias de industrialização tardia e o livre-cambismo britânico. A prioridade funcional é inequívoca: a função jurídico-normativa e a dimensão monetária da função econômica são exercidas com máxima intensidade, a provisão de infraestrutura com intensidade variável e a função de bem-estar praticamente não é exercida. O padrão-ouro constitui o dispositivo central desse arranjo, pois submete a política interna à restrição externa — o ajustamento do desequilíbrio no balanço de pagamentos faz-se por deflação de preços e de salários nominais, isto é, por desemprego —, e essa submissão é apresentada não como escolha política, mas como automatismo técnico, o que a subtrai à contestação.

No plano social, a característica decisiva é a ausência de proteção concebida como direito. A assistência aos indigentes é residual, local, financiada por tributo paroquial e administrada segundo o princípio da menor elegibilidade, que exige que a condição do assistido seja inferior à do trabalhador pior remunerado; a sua forma institucional emblemática é a casa de trabalho. A questão social é tratada como questão de polícia e de moral, não como questão de direito: a pobreza é imputada ao indivíduo, e o seu socorro, organizado de modo a desestimular a demanda. Hobsbawm ([1984],

1987) documenta as condições de trabalho e de vida da classe operária no período e o processo pelo qual ela constitui, contra esse arranjo, as suas próprias instituições de defesa — sociedades de socorro mútuo, sindicatos e partidos —, que virão a ser o sujeito político da transformação da configuração seguinte.

No plano jurídico, a configuração assenta em três pilares. O primeiro é a igualdade formal perante a lei, que suprime os privilégios estamentais e institui o sujeito de direito abstrato, idêntico a todos os demais na sua capacidade de contratar e de possuir. O segundo é a propriedade individual absoluta, definida como poder exclusivo de usar, fruir e dispor, consagrada no Código Civil francês de 1804 e reproduzida pelas codificações que o tomam por modelo. O terceiro é a liberdade contratual, com a sua consequência necessária: a relação de trabalho é tratada como contrato de locação de serviços entre iguais, sem estatuto próprio. Supiot ([1994], 2016) demonstra que a constituição do direito do trabalho como ramo autônomo é precisamente o reconhecimento jurídico de que essa igualdade é fictícia, e que o contrato de trabalho encerra uma relação de subordinação que a forma contratual dissimula — reconhecimento que só se produzirá na configuração seguinte. Commons (1924) fornece a formulação complementar, ao mostrar que as categorias jurídicas da propriedade e da transação não são o pressuposto natural da economia, mas a sua construção histórica pelos tribunais.

Os limites da configuração decorrem da sua própria estrutura e podem ser enunciados em três proposições. O primeiro é a contradição entre a igualdade jurídica formal e a desigualdade material que o mercado produz e amplifica: a mesma ordem que declara todos os sujeitos igualmente capazes de contratar constitui, pelo funcionamento do contrato, uma assimetria crescente de recursos entre os contratantes. O segundo é a dependência do arranjo em relação à exclusão política: a compatibilidade entre igualdade jurídica e desigualdade econômica só se sustenta enquanto os despossuídos permanecerem fora do corpo eleitoral, de sorte que o sufrágio censitário não é acidente histórico, mas condição de funcionamento da configuração. O terceiro é a instabilidade macroeconômica do padrão-ouro combinado com o ajuste deflacionário, que converte cada desequilíbrio externo em contração do emprego e do rendimento, isto é, em conflito social.

A crise resulta da remoção do segundo limite. A extensão progressiva do sufrágio converte a questão social em questão eleitoral e submete a distribuição, até então subtraída à deliberação, ao princípio majoritário. Instala-se o contramovimento

descrito por Polanyi ([1944], 2000): a legislação fabril, que limita a jornada e o trabalho de mulheres e crianças; os seguros sociais bismarckianos — doença em 1883, acidentes do trabalho em 1884, invalidez e velhice em 1889 —, adotados por um Estado conservador com o propósito explícito de desmobilizar a social-democracia; e a regulação bancária, que responde às crises financeiras recorrentes. Como já assinalado na Subseção 9.1.2 (B), essas medidas, recebidas pela doutrina liberal como anomalias e concessões, constituem os elementos embrionários do modo de regulação seguinte. O desfecho é dado pela conjunção de três acontecimentos: a Primeira Guerra Mundial, que suspende a conversibilidade e demonstra a capacidade fiscal e administrativa inédita do Estado; a tentativa frustrada de restauração do padrão-ouro nos anos 1920; e o crash de 1929, com a depressão que se lhe segue, diante da qual o receituário do ajuste deflacionário produziu desemprego em massa sem restabelecer o equilíbrio. Keynes ([1936], 1988) forneceria a demonstração teórica de que o equilíbrio de pleno emprego não é resultado automático do funcionamento do mercado, retirando à configuração liberal o seu último fundamento doutrinário.

(B) O Estado de Bem-Estar Social

O Estado de bem-estar social constitui a resposta histórica à conversão da questão social em questão eleitoral. Trata-se, na caracterização de Arretche (1995, p. 3), de conjunto articulado de programas de proteção social cobrindo as mais variadas formas de risco da vida individual e coletiva, assegurados como direito e generalizados, com dimensões quase universais, no pós-guerra. Dois elementos dessa definição devem ser sublinhados, por distinguirem a configuração de tudo o que a precedeu. O primeiro é o estatuto de direito: a prestação deixa de ser socorro discricionário e passa a ser exigível, o que transforma a relação entre o indivíduo e o Estado. O segundo é a universalidade tendencial: a cobertura deixa de dirigir-se aos indigentes e passa a dirigir-se ao conjunto dos cidadãos, o que desloca o seu fundamento da caridade para a cidadania.

Os seus antecedentes são anteriores à generalização do pós-guerra e foram registrados na alínea precedente: os seguros sociais bismarckianos da década de 1880, a legislação fabril britânica e os esquemas de seguro adotados na Europa continental no primeiro quartel do século XX. A ruptura de escala, porém, é posterior a 1945, e os seus marcos são o relatório sobre seguro social e serviços afins apresentado ao governo

britânico em 1942, que propôs a universalização da cobertura contra os riscos sociais, e a construção, nas duas décadas seguintes, dos sistemas nacionais de saúde, previdência, educação e assistência que definem a configuração.

O levantamento das teorias explicativas sistematizado por Arretche (1995) distribui-se por dois eixos, e a sua reconstituição importa porque cada família de explicação implica uma concepção distinta do próprio Estado. No primeiro eixo, os condicionantes são predominantemente econômicos. Uma primeira vertente concebe o bem-estar como desdobramento necessário da industrialização e das transformações demográficas por ela desencadeadas — urbanização, assalariamento, dissolução das redes familiares de proteção e envelhecimento da população. É a chamada lógica do industrialismo, cuja formulação empiricamente mais influente é a de Wilensky (1975), que atribui ao nível de desenvolvimento econômico e à estrutura etária, e não à orientação ideológica dos governos, o poder explicativo dominante sobre o volume do gasto social; a ela associam-se, com ênfases distintas, Titmuss (1958) e Marshall (1965). Uma segunda vertente concebe o bem-estar como resposta funcional às exigências simultâneas de acumulação e de legitimação, na formulação de O'Connor (1973) e Offe (1984): o Estado deve sustentar as condições da rentabilidade privada e, ao mesmo tempo, assegurar o consentimento dos que dela são excluídos, e a despesa social é o instrumento pelo qual cumpre as duas exigências.

No segundo eixo, os condicionantes são predominantemente políticos, e as explicações substituem a necessidade funcional pela ação de sujeitos coletivos. A primeira vertente lê o bem-estar como termo de uma ampliação progressiva dos direitos: dos civis, no século XVIII, aos políticos, no XIX, e destes aos sociais, no XX, sequência cuja formulação canônica é a de Marshall (1967) e que Rosanvallon ([1981], 1997) e Ewald (1986) desenvolvem, respectivamente, como institucionalização da solidariedade e como socialização do risco pela técnica do seguro. A segunda lê-o como resultado de um acordo entre o capital e o trabalho organizado, posição sustentada por Gough (1979), que recusa tanto a leitura funcionalista quanto a celebração reformista e situa o bem-estar no terreno da luta de classes travada dentro do Estado. A terceira lê-o como efeito da mobilização de recursos de poder da classe trabalhadora em distintas matrizes de alianças políticas, donde os três regimes de bem-estar — liberal, conservador-corporativo e social-democrata — identificados por Esping-Andersen (1990; 1991) e distinguidos pelo grau de desmercadorização que promovem e pelo padrão de estratificação social que produzem. Por fim, a quarta, de matriz

neoinstitucionalista, atribui poder explicativo às configurações históricas das estruturas estatais e das instituições políticas — capacidade administrativa, formato federativo, sistema partidário, legados de políticas anteriores —, vertente representada por Skocpol (1979), por Evans, Rueschemeyer e Skocpol (1985) e, quanto à política social propriamente dita, por Weir, Orloff e Skocpol (1988).

Arretche (1995) assinala, ademais, o deslocamento metodológico que reorganizou o campo: das análises baseadas no volume do gasto social para análises da forma e da natureza desse gasto, deslocamento que tornou visível a variabilidade institucional dos sistemas de proteção e retirou plausibilidade às explicações estritamente funcionalistas. Dois sistemas com idêntica proporção do produto destinada ao gasto social podem produzir efeitos distributivos opostos, conforme sejam universais ou contributivos, conforme desmercadorizem ou reproduzam hierarquias ocupacionais, conforme financiem-se por tributação progressiva ou por contribuições sobre a folha. A consequência analítica é relevante para uma teoria do Estado: não existe um Estado de bem-estar, e sim configurações nacionais distintas, cuja diferença remete à história política de cada formação social.

Fiori (1997, p. 4-5) completa o quadro pelo lado das condições de possibilidade, identificando quatro pilastras do êxito dos sistemas contemporâneos de bem-estar: os fatores materiais, isto é, a generalização do paradigma fordista, o consenso suprapartidário em torno do crescimento e do pleno emprego, a hegemonia das políticas keynesianas e um ritmo de crescimento sem precedentes; o ambiente econômico global criado em Bretton Woods, que compatibilizou o desenvolvimento do bem-estar com a estabilidade da economia internacional; a solidariedade nacional do pós-guerra, reforçada pela bipolarização geopolítica; e o avanço das democracias partidárias de massa, que conferiu peso eleitoral às reivindicações dos trabalhadores. A enumeração autoriza a proposição que organiza o restante desta alínea: o Estado de bem-estar não foi produto de uma doutrina, mas de conjunção historicamente determinada de condições econômicas, geopolíticas e políticas — e é a dissolução dessa conjunção, e não a refutação de uma doutrina, o que explica a sua crise.

No plano político, a configuração define-se pelo sufrágio universal e pela democracia de massas, com partidos organizados, sindicatos juridicamente reconhecidos e negociação coletiva institucionalizada. O seu fundamento não é o consenso moral, e sim a estrutura de dependência recíproca analisada por Przeworski ([1985], 1989) e reconstituída na alínea (A) da subseção precedente: os assalariados

consentem na propriedade privada dos meios de produção em troca de melhorias materiais continuadas, e os proprietários consentem em instituições distributivas em troca da continuidade do investimento. A social-democracia é a forma partidária desse compromisso, e o consenso suprapartidário registrado por Fiori significa que também os partidos conservadores passaram a operar dentro dos seus termos.

No plano econômico, a configuração corresponde ao modo de regulação fordista-keynesiano sintetizado na Subseção 9.1.2 (B). O Estado assume a responsabilidade pelo nível de emprego, conduz política fiscal anticíclica, regula prudencialmente o sistema financeiro, produz diretamente bens e serviços e, em graus variados conforme o país, planeja o investimento e detém empresas em setores estratégicos. A tributação torna-se progressiva sobre a renda e sobre as heranças, e é nesse ponto que a configuração se distingue mais nitidamente da anterior: Piketty ([2013], 2014, cap. 13) documenta que a participação dos tributos no produto passou, nos países ricos, de menos de um décimo às vésperas da Primeira Guerra Mundial para algo entre dois quintos e metade nos anos 1980, sem o que nenhum dos programas sociais característicos da configuração seria financiável. O arranjo internacional de Bretton Woods, com câmbio fixo e ajustável e controle dos movimentos de capital, é a condição externa desse arranjo interno, pois preserva a autonomia da política macroeconômica nacional — é o que Ruggie designou como liberalismo inserido (FIORI, 1997, p. 4-5; RUGGIE, 1982, p. 379-415).

No plano social, a configuração institui a proteção contra os riscos da existência como direito de cidadania, e não como contrapartida de mérito ou de indigência comprovada. O conceito que melhor captura a sua especificidade é o de desmercadorização, proposto por Esping-Andersen (1990): o grau em que um indivíduo pode manter um padrão de vida socialmente aceitável independentemente da sua participação no mercado de trabalho. Onde a desmercadorização é elevada, altera-se a própria relação salarial, porque o trabalhador deixa de estar submetido à necessidade imediata de vender a sua força de trabalho em qualquer condição. O efeito distributivo do período é documentado por Piketty ([2013], 2014): a compressão da desigualdade patrimonial e de renda verificada entre 1945 e 1975 é a maior de que há registro na história dos países ricos, e resultou da combinação entre a destruição patrimonial das duas guerras, a tributação progressiva e o crescimento excepcional do produto.

No plano jurídico, a configuração opera três transformações de grande alcance. A primeira é a constitucionalização dos direitos sociais, que deixam de ser objeto de legislação ordinária revogável e passam a integrar o parâmetro de validade das leis. A segunda é a constituição do direito do trabalho como ramo autônomo, fundado no reconhecimento da desigualdade real entre os contratantes e, por isso, estruturado por normas de ordem pública indisponíveis pela vontade das partes — processo cuja análise institucional se deve a Supiot ([1994], 2016). A terceira é a socialização do risco pela técnica do seguro obrigatório, que substitui a imputação individual de responsabilidade pela repartição coletiva do dano, transformação cuja genealogia Ewald (1986) reconstitui a propósito do acidente do trabalho e que converte a solidariedade de virtude moral em obrigação jurídica. O resultado é a relativização da propriedade absoluta pela função social e a limitação da liberdade contratual pela ordem pública social.

Os limites da configuração são internos ao seu próprio funcionamento e foram formulados, quase simultaneamente, por três autores examinados neste livro. Kalecki (1943) antecipou o primeiro ao demonstrar que o pleno emprego duradouro, precisamente por suprimir o desemprego como disciplinador, altera a relação de forças na fábrica e provoca a oposição política dos empresários, ainda quando lhes seja economicamente vantajoso: a objeção ao pleno emprego é política, e não técnica. O segundo é a crise fiscal analisada por O'Connor (1973): o Estado deve financiar simultaneamente as despesas que sustentam a rentabilidade privada e as que asseguram a legitimação, ao passo que a receita depende de um excedente cuja apropriação permanece privada; a tendência estrutural é a de que a despesa cresça mais depressa que a receita. O terceiro é a contradição administrativa formulada por Offe (1984), examinada na Seção 8.3.2: o Estado capitalista é obrigado a sustentar um processo de acumulação do qual não participa e que não controla, e cada instrumento que emprega para sustentá-lo — a desmercadorização produzida pela própria política social — tende a erodir a condição de que depende.

A esses limites acresce um quarto, de natureza escalar, que a experiência posterior tornaria decisivo. A eficácia do arranjo pressupunha o fechamento relativo da economia nacional, assegurado pelo controle dos movimentos de capital: tributação progressiva, negociação coletiva centralizada e política macroeconômica autônoma só operam onde a base tributável e a base produtiva não podem deslocar-se livremente para fora da jurisdição. A configuração era, nesse sentido preciso, uma construção

nacional que dependia de uma ordem internacional determinada, e não uma conquista irreversível de direitos (RODRIK, 2011).

A crise sobrevém com a dissolução simultânea das quatro pilastras identificadas por Fiori. O esgotamento dos ganhos de produtividade do paradigma fordista e a queda da lucratividade retiram a base material do compromisso; a suspensão da conversibilidade do dólar em 1971 e a adoção do câmbio flutuante em 1973 desfazem o ambiente econômico internacional que compatibilizava bem-estar e estabilidade externa; a estagflação desfaz o consenso keynesiano, porque a coexistência de inflação e desemprego não era prevista pelo instrumental então dominante; e o desgaste da solidariedade nacional do pós-guerra, com a fragmentação da estrutura ocupacional, dissolve a base política do arranjo. Fiori (1997, p. 12-14) registra que o diagnóstico da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico, já em 1981, vinculava expressamente o crescimento dos programas sociais dos anos 1950 e 1960 às elevadas taxas de crescimento do período, e o desempenho inferior das economias a partir dos anos 1970 à ruptura dessa base. A rigidez que Harvey ([1989], 2008, p. 135-140) identifica como limite do arranjo — dos investimentos de larga escala, dos contratos de trabalho e dos compromissos de gasto social — é a formulação regulacionista do mesmo diagnóstico.

Cumpre, todavia, registrar a qualificação que a literatura estabeleceu e que desautoriza a tese do desaparecimento. Fiori (1997, p. 16-17) sublinha que a desmontagem não foi abrupta: observa-se transição lenta para formas menos inclusivas de cobertura, com segmentação dos esquemas e maior participação de grupos privados na provisão; e adverte para o antagonismo entre os processos globalizantes e os sistemas de bem-estar mais igualitários. A observação converge com a de Ingham (2008, p. 177-178 e 190), segundo a qual o gasto público não recuou nas proporções anunciadas pela doutrina, permanecendo os Estados os maiores consumidores individuais de suas economias. O que a crise produziu não foi a extinção do Estado de bem-estar, e sim a alteração da sua forma, do seu financiamento e dos seus beneficiários — precisamente o objeto do item seguinte.

(C) O Estado Neoliberal

A origem do Estado neoliberal não se confunde com a data da sua implantação. Anderson (1995) reconstitui-lhe a genealogia como reação teórica e política ao Estado

intervencionista, articulada desde a fundação da Sociedade de Mont Pèlerin, em 1947, em torno de Hayek ([1944], 2010)[22], a que se somaria a intervenção de Friedman ([1962], 2014) no plano da política econômica. A corrente permaneceu minoritária durante toda a expansão do pós-guerra, quando os seus diagnósticos eram desmentidos pelo desempenho das economias reguladas, e encontrou na crise de 1973 a oportunidade de conversão em programa de governo. A sequência de implantação é conhecida: o caso chileno, examinado na alínea (B) da subseção precedente, precede as experiências do Atlântico Norte e realiza o programa sob ditadura militar; o choque de juros norte-americano de 1979 e os governos britânico, a partir de 1979, e norte-americano, a partir de 1981, dão-lhe a forma que se tornaria referência, tendo o caso inglês por experiência simultaneamente pioneira e mais pura entre as democracias.

No plano econômico, o programa é identificável com precisão e apresenta acentuada uniformidade entre países de estruturas muito distintas: desregulamentação dos mercados, com prioridade para o financeiro e o de trabalho; privatização de empresas, bens e serviços públicos; disciplina fiscal, frequentemente convertida em regra jurídica de observância obrigatória; independência da autoridade monetária, com regime de metas de inflação; abertura comercial e liberalização dos fluxos de capital; e garantia de liquidez ao sistema financeiro corporativo. A alteração decisiva não está na quantidade de intervenção, e sim na hierarquia dos objetivos: como observa Ingham (2008, p. 195-198), a gestão macroeconômica alterou-se menos do que se supõe, mas deslocaram-se o gatilho da ampliação do gasto e a prioridade entre os fins, do pleno emprego para o controle da inflação. É a função de bem-estar que cede posição, e não o exercício das funções estatais em geral.

No plano político, a característica constitutiva é o insulamento das decisões economicamente relevantes em relação ao processo eleitoral. Bancos centrais dotados de autonomia operacional, agências reguladoras independentes, regras fiscais constitucionalizadas e tratados internacionais de proteção ao investimento retiram do âmbito da deliberação majoritária matérias que a configuração precedente havia nele incluído. Trata-se, na formulação de Bobbio ([1984], 1986), do agravamento do problema de saber onde se vota, e não de quem vota: o sufrágio permanece universal,

[22] A Sociedade de Mont Pèlerin (Mont Pèlerin Society - MPS) é uma organização internacional fundada em abril de 1947, na Suíça, por iniciativa do economista Friedrich Hayek e outros intelectuais liberais (como Milton Friedman e Ludwig von Mises). Criada como reação teórica ao avanço do Estado de bem-estar social, do keynesianismo e do planejamento estatal no pós-Segunda Guerra Mundial, a sociedade serviu como o principal *think tank* e espaço de articulação para a formulação, preservação e difusão dos princípios do neoliberalismo e da defesa da economia de livre mercado.

mas o perímetro das decisões submetidas ao seu alcance contrai-se. Streeck ([2013], 2018) descreve o mesmo processo pelo fortalecimento do que denomina “povo do mercado” — os credores do Estado, cujas exigências se impõem pelo custo do financiamento — em face do “povo do Estado”, cujas exigências se manifestam pelo voto.

No plano social, a configuração substitui a universalidade pela focalização e o direito pelo mérito. Os sistemas de proteção sofrem segmentação: mantém-se um núcleo contributivo para os inseridos no mercado formal, transferem-se camadas crescentes de cobertura ao setor privado e reserva-se ao Estado a assistência focalizada aos comprovadamente pobres, mediante teste de meios. A operação é apresentada como ganho de eficiência alocativa, e o seu efeito é a reconstituição, em novo contexto, da distinção entre o cidadão e o assistido que o Estado de bem-estar havia suprimido. O resultado distributivo é documentado: Piketty ([2013], 2014) demonstra que a compressão da desigualdade característica do período 1945-1975 foi progressivamente revertida a partir dos anos 1980, com a recomposição das altas rendas e dos patrimônios herdados, processo que a desprogressivização dos sistemas tributários acompanha e reforça.

No plano jurídico, e contra a expectativa que a retórica desregulamentadora suscita, verifica-se intensificação normativa. A privatização e a desregulamentação setorial vieram acompanhadas da multiplicação de agências reguladoras, o que confirma a observação de Ingham (2008, p. 198) de que mercados mais competitivos resultam em mais regras e mais órgãos reguladores. Acrescem a expansão do direito da concorrência, a proliferação de mecanismos de arbitragem internacional que subtraem os litígios entre investidores e Estados às jurisdições nacionais, e a flexibilização do direito do trabalho, que reintroduz no contrato individual matérias antes reservadas à norma de ordem pública — movimento cuja análise, em sentido inverso ao da construção protetiva, encontra-se em Supiot ([1994], 2016). O direito não recua: é reorientado, e a sua função de garantia desloca-se da proteção do trabalhador para a proteção da previsibilidade do investimento.

Segue-se a caracterização decisiva, que é também a que mais frequentemente se omite no debate público: o Estado neoliberal não é um Estado diminuído. Harvey (2008), examinado na Seção 8.3.2, sustenta que a desregulamentação financeira, as privatizações e a disciplina fiscal foram implementadas mediante intensa atividade estatal — legislativa, monetária e coercitiva —, de modo que o neoliberalismo constitui

reconfiguração, e não desaparecimento, das funções públicas. Dardot e Laval ([2009], 2016) radicalizam o argumento: o neoliberalismo não é retorno ao laissez-faire, e sim racionalidade governamental que generaliza a norma da concorrência ao conjunto das relações sociais e à conduta dos indivíduos, o que exige Estado ativo na produção e na manutenção dessa norma. Slobodian (2018) fornece a demonstração complementar em escala internacional: o projeto do globalismo neoliberal não visava abolir a regulação, mas redistribuí-la em escala supranacional, encapsulando a economia mundial em instituições jurídicas que a subtraíssem à deliberação democrática dos Estados nacionais — movimento cujo desfecho institucional é a Organização Mundial do Comércio, constituída em 1995. A constatação reencontra a proposição da Subseção 9.1.1: a lógica capitalista de poder, incapaz de constituir soberania territorial própria, procura institucionalizar em escala mundial as garantias que a lógica territorial só oferece sob risco de reversão pelo voto.

A configuração pode, assim, ser enunciada com precisão em termos das quatro funções da Seção 8.1: a função jurídico-normativa e a dimensão monetária da função econômica foram reforçadas e parcialmente transferidas a instâncias insuladas do processo eleitoral; a provisão de infraestrutura foi em parte transferida a concessionários privados sob regulação estatal; e a função de bem-estar foi contraída e submetida a critérios de mérito e de focalização. A evidência empírica corrobora a leitura, pois o gasto público não recuou nas proporções anunciadas pela doutrina (cf. INGHAM, 2008, p. 177-178 e 190).

Os limites da configuração são de três ordens. O primeiro é a dependência em relação ao Estado que a sua doutrina desqualifica: a garantia da liquidez, a função de emprestador de última instância e a validação pública dos passivos privados permanecem condições de funcionamento do sistema financeiro, e a sua mobilização em escala excepcional revela a hierarquia real das prioridades. O segundo é a erosão da própria base fiscal: a liberalização dos fluxos de capital instaura a concorrência tributária entre jurisdições e submete os Estados a um dilema que Piketty ([2013], 2014, cap. 12 e 15) formula com precisão — cada um deles tem interesse individual em reduzir a tributação sobre as bases móveis, e o resultado coletivo é a incapacidade de todos de tributá-las, o que transfere a carga para as bases imóveis, isto é, para o trabalho e o consumo. O terceiro é o déficit de legitimação: a contração da função de bem-estar retira ao Estado o principal instrumento pelo qual obtinha o consentimento

dos que não se beneficiam diretamente da acumulação, sem que outro instrumento o substitua.

A crise de 2008 tornou explícitos os três limites simultaneamente. A socialização das perdas bancárias, a expansão sem precedentes dos balanços dos bancos centrais e a garantia estatal da liquidez corporativa foram executadas com rapidez e magnitude incomparáveis às de qualquer programa social do mesmo período — assimetria que Streeck ([2013], 2018) interpreta como subordinação do "povo do Estado" ao "povo do mercado" e que Minsky (1986) havia antecipado ao demonstrar que a estabilização de uma economia financeiramente frágil exige um grande governo e um grande banco central, isto é, precisamente as instituições que a doutrina se propunha reduzir. O desfecho da década seguinte — combinação entre consolidação fiscal, que incide sobre o gasto social, e expansão monetária, que sustenta os preços dos ativos — agravou a desigualdade patrimonial e, com ela, o déficit de legitimação.

Resta enunciar o estatuto da configuração no presente, e a prudência é devida. Não há, à data, evidência suficiente para afirmar que o Estado neoliberal tenha sido substituído por outra configuração estável. Observam-se, desde 2008 e com aceleração posterior, deslocamentos consideráveis — retorno da política industrial, ativismo fiscal de grande escala em resposta à emergência sanitária, medidas protecionistas e reintrodução do controle sobre cadeias produtivas por razões de segurança nacional — , mas esses deslocamentos convivem com a manutenção integral dos dispositivos centrais da configuração: a independência das autoridades monetárias, a liberdade dos fluxos de capital e a prioridade do controle da inflação. A hipótese mais defensável, no estado atual do conhecimento, é a de que se atravessa período de indeterminação, análogo ao intervalo entre 1929 e 1945, em que os limites de uma configuração se tornaram manifestos sem que a sua sucessora se tenha constituído. É prudente, por isso, reiterar quanto a esta alínea a cautela que Harvey ([1989], 2008, p. 177-179) formulou a propósito da acumulação flexível: não se sabe ainda se o que se observa é transformação sólida ou reparo temporário.

Três proposições resumem o percurso desta seção. A primeira é que, em escala mundial, as duas lógicas de poder permaneceram distintas ao longo dos três séculos examinados: nenhuma soberania territorial mundial se constituiu, e o ordenamento da economia internacional dependeu sempre da moeda, do crédito e do poder de um Estado hegemônico particular, o que faz das transições hegemônicas crises simultaneamente econômicas e políticas. A segunda é que, em escala nacional, a

estabilidade da acumulação nunca foi espontânea: dependeu de modos de regulação cuja forma estatal é elemento constitutivo, e não externo, de sorte que as rupturas de 1929 e de 1973 foram crises conjuntas de um regime de acumulação e de uma configuração de Estado. A terceira é que, no plano político, a variação foi máxima: o capitalismo conviveu com o sufrágio censitário, com as democracias de massa, com ditaduras desenvolvimentistas e com regimes fascistas, o que demonstra que a sua exigência em face do poder político é institucional — propriedade garantida, contratos exigíveis, normas previsíveis — e não constitucional.

Retoma-se, com isso, a tensão enunciada ao final da Seção 8.1: não existe relação ótima única entre Estado e capitalismo de mercado, sendo ambos mutuamente dependentes e antagônicos (cf. INGHAM, 2008, p. 200-201). A sequência histórica aqui examinada não descreve um progresso nem uma degeneração, mas série de composições provisórias entre acumulação e legitimação, cada uma resolvendo os impasses da anterior e engendrando os seus próprios. É esse caráter provisório — e não a estabilidade de qualquer arranjo particular — que a análise institucional deve reter.

9.2 – O Estado capitalista contemporâneo e seus dilemas

O percurso até aqui desenvolvido, ao longo do Capítulo 8 e da seção precedente, foi cumulativo. A Seção 8.1 fixou o conceito de Estado, decompôs os seus elementos constitutivos e inventariou as funções sem as quais a acumulação capitalista não se realiza. A Seção 8.2 demonstrou, por via comparativa, que nenhuma das formas políticas pré-modernas reunia simultaneamente os atributos que definem o Estado moderno. A Seção 8.3 reconstituiu as três famílias teóricas que disputam a interpretação do lugar do Estado na economia. A Seção 8.4 explicou a gênese histórica do nexo entre Estado moderno e capitalismo, localizando-a na fusão entre a lógica territorial de poder e a lógica de acumulação monetária. A Seção 9.1, enfim, percorreu, dos séculos XVIII ao XXI, as configurações sucessivas desse nexo em três planos: o sistêmico, o regulacionista e o político-institucional. Resta converter o percurso em diagnóstico.

É essa a tarefa desta seção. Ela não acrescenta um período histórico nem uma família teórica: sistematiza, sob a forma de dilemas, as tensões que as seções anteriores identificaram dispersamente e que caracterizam a situação do Estado no capitalismo do século XXI. Emprega-se aqui o termo dilema em sentido estrito. Não designa

dificuldade conjuntural, passível de solução técnica mediante melhor desenho institucional, nem escassez de recursos, superável por crescimento. Designa situação em que o agente se defronta com dois imperativos igualmente fundados, cuja satisfação simultânea é obstada não pela insuficiência dos meios, mas pela estrutura da própria situação. Distingue-se, assim, do problema — que admite solução — e da crise — que designa o momento agudo de um processo. O dilema é permanente, e a sua administração, não a sua supressão, constitui o conteúdo efetivo da atividade estatal contemporânea.

O caráter estrutural dessas tensões foi antecipado ao longo dos dois capítulos dedicados ao Estado. A Seção 8.1.3 (D) registrou a contradição entre acumulação e legitimação nos termos weberianos recolhidos por Ingham: a lucratividade capitalista depende da disciplina do mercado de trabalho, mas a legitimidade política depende da atenuação dos seus efeitos. A Seção 8.3.2 (D) recolheu, na tradição marxista, a formulação da crise fiscal do Estado. A Seção 9.1.3 (A) examinou a tensão entre a igualdade política formal e a desigualdade econômica real. E a Seção 9.1 encerrou-se com a proposição de que não existe relação ótima única entre Estado e capitalismo de mercado. A presente seção retoma essas formulações, demonstra que elas não são independentes entre si e acrescenta-lhes uma quarta ordem de tensão, ausente das análises clássicas: a que decorre dos limites biofísicos da acumulação.

A exposição articula três diagnósticos. O primeiro é o de Geoffrey Ingham, cuja obra, mobilizada nas Seções 8.1, 8.4.3 e 9.1.1, encerra-se com um balanço explicitamente prospectivo sobre as linhas de falha do capitalismo contemporâneo. O segundo é o de Thomas Piketty, que fornece a teoria da desigualdade que falta ao diagnóstico de Ingham — este a registra como fato empírico, apoiando-se, entre outras fontes, em Atkinson e Piketty (2007), sem dispor do aparato analítico que a explique. O terceiro provém da literatura sobre a crise ecológica, cuja incorporação a uma teoria do Estado é recente e cujo estatuto teórico é, como se verá, objeto de disputa entre as mesmas três famílias examinadas na Seção 8.3. A escolha não é arbitrária: os três diagnósticos incidem sobre os mesmos termos — a lógica territorial do poder estatal, a lógica de acumulação monetária do capital e as condições materiais e sociais de reprodução de ambas.

A tese que a seção procurará fundamentar pode ser enunciada em três proposições. A primeira é que os dilemas do Estado capitalista contemporâneo compartilham uma mesma estrutura lógica: em cada um deles, o Estado é convocado

a realizar simultaneamente duas operações cujas condições de possibilidade se excluem reciprocamente. A segunda é que esses dilemas não são independentes: cada um agrava os demais, de modo que a atenuação de um exige, tipicamente, o agravamento de outro. A terceira, e a mais consequente, é que nenhum deles é solúvel na escala em que o Estado detém soberania — o que converte o problema da regulação do capitalismo em problema de arquitetura política internacional, para o qual não existe, no presente, instituição correspondente.

9.2.1 – Os dilemas estruturais na síntese de Geoffrey Ingham

A análise de Ingham (2008) distribui-se, quanto ao ponto que aqui interessa, entre a conclusão do capítulo dedicado ao Estado e o capítulo final da obra. Três teses a organizam: a inexistência de uma relação ótima entre as duas lógicas de poder; o deslocamento contemporâneo do equilíbrio entre elas em favor do capital-dinheiro; e a identificação das linhas de falha que ameaçam a reprodução do sistema. Examinam-se sucessivamente.

(A) A ausência de relação ótima: dependência recíproca e antagonismo estrutural

A primeira tese retoma a distinção entre as duas lógicas de poder, introduzida na Seção 8.4.3 (A), e extrai dela consequência que não é histórica, mas estrutural. Estado e capital não podem ser reduzidos um ao outro: "o Estado não pode ser organizado e gerido exclusivamente como uma empresa de negócios, e a troca de mercado não pode substituir as relações de dominação e autoridade que constituem o Estado" (INGHAM, 2008, p. 199, tradução nossa). A assimetria decisiva está na natureza dos respectivos imperativos. Embora os Estados calculem racionalmente as consequências de suas ações, não podem abandonar a integridade territorial e a segurança com base em considerações de custo: a manutenção da soberania é imperativo absoluto, fim em si mesmo. O capital, ao contrário, pode vender uma empresa por cálculo de custo e benefício, deslocar a produção ou, simplesmente, retirar-se por um tempo da atividade econômica, liquidando ativos e conservando a riqueza sob forma monetária (INGHAM, 2008, p. 199-200).

Dessa assimetria decorre a proposição central: "não pode haver uma relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado e suas respectivas lógicas" (INGHAM, 2008, p. 200, tradução nossa). A justificação é dupla. Primeiro, as

condições de mercado e as circunstâncias políticas alteram-se continuamente, de sorte que é inevitável que os imperativos de um lado colidam, mais cedo ou mais tarde, com os do outro. Segundo, e mais fundamentalmente, os dois termos encontram-se em relação simultaneamente de dependência e de oposição: "Estado e capital são, ao mesmo tempo, mutuamente dependentes e antagônicos" (INGHAM, 2008, p. 200, tradução nossa). Os exemplos que o autor oferece são precisos: as democracias arriscam perder legitimidade se a exposição à concorrência estrangeira produzir nível intolerável de destruição criadora interna, razão pela qual governos de Estados poderosos contradizem sistematicamente a adesão que professam ao livre-comércio; e os setores energéticos são ciosamente guardados contra a propriedade estrangeira, por não ser esta considerada de interesse nacional.

O dilema que daí resulta pode ser designado como dilema da distância ótima, e a sua formulação é rigorosamente simétrica. Ingham (2008, p. 200-201) recolhe as duas patologias correspondentes aos dois extremos. De um lado, a dominância do capital sobre o Estado produz o que os liberais denominam "caça de rendas" — a apropriação, por via política, de parcela do excedente superior à que se obteria pela troca competitiva — e o que a literatura designou, ao tratar do Leste asiático, como "capitalismo de compadrio"; note-se, contudo, a observação do autor de que os críticos do capitalismo ocidental consideram tais vínculos entre elites políticas e capitalistas a norma, e não a exceção, como ilustrou o resgate do fundo *Long Term Capital Management* em 1998. De outro lado, a dominância do Estado sobre o capital produz o que Weber denominou capitalismo político do Estado patrimonial: elites políticas que empregam o poder estatal para apropriar riqueza, recursos e oportunidades de lucro. Qualquer erosão séria da autonomia relativa entre as duas esferas anuncia, tipicamente, a substituição da democracia liberal por Estado autoritário ou por democracia meramente formal — configuração que se desenvolve com frequência onde economia relativamente atrasada dispõe de dotação generosa de recursos naturais, cujas rendas bastam para sustentar o regime e dispensam o estímulo a uma economia capitalista vigorosa.

Cumpre acrescentar o termo que a discussão corrente omite. Se a subordinação do Estado à lógica de mercado é habitualmente examinada apenas na forma da captura, Ingham (2008, p. 202) sublinha que a aplicação da lógica estritamente mercantil às atividades estatais é igualmente disfuncional. A privatização de funções diretamente relacionadas à segurança interna e externa — presídios e segmentos das

forças armadas, sobretudo, mas não exclusivamente, nos Estados Unidos — atinge o núcleo do argumento weberiano recolhido na Seção 8.1.3 (B): os serviços do Estado são prestados com maior eficácia por funcionários movidos por senso de honra e de dever do que por ganho pecuniário, e a legitimidade política, fundamento último de um Estado forte, é concedida mais prontamente a servidores públicos do que a empregados de empresas cuja motivação explícita e primária é o lucro pessoal. O dilema, portanto, não é o de escolher entre mais e menos Estado, e sim o de sustentar uma distância que nenhuma regra fixa determina e que se desloca a cada alteração das circunstâncias.

(B) A financeirização e o deslocamento do equilíbrio em favor do capital-dinheiro

A segunda tese é histórica e diz respeito ao sentido do deslocamento ocorrido desde os anos 1970. Ingham (2008, p. 226) enuncia-a sem atenuações: da eclosão da Primeira Guerra Mundial às crises da década de 1970 verificou-se declínio gradual e contenção do poder autônomo do capital-dinheiro privado; desde então, os mercados financeiros globais expandiram-se e a dominância do capital-dinheiro foi restabelecida em escala muito maior do que jamais se observara na história do capitalismo. A proposição não é meramente descritiva: dela decorre a redefinição do problema do Estado no século XXI.

O ponto que interessa a uma teoria do Estado é o da causalidade. Contra a interpretação que atribui o processo à eficiência evolutiva dos mercados, Ingham sustenta que os mercados globais de capitais e ativos financeiros foram, em larga medida, criações políticas, e não resultados espontâneos da busca de lucro pelos agentes econômicos: “as finanças globais ‘desreguladas’ não são ‘naturais’; ao contrário, são obra dos Estados” (INGHAM, 2008, p. 207, tradução nossa). A formulação que o autor recolhe de Frieden é lapidar: “a globalização foi uma escolha, não um fato” (FRIEDEN, [2006], 2008, p. 12). A cronologia confirma-a: a decisão norte-americana de retirar o apoio ao sistema de Bretton Woods no início dos anos 1970 não decorreu das dificuldades de gestão do arranjo, mas da conclusão de que já não era do interesse dos Estados Unidos manter o vínculo entre o ouro e o dólar; a abertura de Wall Street aos fluxos de capital estrangeiro em 1975 foi seguida por rodadas de desregulamentação competitiva, nas quais os principais mercados financeiros nacionais suprimiram restrições para ter acesso aos capitais liberados (INGHAM, 2008, p. 210, 222).

As consequências desse processo, do ponto de vista do Estado, são três e encadeiam-se. A primeira é a de que a globalização monetária é, em medida considerável, dolarização: com o colapso do padrão-dólar cooperativamente gerido de Bretton Woods, o dólar tornou-se a moeda global de fato, agora sob controle exclusivo do Tesouro norte-americano e de Wall Street, o que confere ao Estado emissor e aos seus interesses financeiros privados vantagens econômicas e políticas consideráveis (INGHAM, 2008, p. 210-211). A moeda-chave internacional é, como se registrou na Seção 9.1.1 (B), a manifestação em escala mundial da função monetária examinada na Seção 8.1.3 (C). A segunda consequência é a de que a liquidez do capital desfaz o vínculo entre localização física e processo econômico: fábricas podem ser vendidas e realocadas, e o capital liquidado pode ser retido como depósito remunerado ou aplicado em mercados especulativos de ativos (INGHAM, 2008, p. 206). A terceira, e decisiva para o argumento deste capítulo, é formulada por Ingham (2008, p. 213, tradução nossa) nos seguintes termos: "a globalização dos mercados de capitais e de ativos financeiros criou uma classe capitalista-monetária verdadeiramente cosmopolita, que não depende diretamente dos lucros da produção de mercadorias localizada em qualquer lugar particular"; por isso, "essa classe tem menos necessidade de alcançar acordos com as forças de trabalho nacionais do tipo daqueles que ocorreram nas 'espécies' ou 'variedades' de capitalismo gerido ou coordenado nas social-democracias europeias do pós-Segunda Guerra e também no Japão".

Essa proposição fornece o mecanismo que a Seção 9.1.2 (C) descreveu apenas em seus efeitos. O compromisso fordista-keynesiano não se desfez por erro de política econômica nem por mudança de preferências ideológicas: perdeu a sua base material quando a fração dominante do capital deixou de depender de um território determinado e, por conseguinte, de uma força de trabalho determinada. Um acordo distributivo pressupõe que as partes estejam reciprocamente presas; a mobilidade do capital-dinheiro suprimiu essa condição de um dos lados. O dilema que daí resulta é o dilema da soberania territorial: o Estado produziu, por atos deliberados de soberania, as condições de uma mobilidade que erode as bases fiscais e regulatórias dessa mesma soberania. Trata-se, no sentido estrito, de exercício autolimitante do poder estatal.

A dificuldade agrava-se em escala mundial, e Ingham a formula com precisão. O capitalismo persiste, como observara Weber, precisamente na ausência de soberania territorial mundial exercida por um Estado imperial global que pudesse apropriar e controlar todas as oportunidades lucrativas; ele floresce "nos interstícios entre os

Estados independentes", podendo investir e localizar-se onde considere mais rentável (INGHAM, 2008, p. 202, tradução nossa). Mas a mesma ausência de fonte única de soberania, somada à competição entre Estados por capital-dinheiro, cria dificuldades para a regulação e o controle dos mercados globais — a começar pela questão elementar de saber se a filial de um banco internacional se submete ao regime regulatório do país anfitrião ou ao do país da matriz. E torna praticamente impossível a criação de moeda mundial única, de modo que a demanda por moedas fortes reforça o poder das grandes economias, de seus bancos e de seus centros financeiros, e "intensifica as desigualdades globais" (INGHAM, 2008, p. 202-203, tradução nossa). A condição de possibilidade do capitalismo — a pluralidade de soberanias — é, ao mesmo tempo, a condição de impossibilidade de sua regulação.

(C) As linhas de falha: fragilidade monetário-financeira, separação dos conflitos e degradação ambiental

A terceira tese é prospectiva e organiza-se em torno de uma pergunta que o autor formula explicitamente: perdurará o capitalismo? Ingham (2008, p. 223-224) recusa tanto a tese do fim da história quanto a expectativa marxiana de colapso, e procede pelo inventário dos pontos de vulnerabilidade.

O primeiro ponto é negativo e merece registro cuidadoso, por contrariar a expectativa corrente. Ingham (2008, p. 224) considera improvável que o conflito pela distribuição da riqueza e da renda produza, por si só, transformação estrutural. A razão é institucional e foi examinada na Seção 9.1.3: a separação, consolidada ao longo do século XX, entre o conflito político e o conflito econômico. Como ilustração, o autor registra que a turbulência financeira desencadeada pelas inadimplências das hipotecas subprime norte-americanas levou um destacado defensor da globalização e do capitalismo de mercado a sugerir que os governos tentassem controlar a remuneração excessiva no setor financeiro, e recolhe a admissão de Alan Greenspan, em 2005, de que a desigualdade crescente de renda constituía "uma tendência muito perturbadora [e] não o tipo de coisa que uma sociedade democrática — uma sociedade democrática capitalista — possa realmente aceitar sem enfrentar" (GREENSPAN, 2005; INGHAM, 2008, p. 224, tradução nossa). O comentário do autor é, porém, cético: trata-se, no presente, de nada mais que a manifestação de certo desconforto em alguns setores da elite capitalista quanto à possibilidade de o sistema ser seriamente desacreditado pela combinação de ganância ostensiva e crise financeira; e, com o desaparecimento do

socialismo, não há grandes teorias de formas sociais e políticas alternativas capazes de comandar legitimidade maior que a da ordem existente.

O segundo ponto é a fragilidade econômica. Ingham (2008, p. 225) identifica três fontes básicas e estreitamente inter-relacionadas: os problemas monetários associados à inflação e à deflação; os ciclos de superprodução e subconsumo; e a instabilidade financeira. Do ponto de vista histórico e teórico, sustenta, a fonte mais ameaçadora de perturbação sistêmica é a fragilidade inerente ao sistema monetário e financeiro baseado em dívida. A proposição fecha o círculo do argumento desenvolvido na Seção 8.4.3 (B): o mesmo mecanismo social que constitui o dinheiro creditício capitalista — a monetização da dívida pública e a sua articulação com o crédito bancário privado — é a fonte da instabilidade que ameaça periodicamente o sistema. A elasticidade que confere ao capitalismo o seu dinamismo é idêntica à que produz a sua fragilidade. A formulação converge com a hipótese de instabilidade financeira de Minsky (1986), examinada na Seção 8.3.2.

Daí decorre o dilema monetário-financeiro, cuja formulação por Ingham explicita o paradoxo. De um lado, o Estado é a fonte última do eixo monetário da atividade capitalista: sem a vigilância constante dos bancos centrais e das autoridades regulatórias, as moedas desestabilizam-se, seguem-se a turbulência nos mercados de capitais e, logo depois, a estagnação da produção e do comércio; e, uma vez deflagrada a crise financeira, o único remédio possível — ainda que não infalível — é a provisão de liquidez pelo Estado e pelo seu banco central, para impedir a evaporação da moeda em reação em cadeia de inadimplências (INGHAM, 2008, p. 199). De outro lado, o próprio salvamento reproduz as condições que o tornaram necessário. O autor encerra a obra com a interrogação: resta ver se, quando convocados, os Estados serão capazes de resgatar o capitalismo e se, ao fazê-lo, criarão mais uma vez, sem o querer, as condições que sustentam a concepção ideologicamente equivocada de que existe uma "mão invisível" e de que ela é a mais apta a regular os assuntos econômicos da humanidade (INGHAM, 2008, p. 226). O êxito da intervenção estatal é, pois, a condição da negação ideológica de sua necessidade — e, no plano dos incentivos, da produção de risco moral.

O terceiro ponto é o ambiental, e o exame detido fica reservado à Seção 9.2.3. Registre-se, por ora, a sua formulação: "o livre mercado ameaça degradar o ambiente físico a ponto de perturbar e ameaçar seriamente a nossa existência" (INGHAM, 2008, p. 224, tradução nossa) — proposição que o autor atribui, conjuntamente, a Marx e a Polanyi.

9.2.2 – A desigualdade estrutural: o diagnóstico de Thomas Piketty

Ingham (2008, p. 212-213) registra o crescimento da desigualdade como fato e o atribui, direta e indiretamente, à financeirização e ao poder crescente do capital-dinheiro global. O inventário que apresenta é preciso: tendência de aumento da desigualdade da riqueza domiciliar nas economias capitalistas maduras, mais pronunciada nas economias liberais de mercado; crescimento muito baixo ou estagnação da renda real nos estratos inferiores; concentração do crescimento mais rápido da renda em menos de um por cento dos domicílios; participação crescente das rendas de ativos financeiros e de capital nos rendimentos do topo; e desigualdade patrimonial superior à desigualdade de renda e crescendo em ritmo mais acelerado. O autor apoia-se, entre outras fontes, em Atkinson e Piketty (2007) e reconhece, com honestidade metodológica, que "não há explicações claras e consensuais para esses padrões" (INGHAM, 2008, p. 213, tradução nossa). É exatamente essa lacuna — a passagem do fato à sua explicação — que a obra de Piketty vem preencher.

(A) A desigualdade r > g: divergência como propriedade do regime, não como imperfeição

Piketty ([2013], 2014) organiza a sua análise em torno de duas identidades e de uma desigualdade. As identidades são apresentadas como leis fundamentais do capitalismo: a primeira, puramente contábil, estabelece que a participação do capital na renda nacional é o produto da taxa de remuneração do capital pela relação capital/renda; a segunda, de natureza assintótica, estabelece que, no longo prazo, a relação capital/renda tende à razão entre a taxa de poupança e a taxa de crescimento. A desigualdade é a relação r > g, entre a taxa de rendimento privado do capital e a taxa de crescimento da renda e da produção.

A consequência é enunciada com clareza: "A desigualdade r > g faz com que os patrimônios originados no passado se recapitalizem mais rápido do que a progressão da produção e dos salários. Essa desigualdade exprime uma contradição lógica fundamental. O empresário tende inevitavelmente a se transformar em rentista e a dominar cada vez mais aqueles que só possuem sua força de trabalho. Uma vez constituído, o capital se reproduz sozinho, mais rápido do que cresce a produção. O passado devora o futuro" (PIKETTY, [2013], 2014, conclusão).

Para uma teoria do Estado, a proposição decisiva não é, contudo, a da divergência, e sim a que estabelece o seu estatuto. Piketty ([2013], 2014, conclusão) sustenta que a desigualdade r > g "não é gerada por uma 'imperfeição' do mercado ou da concorrência, muito pelo contrário", e adverte que a concorrência pura e perfeita nada alteraria a seu respeito. A consequência para o debate reconstituído na Seção 8.3 é direta e severa. O quadro ortodoxo das falhas de mercado, examinado na Seção 8.3.1 (B), é analiticamente incompetente para tratar do problema, porque não há, no caso, falha alguma a corrigir: a divergência patrimonial é produto do funcionamento normal de mercados eficientes. Segue-se que a intervenção estatal não pode ser justificada, aqui, como exceção corretiva; deve sê-lo em outro registro, que é o da decisão política sobre a estrutura da propriedade — registro que a ortodoxia, por construção, não dispõe de meios para acomodar.

Cumpre acrescentar a qualificação histórica, que é o achado empírico mais consequente da obra e que desfaz a expectativa herdada de Kuznets. A compressão das desigualdades observada no século XX não resultou de tendência espontânea ao equilíbrio, e sim dos choques do período 1914-1945 — destruições, falências, inflação — e das políticas fiscais e institucionais que esses choques tornaram politicamente possíveis. Foram as guerras, escreve Piketty ([2013], 2014, conclusão), que "fizeram tábula rasa do passado e reduziram bruscamente o retorno do capital, dando, assim, a ilusão de uma superação estrutural do capitalismo e dessa contradição fundamental". A convergência distributiva foi, portanto, efeito de ação estatal — e de ação estatal viabilizada por catástrofe. A restauração, no século XXI, da configuração de crescimento baixo com rendimento elevado do capital repõe a norma histórica que vigorou até 1914.

(B) Divergência oligárquica, concorrência fiscal e a erosão da soberania tributária

Piketty ([2013], 2014, cap. 12) distingue dois cenários de divergência no plano mundial. O primeiro é a divergência internacional, isto é, a posse gradual dos países ricos por economias emergentes ou por fundos soberanos de exportadores de petróleo; o autor demonstra, com dados patrimoniais, que esse temor é largamente infundado, uma vez que os patrimônios privados europeus superam em mais de vinte vezes os ativos dos fundos soberanos chineses e das reservas do Banco da China. O segundo é a divergência oligárquica: processo pelo qual o conjunto dos países passa a ser detido,

em proporção crescente, pelos bilionários e multimilionários do planeta. Esta última, conclui, é ao mesmo tempo mais provável e muito mais difícil de combater, "pois demanda um alto grau de cooperação internacional entre os países que normalmente estão habituados a competir"; e acrescenta que "a secessão patrimonial tende, além disso, a apagar a própria noção de nacionalidade, pois os mais ricos podem, em certa medida, partir com seu patrimônio e mudar de nacionalidade, de maneira a apagar qualquer traço com a comunidade de origem".

A formulação que Piketty ([2013], 2014, cap. 12) oferece do problema estatal é, do ponto de vista deste capítulo, a mais importante da obra: "é muito difícil para um governo isolado regular ou impor obrigações aos patrimônios e suas rendas. É, antes de tudo, essa perda de soberania democrática que explica o sentimento de despossessão que agita hoje em dia os países ricos, e de forma singular os países europeus, cujo território é fragmentado em pequenos Estados que concorrem uns com os outros para atrair o capital, agravando o processo em curso". A convergência com Ingham é exata: o mesmo fato estrutural — jurisdição fixa diante de capital móvel — é lido, ali, pelo lado da regulação financeira e, aqui, pelo lado da tributação. A concorrência fiscal entre jurisdições não é anomalia a ser corrigida por acordo; é o comportamento racional de Estados que competem por uma base tributária móvel, e é justamente esse comportamento racional que destrói coletivamente a capacidade de tributar. Zucman (2015) forneceu, posteriormente, a mensuração da riqueza detida em jurisdições opacas, e Chancel, Piketty, Saez e Zucman (2022) sistematizaram a distribuição mundial de renda e patrimônio que daí resulta.

O instrumento que Piketty ([2013], 2014, cap. 15) propõe é o imposto progressivo anual sobre o capital, articulado a um regime de transparência baseado na transmissão automática de informações bancárias. O autor qualifica-o, com franqueza, como "uma utopia útil": útil porque, mesmo que a instituição ideal não se realize em futuro previsível, ela funciona como ponto de referência para avaliar o que as soluções alternativas oferecem ou deixam de oferecer; utopia porque exigiria grau de cooperação internacional que os Estados, sendo competidores por capital, têm incentivos sistemáticos para não construir. As alternativas — protecionismo e controles de capital, em graus variados de coordenação — são consideradas "substitutos pouco satisfatórios" da regulação ideal, por sacrificarem a abertura econômica sem resolver o problema distributivo. Eis a forma acabada do dilema: o instrumento adequado ao

problema é inacessível na escala em que existe autoridade para instituí-lo, e os instrumentos acessíveis nessa escala são inadequados ao problema.

(C) Modernizar o Estado social sem podê-lo ampliar: o dilema fiscal

Piketty ([2013], 2014, cap. 13) desfaz, de saída, um equívoco corrente sobre a crise de 2008. Não houve, propriamente, retorno do Estado, pela razão simples de que o Estado nunca se retirou: o seu peso é hoje muito maior do que na década de 1930 e, em larga medida, maior do que jamais foi. O que a política monetária e financeira pragmática do período pós-2008 realizou — a recusa em deixar o sistema financeiro ruir e a criação da liquidez necessária para evitar as cascatas de falências bancárias, em oposição às concepções liquidacionistas ortodoxas que prevaleceram após 1929 — foi evitar o pior, sem trazer resposta duradoura aos problemas estruturais que tornaram a crise possível, em particular a falta de transparência financeira e o crescimento da desigualdade. A crise de 2008, conclui o autor, foi a primeira crise do capitalismo patrimonial global do século XXI, e é pouco provável que seja a última. A convergência com Ingham (2008, p. 197-198) é significativa: também este sustenta que o deslocamento neoliberal não alterou de modo fundamental as ligações estruturais entre Estado democrático e capitalismo, tendo consistido antes na mudança de prioridade dos objetivos da gestão macroeconômica — do pleno emprego para o controle da inflação — e nas regras fiscais e orçamentárias que governam o gasto, e não na retração quantitativa do Estado.

O dilema propriamente fiscal é formulado por Piketty ([2013], 2014, cap. 13) em dois passos. O primeiro é o reconhecimento de que a ampliação acelerada do papel do Estado durante os Trinta Anos Gloriosos foi viabilizada pelo crescimento excepcional do período: quando as rendas aumentam a 5% ao ano, é politicamente suportável que parcela crescente desse acréscimo seja destinada à expansão da arrecadação e do gasto público. O segundo é a constatação de que, com o crescimento da renda média por habitante adulto limitado a pouco mais de 1% ao ano desde os anos 1980-1990, uma elevação forte e continuada da carga tributária média agravaria a estagnação das rendas — razão pela qual se observou, em todos os países ricos e a despeito das alternâncias políticas, a estabilização da taxa de arrecadação. A conclusão normativa é a que dá título à passagem: “modernizar o Estado social e não desmantelá-lo”. Isto é, redistribuir e reestruturar no interior de uma massa global aproximadamente estável,

o que desloca o conflito político do volume da tributação para a sua estrutura — progressividade, base de incidência e composição do gasto.

É aqui que a obra anterior de Piketty ([1997], 2015) fornece o instrumental analítico pertinente. A distinção entre redistribuição pura e redistribuição eficiente separa dois fundamentos inteiramente diversos da ação estatal: a primeira adequa-se às situações em que o equilíbrio de mercado é efetivamente eficiente no sentido de Pareto, mas em que considerações de justiça social exigem transferência dos mais favorecidos para os mais pobres; a segunda corresponde aos contextos em que imperfeições do mercado justificam intervenções diretas no processo produtivo, capazes de melhorar simultaneamente a eficiência e a equidade. A distinção entre redistribuição direta — que opera sobre os salários e lucros pagos pelas empresas — e redistribuição fiscal — que opera por impostos e transferências — separa, por sua vez, dois conjuntos de instrumentos. A tese metodológica do autor é a de que a questão dos instrumentos não se confunde com a questão da amplitude da redistribuição, e que ambas ganham em ser tratadas separadamente, por envolverem considerações e respostas distintas (PIKETTY, [1997], 2015, introdução). O debate político contemporâneo confunde-as sistematicamente, e é essa confusão que converte discussões técnicas sobre desenho tributário em disputas sobre o tamanho do Estado.

O dilema fiscal do Estado capitalista contemporâneo pode, assim, ser enunciado com precisão. O Estado é convocado a financiar necessidades objetivamente crescentes — envelhecimento populacional, custos da atenção à saúde, ampliação da formação, investimento na transição energética — com carga tributária estabilizada e com uma base cuja componente mais dinâmica, o capital, é também a mais móvel e a mais difícil de alcançar. A formulação atualiza, sem substituí-la, a tese da crise fiscal do Estado de O'Connor (1973) e Offe (1984), examinada na Seção 8.3.2 (D). A diferença de fundamentação merece registro: naquela tradição, a crise decorre da dupla função contraditória de sustentar a acumulação e assegurar a legitimação; em Piketty, decorre de configuração econômico-demográfica — crescimento baixo — combinada a configuração distributiva — capital concentrado e móvel. Os dois diagnósticos são complementares, e não alternativos: o segundo especifica as condições contemporâneas em que o primeiro se realiza.

9.2.3 – A crise ecológica e os limites biofísicos da acumulação

A terceira ordem de dilemas difere das duas anteriores pela natureza do termo em tensão. Nos dilemas examinados nas Seções 9.2.1 e 9.2.2, ambos os termos são sociais: são relações entre seres humanos, historicamente instituídas e, ao menos em princípio, politicamente modificáveis. O dilema ecológico introduz um termo que não é socialmente negociável. Não se trata de sustentar que a natureza imponha limite absoluto à produção — proposição que a história das inovações técnicas desautorizaria —, mas de reconhecer que os processos biogeoquímicos que sustentam a habitabilidade do planeta operam segundo parâmetros indiferentes à deliberação política e às relações de força que a determinam. Essa indiferença é o que confere ao dilema ecológico o seu caráter distintivo.

(A) Os estatutos teóricos do problema ambiental: externalidade, mercadoria fictícia, falha metabólica e segunda contradição

O problema ambiental admite quatro construções teóricas distintas, e não é indiferente qual se adote: cada uma prescreve papel diverso ao Estado. As quatro correspondem, com pequenos ajustes, às famílias reconstituídas na Seção 8.3. A primeira é a construção ortodoxa, e trata a degradação ambiental como externalidade negativa, na acepção fixada por Pigou (1920) e examinada na Seção 8.3.1 (B). O dano ambiental é custo social não refletido no custo privado; a correção consiste em internalizá-lo, seja pela tributação pigouviana, seja, na linha de Coase (1960), pela definição de direitos de propriedade que permitam a negociação entre as partes. Os mercados de licenças de emissão são a aplicação canônica da segunda via. O Estado atua, nesse enquadramento, como corretor pontual de um desvio, e a sua intervenção conserva o estatuto de exceção. Ingham (2008, p. 225, tradução nossa) registra a hegemonia dessa concepção e a sua insuficiência: “tal é a hegemonia da economia neoliberal que se acredita que o mecanismo de preços possa ser empregado para resolver essas ‘externalidades’. Por exemplo, um mercado de créditos de emissão de carbono poderia tornar vantajoso para empresas individuais vender o direito de poluir. Contudo, há ceticismo generalizado quanto a essas estratégias, e elas ainda não produziram qualquer impacto significativo”.

A segunda é a construção polanyiana, examinada na Seção 8.3.2 (C). A terra é uma das três mercadorias fictícias: não foi produzida para venda, e a sua submissão

integral ao mecanismo de mercado ameaça destruí-la, juntamente com a sociedade que dela depende. O deslocamento analítico é considerável: o problema ambiental deixa de ser falha do mercado e passa a ser consequência do seu êxito em tratar como mercadoria aquilo que não o é. A resposta não é a correção de preços, mas o reencaixe — a resubordinação política da economia. Ingham (2008, p. 224-225) adere expressamente a essa leitura ao sustentar que a força da crítica polanyiana dirige-se à incapacidade do mercado de corrigir as consequências negativas que produz, situação que exige vontade política concertada das grandes potências industriais.

A terceira é a construção marxiana, sistematizada por Foster (1999) sob o conceito de falha metabólica. Reconstituindo a análise de Marx sobre o esgotamento dos solos e a separação entre cidade e campo, o autor demonstra que a categoria de metabolismo entre homem e natureza ocupa posição estrutural na crítica da economia política, e que a ruptura desse metabolismo — a extração unilateral de nutrientes do solo sem restituição — constitui o modelo do problema ecológico sob o capitalismo.

Moore (2015) radicalizou o argumento ao propor que o capitalismo seja compreendido não como sistema econômico que atua sobre a natureza, mas como ecologia-mundo que organiza a natureza, e cuja acumulação depende da apropriação contínua de naturezas baratas — trabalho, alimento, energia e matérias-primas obtidos abaixo de seu custo de reprodução. Malm (2016), por sua vez, demonstrou que a transição da energia hidráulica para o carvão na indústria têxtil britânica não se explicou por superioridade termodinâmica ou por escassez, mas pela vantagem que o vapor conferia ao capital no controle da força de trabalho — proposição que retira a economia fóssil do domínio da fatalidade técnica e a recoloca no domínio das relações de classe, com a participação constitutiva do Estado.

A quarta construção é a mais consequente para uma teoria do Estado, e é devida a O'Connor (1988). Ao lado da primeira contradição do capitalismo — entre forças e relações de produção, que se manifesta como crise de realização pelo lado da demanda —, o autor identifica uma segunda contradição: a que opõe as relações capitalistas de produção às suas condições de produção. Estas compreendem a natureza externa, a força de trabalho e a infraestrutura urbana e comunal: elementos que não são produzidos como mercadorias, mas que o capital trata como tais. Quando a acumulação degrada as suas próprias condições, os custos de reprodução destas se elevam e a lucratividade é comprimida — configurando crise pelo lado dos custos, distinta em mecanismo da crise de superprodução. Convém sublinhar que se trata do

mesmo autor de A crise fiscal do Estado (O'CONNOR, 1973), examinada na Seção 8.3.2 (D), e que a coincidência não é fortuita: a instituição encarregada de prover e conservar as condições de produção é precisamente o Estado. Crise fiscal e crise ecológica são, nessa leitura, duas faces da mesma posição estrutural.

Dessa quarta construção decorre a proposição que organiza o restante desta seção. O Estado não se defronta com o problema ecológico na condição de terceiro imparcial chamado a corrigir uma falha alheia. Defronta-se com ele na condição de instituição constitutivamente encarregada de assegurar as condições gerais da produção — as mesmas identificadas na Seção 8.3.2 (D) —, entre as quais se incluem, agora explicitamente, as condições biofísicas. O problema ambiental é, portanto, interno à teoria do Estado capitalista, e não um capítulo suplementar a ela.

(B) O diagnóstico biofísico: fronteiras planetárias e mudança climática

A fundamentação empírica da discussão contemporânea provém de duas linhas de pesquisa convergentes. A primeira é a das fronteiras planetárias. Rockström et al. (2009) propuseram a delimitação de nove processos biofísicos cujos limiares definiriam um espaço operacional seguro para a humanidade — entre eles a mudança climática, a integridade da biosfera, os ciclos biogeoquímicos do nitrogênio e do fósforo, a acidificação dos oceanos, o uso da água doce e a mudança do uso do solo. Steffen et al. (2015) revisaram o quadro e identificaram duas fronteiras nucleares, a mudança climática e a integridade da biosfera, cuja transgressão substancial teria, isoladamente, a capacidade de alterar o estado do sistema terrestre. Richardson et al. (2023) atualizaram a avaliação e concluíram que seis das nove fronteiras já se encontram transgredidas. Registre-se que o próprio quadro é objeto de controvérsia científica quanto à quantificação dos limiares e ao estatuto de algumas das variáveis; a sua utilidade analítica, para os fins deste capítulo, reside menos nos valores numéricos que na formulação do problema como questão de condições de contorno, e não de otimização marginal.

A segunda linha é a do diagnóstico climático. O relatório de síntese do Sexto Ciclo de Avaliação do Painel Intergovernamental sobre Mudança do Clima estabelece que as atividades humanas, principalmente por meio das emissões de gases de efeito estufa, causaram inequivocamente o aquecimento global, tendo a temperatura média da superfície alcançado 1,1 °C acima do nível de 1850-1900 no período 2011-2020; que

as contribuições nacionalmente determinadas anunciadas até outubro de 2021 tornam provável que o aquecimento exceda 1,5 °C ao longo do século XXI; e que os fluxos financeiros permanecem aquém dos níveis necessários ao cumprimento das metas climáticas em todos os setores e regiões (IPCC, 2023). A última proposição interessa diretamente a uma teoria do Estado: o déficit não é primariamente de conhecimento técnico, mas de mobilização de recursos e de coordenação — isto é, de capacidade estatal.

A controvérsia econômica sobre a magnitude do esforço a empreender opôs, de modo nítido, o Relatório Stern (STERN, 2007) e a análise de Nordhaus (2008). Como registra Piketty ([2013], 2014, cap. 16), a divergência concentrou-se na taxa de desconto aplicável aos danos futuros: Stern sustenta o emprego de taxa próxima à taxa de crescimento, da ordem de 1% a 1,5% ao ano, do que resulta que os danos futuros já se apresentem muito elevados na perspectiva das gerações atuais e se justifique dispêndio anual da ordem de 5% do produto mundial; Nordhaus sustenta o emprego de taxa próxima ao rendimento médio do capital, de 4% a 4,5% ao ano, do que resulta que as catástrofes futuras se apresentem muito menos inquietantes, dado que as gerações futuras serão mais ricas. Piketty considera as conclusões de Stern mais razoáveis, mas acrescenta observação de maior alcance: o debate abstrato sobre a taxa de atualização "passa ao largo do debate central", que é o de saber se sabemos quais investimentos realizar e como organizá-los. E conclui, sem complacência: "ninguém até hoje conhece as respostas para esses desafios e o papel exato que o poder público desempenhará para evitar essa possível degradação do capital natural no século XXI" (PIKETTY, [2013], 2014, cap. 16).

Duas proposições complementares de Piketty ([2013], 2014, cap. 16) merecem registro, por articularem o diagnóstico ecológico ao diagnóstico fiscal. A primeira é a de que, mais do que se inquietar com a dívida pública — inferior aos patrimônios privados e, no fundo, passível de redução por vários meios —, é urgente preocupar-se com a preservação do capital natural, o que reordena as prioridades do debate orçamentário contemporâneo. A segunda é a advertência de que não basta uma canetada, ou um imposto sobre o capital, para fazer desaparecer o efeito estufa: o problema ecológico não é redutível ao problema distributivo, ainda que a ele se articule. A honestidade dessa ressalva delimita, com precisão, o alcance do instrumento tributário.

(C) As três assimetrias do Estado diante do problema ecológico

A dificuldade específica do Estado diante da crise ecológica pode ser decomposta em três assimetrias entre a estrutura do problema e a estrutura da instituição chamada a enfrentá-lo. A primeira é a assimetria escalar. As emissões de gases de efeito estufa são territoriais na origem e rigorosamente globais no efeito: a localização da fonte é indiferente ao resultado. A estabilidade climática constitui, assim, bem público mundial no sentido estrito fixado na Seção 8.3.1 (B) — não rival e não excludente em escala planetária. Ora, não existe soberano mundial. Como visto na Seção 9.2.1 (B), Ingham (2008, p. 202-203) demonstra que a ausência de soberania territorial mundial é condição de existência do capitalismo e, simultaneamente, obstáculo à regulação dos mercados globais. Cada Estado tem incentivo individual a beneficiar-se do esforço alheio sem incorrer no próprio custo — o problema do carona formalizado por Olson (1965) e examinado na Seção 8.3.1 (B). Ostrom (1990) demonstrou que recursos comuns podem ser governados sem privatização nem centralização, mediante instituições de monitoramento, sanções graduadas e mecanismos de resolução de conflitos; cumpre observar, contudo, que as condições que a autora identifica como favoráveis a esses arranjos — número limitado de participantes, fronteiras definidas, possibilidade de monitoramento recíproco a baixo custo — não se verificam na escala planetária. A moldura institucional disponível — a negociação intergovernamental por consenso, sem autoridade de execução — é, do ponto de vista analítico, a menos apta a resolver um problema dessa natureza.

A segunda é a assimetria temporal. Os custos das medidas de mitigação são presentes, concentrados e atribuíveis a grupos identificáveis; os benefícios são futuros, difusos e estatisticamente formulados. O ciclo eleitoral opera em horizonte de quatro a cinco anos; o horizonte da transição energética e da estabilização climática é secular. Ingham (2008, p. 225, tradução nossa) registra o efeito dessa assimetria sobre a ação estatal ao observar que “a rivalidade política e econômica e a impopularidade doméstica do impacto sobre o consumo e o estilo de vida que as medidas de controle da degradação ambiental acarretarão têm, até agora, impedido medidas efetivas”. Importa sublinhar que essa assimetria não constitui defeito corrigível da democracia representativa, e sim propriedade estrutural de qualquer mecanismo de agregação de preferências que opere por mandatos de curta duração — o que a torna dilema, e não problema.

A terceira é a assimetria distributiva, e é ela que articula o dilema ecológico ao dilema examinado na Seção 9.2.2. Chancel (2022) demonstrou que, em 2019, os 10% de maiores emissores responderam por 48% das emissões globais, ao passo que a metade inferior da distribuição respondeu por 12%; e — achado analiticamente decisivo — que o grosso das emissões atribuíveis ao centésimo superior da população mundial provém de seus investimentos, e não de seu consumo. A proposição converte parcialmente o problema climático em problema de propriedade do capital, e não apenas de padrão de consumo, com consequências diretas sobre a escolha dos instrumentos: um tributo sobre o consumo de combustíveis e um tributo sobre a composição das carteiras de ativos incidem sobre bases de responsabilidade muito distintas. Brand e Wissen (2021) fornecem a categoria que descreve a dimensão internacional do fenômeno — o modo de vida imperial —, isto é, o padrão de produção e consumo dos centros capitalistas que depende estruturalmente da externalização de custos ambientais e sociais para as periferias, e que é normalizado a ponto de tornar-se invisível na deliberação política dos países que dele se beneficiam. Porto-Gonçalves (2006) desenvolve, a partir da experiência latino-americana, a análise das condições geopolíticas dessa externalização. Chancel, Piketty, Saez e Zucman (2022) sistematizam a mensuração conjunta das desigualdades de renda, patrimônio e emissões.

(D) As respostas em disputa e o dilema do crescimento

A literatura recente sobre Estado e transição ecológica organiza-se em torno de quatro respostas, que não são mutuamente excludentes e cujos pressupostos convém explicitar. A primeira é a do Estado ambiental. Eckersley (2004) propõe reconstruir as categorias de soberania e de democracia em torno da responsabilidade ecológica, mediante instituições deliberativas que incorporem os afetados não representados — inclusive os territorialmente externos e as gerações futuras. A autora reconhece, contudo, o ponto que interessa a este capítulo: o Estado permanece a única instituição que reúne, na escala requerida, capacidade coercitiva, capacidade fiscal e legitimidade para impor obrigações. Não há transição ecológica sem Estado; e o Estado é a instituição historicamente constituída para assegurar as condições da acumulação cujos limites estão em causa. A tensão é irredutível.

A segunda é a da economia de missão. Mazzucato (2014; 2021) sustenta que a atuação estatal legítima não se esgota na correção de falhas de mercado, e sim na definição de direções — o Estado como investidor de primeira instância, assumindo o risco nas fases iniciais e orientando o sentido da mudança técnica, tese já mobilizada na Seção 8.3.3. A objeção pertinente não é de princípio, mas de compatibilidade: a missão exige capacidade fiscal e capacidade técnica de coordenação, e ambas foram objeto de erosão sistemática — a primeira pelos mecanismos examinados na Seção 9.2.2 (C), a segunda pela terceirização e pela privatização de competências públicas registradas por Ingham (2008, p. 202). Configura-se, assim, o dilema da capacidade estatal: exige-se do Estado direção estratégica do investimento no momento em que a sua capacidade de exercê-la foi deliberadamente reduzida.

A terceira é a do Estado eco-social. Gough (2017) propõe a recomposição do Estado de bem-estar em torno da satisfação sustentável de necessidades, mediante a distinção — de estirpe aristotélica e retomada pela teoria contemporânea das necessidades — entre necessidades, que são finitas, universais e objetivamente identificáveis, e preferências, que não o são. A proposta articula-se à formulação de Raworth (2017), que representa o espaço econômico legítimo como faixa delimitada por um piso social, abaixo do qual as necessidades humanas não são atendidas, e um teto ecológico, acima do qual as fronteiras planetárias são transgredidas. A implicação para o Estado é a de que a política social e a política ambiental deixam de ser domínios separados e concorrentes por recursos, e passam a constituir um problema único de composição.

A quarta é a da crítica estrutural, que retoma, atualizando-os, os argumentos examinados na alínea (A). Fraser (2022) sustenta que o capitalismo canibaliza as condições de sua própria possibilidade — a natureza, o trabalho de cuidado e o poder público —, ampliando a segunda contradição de O'Connor às esferas da reprodução social e da capacidade política. A leitura converge com Moore (2015) e com Polanyi ([1944], 2000), e desloca o problema do desenho de políticas para o das relações de propriedade.

Todas as quatro respostas convergem sobre um mesmo ponto crítico, e é nele que se condensa o dilema. A legitimação do Estado capitalista contemporâneo repousa historicamente sobre a expansão material: foi o crescimento que financiou o Estado social, que sustentou o compromisso distributivo do fordismo e que permitiu diferir os conflitos sobre a repartição, conforme demonstrado nas Seções 9.1.2 e 9.1.3. Se a

redução do impacto material da produção não puder ser obtida em ritmo e magnitude compatíveis com os limiares descritos na alínea (B), o Estado perderá o instrumento pelo qual conciliou acumulação e legitimação; e, se essa redução puder ser obtida, ela exigirá mobilização de investimento público de magnitude que a Seção 9.2.2 (C) demonstrou estar fiscalmente restringida. Cumpre advertir que a questão empírica subjacente — a de saber se, e em que medida, o crescimento do produto pode ser desacoplado do consumo de materiais e das emissões — permanece objeto de controvérsia científica não resolvida, e que a honestidade analítica desaconselha tratá-la como decidida em qualquer das direções. O que se pode afirmar com segurança é que a resposta a ela condiciona a viabilidade das quatro estratégias descritas.

9.2.4 – Quadro-síntese dos dilemas do Estado capitalista contemporâneo

O Quadro 18 sistematiza os dilemas identificados nas três subseções anteriores. A primeira coluna nomeia o dilema; a segunda enuncia os dois termos cuja satisfação simultânea a estrutura da situação obsta; a terceira indica a manifestação contemporânea correspondente e a fundamentação bibliográfica pertinente. A ordenação não é hierárquica nem cronológica: segue a sequência expositiva adotada, dos dilemas relativos à forma da relação entre Estado e capital (I e II) aos relativos à sua sustentação material (III e IV), aos distributivos e políticos (V) e aos ecológicos (VI a IX).

Quadro 18 – Dilemas do Estado capitalista contemporâneo

Dilema	Termos em tensão	Manifestação contemporânea e fundamentação
I – Dilema da distância ótima	Autonomia recíproca das duas lógicas de poder × dependência mútua entre Estado e capital	Captura do aparelho estatal por caça de rendas e por vínculos privilegiados entre elites políticas e econômicas, de um lado; capitalismo político patrimonial, autoritarismo e maldição dos recursos, de outro; privatização de funções soberanas e erosão da legitimidade do serviço público (INGHAM, 2008, p. 199-202).
II – Dilema da soberania territorial	Jurisdição territorialmente fixa do Estado × mobilidade global do capital-dinheiro	Desregulamentação competitiva e concorrência fiscal entre jurisdições; opacidade das jurisdições offshore; erosão da base tributável; formação de classe capitalista-monetária cosmopolita e secessão patrimonial das grandes fortunas (INGHAM, 2008, p. 202-203, 207, 213; PIKETTY, [2013], 2014, cap. 12 e 15; ZUCMAN, 2015).
III – Dilema fiscal	Financiamento de necessidades sociais crescentes × estabilização da carga tributária sob crescimento baixo	Estabilização da taxa de arrecadação em todos os países ricos desde os anos 1980; pressão demográfica sobre saúde e previdência; imperativo de modernizar o Estado social sem poder ampliá-lo (O'CONNOR, 1973; OFFE, 1984; PIKETTY, [1997], 2015; [2013], 2014, cap. 13).

Dilema	Termos em tensão	Manifestação contemporânea e fundamentação
IV – Dilema monetário-financeiro	Estabilização sistêmica pelo Estado × risco moral e reprodução da ideologia da autorregulação	Provisão de liquidez e socialização de perdas na crise de 2008; restabelecimento da dominância do capital-dinheiro em escala inédita; frequência crescente das crises financeiras desde 1980 (MINSKY, 1986; INGHAM, 2008, p. 199, 222, 225-226; PIKETTY, [2013], 2014, cap. 13).
V – Dilema democrático-distributivo	Igualdade política formal × divergência patrimonial estrutural decorrente de r > g	Concentração patrimonial no centésimo e no milésimo superiores; conversão de riqueza em influência política e bloqueio das reformas tributárias; a figura do rentista como adversário da legitimação meritocrática (BOBBIO, [1984], 1986; PIKETTY, [2013], 2014, cap. 11 e conclusão; CHANCEL et al., 2022).
VI – Dilema ecológico-escalar	Efeito rigorosamente global das emissões × soberania territorial e ausência de soberano mundial	Estabilidade climática como bem público mundial sem autoridade correspondente; comportamento de carona nas negociações intergovernamentais; ceticismo quanto à eficácia dos mercados de carbono; insuficiência dos fluxos financeiros climáticos (OLSON, 1965; OSTROM, 1990; INGHAM, 2008, p. 202-203, 224-225; IPCC, 2023).
VII – Dilema ecológico-temporal	Horizonte curto do mandato representativo × horizonte secular da transição ecológica	Custos presentes, concentrados e atribuíveis contra benefícios futuros e difusos; impopularidade doméstica das medidas que incidem sobre consumo e modo de vida; controvérsia sobre a taxa de desconto aplicável aos danos futuros (INGHAM, 2008, p. 225; STERN, 2007; NORDHAUS, 2008; PIKETTY, [2013], 2014, cap. 16).
VIII – Dilema do crescimento	Legitimação estatal fundada na expansão material × limites biofísicos da acumulação	Transgressão de seis das nove fronteiras planetárias; desigualdade das emissões, com 48% do total atribuível aos 10% de maiores emissores em 2019; externalização de custos ambientais pelo modo de vida imperial dos centros capitalistas (O'CONNOR, 1988; RICHARDSON et al., 2023; CHANCEL, 2022; BRAND; WISSEN, 2021; GOUGH, 2017; RAWORTH, 2017).
IX – Dilema da capacidade estatal	Esvaziamento de competências públicas por privatização e terceirização × exigência de direção estratégica do investimento	Perda de capacidade técnica e de coordenação no interior do aparelho estatal; demanda simultânea por economia de missão e por Estado ambiental capaz de orientar a transição e de assumir o risco inicial (INGHAM, 2008, p. 202; ECKERSLEY, 2004; MAZZUCATO, 2014; 2021).

Fonte: elaboração própria, com base em O'Connor (1973; 1988), Offe (1984), Bobbio ([1984], 1986), Minsky (1986), Ostrom (1990), Eckersley (2004), Ingham (2008), Stern (2007), Nordhaus (2008), Mazzucato (2014; 2021), Piketty ([1997], 2015; [2013], 2014), Zucman (2015), Gough (2017), Brand e Wissen (2021), Chancel (2022), Chancel, Piketty, Saez e Zucman (2022), IPCC (2023) e Richardson et al. (2023).

O quadro autoriza três conclusões, que constituem a resposta às proposições enunciadas na abertura desta seção. A primeira é a de que os nove dilemas compartilham uma mesma estrutura lógica, e não apenas uma semelhança temática. Em cada um deles, o Estado é convocado a realizar simultaneamente duas operações cujas condições de possibilidade se excluem: sustentar a acumulação e limitá-la; atrair capital e tributá-lo; estabilizar o sistema financeiro e não subsidiar o risco; garantir a

igualdade política e conviver com a divergência patrimonial; agir na escala planetária e decidir na escala nacional; responder a horizontes seculares e prestar contas em horizontes eleitorais; dirigir a transição e dispor de capacidade que lhe foi retirada. A recorrência dessa estrutura não é acidental: ela decorre da dualidade que a Seção 8.4.3 identificou na origem do Estado capitalista, isto é, da fusão entre duas lógicas de poder que permaneceram distintas e irredutíveis uma à outra.

A segunda é a de que os dilemas não são independentes, mas formam um sistema em que a atenuação de um tende a agravar os demais. A mobilidade do capital-dinheiro (II) erode a base tributária, o que restringe o Estado social (III) e o investimento na transição (IX); a restrição fiscal desloca a estabilização para a política monetária, o que amplia o risco moral (IV) e valoriza os ativos, agravando a divergência patrimonial (V); a divergência patrimonial concentra recursos políticos capazes de bloquear as reformas tributárias que a atenuariam, e concentra também a responsabilidade pelas emissões (VIII); e o adiamento da transição, ditado pela assimetria temporal (VII), eleva o custo futuro do ajuste, estreitando ainda mais o espaço fiscal. A implicação metodológica é considerável: a avaliação de qualquer política estatal isolada é analiticamente insuficiente, porque os efeitos se propagam pelo conjunto.

A terceira, e a mais importante, é a de que nenhum dos dilemas é solúvel na escala em que o Estado detém soberania. Essa é a razão pela qual os diagnósticos de Ingham e de Piketty, construídos a partir de tradições e de materiais distintos, convergem sobre a mesma conclusão. Ingham (2008, p. 202-203) demonstra que a pluralidade de soberanias é, simultaneamente, condição de existência do capitalismo e obstáculo à sua regulação; Piketty ([2013], 2014, cap. 12 e 15) demonstra que a tributação progressiva do capital é o instrumento adequado à divergência patrimonial e que a sua instituição exige grau de cooperação internacional que a competição entre Estados por capital torna improvável; e a literatura ecológica demonstra que a estabilidade climática é bem público mundial cuja provisão não dispõe de autoridade correspondente. Em todos os casos, o descompasso é o mesmo: a escala do problema excede a escala da autoridade.

Duas consequências analíticas derivam desse conjunto, e ambas contrariam posições correntes no debate público. A primeira é que a tese da retração do Estado é empiricamente falsa: como demonstram concordantemente Ingham (2008, p. 197-198) e Piketty ([2013], 2014, cap. 13), o que se alterou desde os anos 1970 não foi a

magnitude da presença estatal, mas a hierarquia de seus objetivos, a composição de seu gasto e a distribuição de seus beneficiários. A segunda é que as duas posições simétricas que dominam a controvérsia — a que trata o Estado como solução e a que o trata como problema — compartilham um pressuposto que a análise desta seção desautoriza, a saber, o de que existe uma relação ótima entre Estado e capitalismo de mercado, cabendo apenas identificá-la. A tese de Ingham (2008, p. 200) nega precisamente esse pressuposto, e o quadro acima é a sua demonstração desdobrada.

Considerações finais

O percurso dos dois capítulos dedicados ao Estado pode ser recapitulado em seis proposições. A primeira é conceitual: o Estado moderno define-se pela conjugação entre o monopólio da coação física legítima sobre território determinado e a forma jurídica que torna esse monopólio impessoal e previsível, de sorte que faticidade política e validade normativa não constituem definições concorrentes, mas dimensões que se pressupõem reciprocamente (Seção 8.1). A segunda é comparativa: nenhuma das formas políticas pré-modernas examinadas reunia simultaneamente exclusividade territorial, monopólio fiscal e coercitivo e administração impessoal, o que retira do Estado moderno qualquer pretensão de universalidade e o restitui à condição de resultado histórico singular (Seção 8.2). A terceira é doutrinária: as três famílias do pensamento econômico divergem quanto à extensão, ao fundamento e ao beneficiário da ação estatal, mas nenhuma delas admite economia capitalista sem Estado, e todas reconhecem, por caminhos opostos, que o poder capaz de garantir direitos é o mesmo capaz de suprimi-los (Seção 8.3). A quarta é genética: o nexo duradouro entre o Estado moderno e o capitalismo constituiu-se no plano monetário, pela conversão da dívida soberana em ativo do sistema bancário (Seção 8.4). A quinta é histórica: as configurações desse nexo variaram consideravelmente no tempo sem que variasse a existência das quatro funções inventariadas, alterando-se a hierarquia entre elas, a intensidade do seu exercício e os seus beneficiários preferenciais (Seção 9.1). A sexta é diagnóstica: as tensões contemporâneas compartilham uma mesma estrutura lógica, agravam-se reciprocamente e não são solúveis na escala em que o Estado detém soberania (Seção 9.2).

Essas proposições permitem retomar, em outro nível, o argumento desenvolvido nos capítulos precedentes. Neles se demonstrou que o capitalismo

resultou da interação entre instituições que o antecederam e que, tomadas isoladamente, nada têm de especificamente capitalista: o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa privada, os mercados de capital e financeiro e o trabalho. O que o exame do Estado acrescenta é a demonstração de que nenhuma dessas instituições se converteu em componente de um sistema socioeconômico de novo tipo por virtude própria. O dinheiro só se tornou o eixo monetário da acumulação quando o Estado passou a emitir e a sustentar unidade de conta digna de confiança e a recebê-la em pagamento de tributos (INGHAM, 2008, p. 199). O mercado de trocas só se generalizou como mecanismo dominante de coordenação porque a troca diferida no tempo encontrou garantia coativa previsível, e porque o próprio laissez-faire, longe de exprimir ordem espontânea, foi instituído por intervenção deliberada e continuada (POLANYI, [1944], 2000). A empresa privada só assumiu a forma racional de cálculo do lucro monetário porque a propriedade dos meios de produção foi juridicamente protegida e o trabalho, formalmente libertado dos vínculos estamentais, tornou-se objeto de contrato entre sujeitos de direito. E os mercados de capital e financeiro só alcançaram a escala examinada no capítulo que lhes foi dedicado porque a dívida pública, nascida do financiamento da guerra, forneceu o ativo em torno do qual se organizaram o sistema bancário e a criação privada de dinheiro-crédito.

Daí decorre uma qualificação da tese central deste livro, e não a sua retificação. Sustentou-se, desde o início, que foram as instituições que constituíram o capitalismo, e não o inverso. O exame do Estado confirma a proposição e lhe acrescenta precisão: a instituição que garante as demais não lhes é anterior nem exterior, pois se constituiu no mesmo processo histórico em que elas se transformaram. A construção do aparelho estatal criou as condições institucionais da acumulação, e a acumulação forneceu os recursos fiscais e creditícios sem os quais aquele aparelho não teria podido constituir-se (Seção 8.4). Não há, portanto, precedência de um termo sobre o outro, mas formação recíproca — e é essa reciprocidade, e não a soma de instituições preexistentes, o que explica por que a estrutura social da Europa ocidental dos séculos XVI a XVIII, e não outra formação social, articulou simultaneamente as instituições econômicas examinadas nos capítulos anteriores e a forma estatal examinada nestes dois capítulos.

A mesma articulação esclarece o estatuto dos conflitos que os capítulos precedentes identificaram no capitalismo contemporâneo. A luta pelo excedente e pelo controle do processo de trabalho no interior da empresa, a instabilidade recorrente dos

mercados secundários de ativos e a subordinação crescente da produção à acumulação financeira não são disfunções localizadas em cada instituição, a serem corrigidas separadamente e por instrumentos próprios. São manifestações setoriais da mesma tensão que a Seção 9.2 sistematizou sob a forma de dilemas: a de um poder que é, simultaneamente, condição da acumulação e único agente dotado de capacidade para limitá-la, e que a exerce sobre território delimitado enquanto o capital-dinheiro se desloca entre jurisdições. É por essa razão que o exame do Estado não poderia preceder o das demais instituições — não por ser ele menos fundamental que elas, mas porque é nele que as contradições das outras se condensam e sobre ele que recai a exigência, reiteradamente formulada e reiteradamente frustrada, de administrá-las.

Resta enunciar o estatuto epistemológico das conclusões a que se chegou, e a advertência é devida tanto por rigor quanto por coerência com os autores mobilizados. Ingham (2008, p. 221, tradução nossa) sustenta, a propósito da disputa entre as variedades de capitalismo, que a questão não pode ser respondida com certeza, "porque, qualquer que seja o desfecho da 'batalha dos sistemas', ele não resultará de qualquer lógica econômica pura de eficiência, como implica a economia neoliberal"; o resultado dependerá das lutas complexas entre alianças econômicas e políticas cambiantes, que moldam a estrutura institucional das economias e o seu desempenho. A proposição vale, por identidade de razão, para os dilemas aqui inventariados: nenhum deles tem desfecho determinado, e a sua administração é objeto de disputa política, não de dedução técnica.

Piketty ([2013], 2014, conclusão) encerra a sua obra em registro convergente. Reconhece que as fontes reunidas, ainda que mais extensas que as de seus predecessores, são imperfeitas e incompletas, e que todas as conclusões a que chegou são, por natureza, frágeis e merecedoras de questionamento: "a pesquisa em ciências sociais não tem a vocação de produzir certezas matemáticas e substituir o debate público, democrático e diversificado". E conclui, quanto ao instrumento e à escala, que não lhe parece "haver outra escolha para retomar o controle do capitalismo a não ser apostar todas as fichas na democracia", uma vez que o Estado-nação permanece a escala pertinente para modernizar as políticas sociais e fiscais, ao passo que somente a integração política regional permitiria almejar a regulação eficaz do capitalismo patrimonial globalizado.

Uma qualificação, contudo, distingue o dilema ecológico dos demais e não deve ser omitida. Nos dilemas distributivos e fiscais, o custo do erro é, em princípio,

reversível: uma política tributária equivocada pode ser corrigida, e as suas consequências, ainda que graves, admitem compensação posterior. Nos processos biogeoquímicos descritos na Seção 9.2.3 (B), há irreversibilidades e efeitos de limiar. Daí resulta assimetria que as demais decisões estatais não apresentam: a estrutura do problema não é a de uma escolha entre alternativas simetricamente arriscadas, e essa assimetria constitui, ela própria, argumento de natureza distinta dos que ordinariamente informam a deliberação orçamentária.

Retoma-se, para concluir o exame do Estado, a proposição weberiana com que se abriu a Seção 8.1, no capítulo precedente: não há tarefa que tenha sido exclusiva das associações políticas, e o Estado não se define pelos fins que persegue, mas pelo meio específico de que dispõe. O que o exame do Estado procurou demonstrar é que, no capitalismo, esse meio foi historicamente posto ao serviço de um conjunto determinado de funções — a garantia da forma jurídica, o monopólio da coerção, a infraestrutura monetária e fiscal e a proteção social — e que o exercício dessas funções, longe de compor um programa coerente, defronta-se com contradições que decorrem da própria estrutura da relação entre a lógica territorial do poder e a lógica de acumulação monetária. Não há, portanto, resposta técnica à pergunta sobre quanto Estado deve haver, nem sequer sobre que tipo de Estado deve haver. Há, isto sim, um campo delimitado de tensões, historicamente constituído, no interior do qual a disputa se trava. Delimitá-lo com precisão foi o objetivo destes dois capítulos; percorrê-lo é tarefa da política.

O exame do Estado completa a análise, instituição por instituição, dos componentes do capitalismo, mas não esgota o problema que ela suscita. As proposições aqui reunidas foram estabelecidas, em larga medida, a partir da trajetória da Europa ocidental e dos Estados que ocuparam posição central no sistema interestatal, e a advertência de Ingham quanto ao desfecho indeterminado da "batalha dos sistemas" indica que a mesma articulação entre propriedade, dinheiro, mercado, empresa, trabalho e Estado admitiu — e admite — composições nacionais distintas, cuja forma depende das trajetórias históricas em que cada uma se inscreve. Os próprios capítulos dedicados ao Estado registraram os marcos dessa variação. A Seção 9.1.3 assinalou o limite a partir do qual a composição deixa de ser capitalista: na experiência soviética, a abolição da propriedade privada dos meios de produção retirou o regime do universo capitalista. A Seção 9.2, por sua vez, identificou assimetrias que não se distribuem igualmente entre as formações nacionais — a concorrência fiscal entre

Estados pela atração do capital-dinheiro e a externalização dos custos ambientais e sociais dos centros capitalistas para as periferias.

É essa a matéria do Capítulo 10, que encerra o livro. Nele, a unidade de análise desloca-se da instituição singular para o capitalismo como configuração de conjunto: examinam-se as mudanças institucionais do capitalismo contemporâneo; comparam-se trajetórias de desenvolvimento à luz da dependência de trajetória e da literatura sobre as variedades de capitalismo; confrontam-se as formas capitalistas com os modos de produção alternativos que o século XX conheceu; examina-se a experiência da China contemporânea; e discute-se o tratamento analítico adequado aos países em desenvolvimento. A tese que os dois capítulos dedicados ao Estado procuraram fundamentar — a de que não existe relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado — constitui o ponto de partida desse exame, pois é precisamente a ausência de uma composição ótima que converte a diversidade das trajetórias nacionais em objeto de explicação histórica, e não em desvio em relação a um modelo.

Capítulo 10: Capitalismos comparados: trajetórias institucionais, variedades de capitalismo e experiências socialistas

Introdução

Os capítulos precedentes construíram o capitalismo peça por peça. O Capítulo 1 fixou o conceito de instituição e o instrumental analítico que orienta o livro; os Capítulos 2 a 7 examinaram, sucessivamente, a propriedade privada, o dinheiro, o mercado de trocas, a empresa, os mercados de capital e financeiro e o trabalho; os Capítulos 8 e 9 examinaram o Estado, instituição que garante as demais e que se constituiu no mesmo processo histórico em que elas se transformaram. Falta a síntese. As instituições estudadas não existem isoladas: combinam-se em configurações nacionais distintas, e essas configurações mudam ao longo do tempo. Demonstrá-lo é a tarefa deste capítulo, que encerra o livro.

O argumento central pode ser enunciado assim: não há "o" capitalismo, mas capitalismos, isto é, arranjos historicamente específicos das mesmas instituições examinadas nos capítulos anteriores. A proposição não é nova na literatura, mas adquire, no contexto deste livro, estatuto preciso. Se o capitalismo resultou da articulação entre instituições que o antecederam e que, tomadas isoladamente, nada têm de especificamente capitalista, então a forma dessa articulação é uma variável, e não uma constante. Os Capítulos 8 e 9 concluíram que não existe relação ótima única entre o Estado e o capitalismo de mercado, sendo ambos, ao mesmo tempo, mutuamente dependentes e antagônicos (INGHAM, 2008, p. 200). A ausência de uma composição ótima é precisamente o que converte a diversidade das trajetórias nacionais em objeto de explicação histórica, e não em desvio em relação a um modelo.

Duas ordens de casos completam o argumento. As experiências socialistas do século XX funcionam como contraprova: mostram o que ocorre quando parte das instituições examinadas — a propriedade privada dos meios de produção, o mercado de capitais, a moeda de crédito criada por bancos privados — é suprimida ou substituída por mecanismos de coordenação burocrática. E a trajetória chinesa posterior a 1978 constitui o caso-limite que tensiona todas as categorias, pois combina mercados amplamente desenvolvidos, propriedade estatal dominante nos setores estratégicos, sistema financeiro sob controle público e um partido-Estado que não se submete à alternância eleitoral.

O ganho metodológico que se pretende obter é o de empregar os Capítulos 2 a 9 como grade analítica comparativa. Cada tipo de capitalismo, e cada sistema alternativo, será caracterizado pela forma que nele assumem a propriedade, a moeda e o crédito, os mercados, a firma, as finanças, o trabalho e o Estado. A comparação ganha, assim, coerência interna, e o capítulo deixa de ser apêndice temático para constituir o fecho lógico da exposição.

O capítulo divide-se em seis seções, seguidas de considerações finais. A Seção 10.1 fornece o instrumental teórico da mudança institucional: retornos crescentes e aprisionamento tecnológico, dependência de trajetória, conjunturas críticas e modos de mudança gradual. A Seção 10.2 examina a literatura sobre as variedades de capitalismo nos países centrais e as críticas que lhe foram dirigidas. A Seção 10.3 desloca a análise para a periferia e a semiperiferia, pelos caminhos do Estado desenvolvimentista, da economia de mercado hierárquica, da teoria da dependência e das economias de mercado dependentes e permeadas pelo Estado. A Seção 10.4 examina as experiências socialistas do século XX e as transições posteriores a 1989. A Seção 10.5 examina a trajetória chinesa e a controvérsia sobre a sua natureza. A Seção 10.6 cruza os tipos identificados com as instituições dos Capítulos 2 a 9 em um quadro comparativo de síntese.

10.1 – Mudança institucional e dependência de trajetória

A comparação entre capitalismos exige, antes de tudo, uma teoria da mudança institucional. Se as instituições fossem apenas soluções eficientes para problemas de coordenação, a concorrência entre sistemas selecionaria a melhor solução e as diferenças nacionais tenderiam a desaparecer. A persistência da diversidade demanda, portanto, explicação, e a literatura institucionalista a forneceu em três etapas: a formulação do conceito de dependência de trajetória a partir dos retornos crescentes (10.1.1); a identificação dos momentos de ruptura em que as trajetórias se bifurcam, as conjunturas críticas (10.1.2); e a análise dos processos pelos quais as instituições se transformam gradualmente sem ruptura formal (10.1.3).

O ponto de partida é a formulação de North (1990), cujo conceito de instituição foi examinado no Capítulo 1. Para o autor, as instituições mudam, em regra, de modo incremental, e não descontínuo; e mesmo as mudanças descontínuas, como revoluções e conquistas, nunca o são completamente, em razão do enraizamento das restrições

informais nas sociedades (NORTH, 1990, p. 6). As regras formais podem ser alteradas de um dia para o outro por decisão política ou judicial, mas os costumes, as tradições e os códigos de conduta são muito mais resistentes à política deliberada. Daí a pergunta que o autor formula como o enigma central da história humana: como explicar trajetórias de mudança tão amplamente divergentes, se a teoria neoclássica do comércio internacional prevê que as economias, ao trocarem bens, serviços e fatores produtivos, deveriam convergir gradualmente (NORTH, 1990, p. 6)? A resposta de North, que fornece o fio condutor desta seção, é que a história importa, e importa porque o presente e o futuro estão ligados ao passado pela continuidade das instituições de uma sociedade.

10.1.1 – Retornos crescentes e aprisionamento (lock-in)

O conceito de dependência de trajetória foi introduzido na história econômica por David (1985) a propósito de um objeto aparentemente trivial: o arranjo das letras no teclado das máquinas de escrever, conhecido pela sequência QWERTY da fileira superior. O autor propõe-se a contar uma história verdadeira, cuja moral é a de que por vezes não é possível descobrir a lógica, ou a falta de lógica, do mundo que nos cerca senão compreendendo como ele veio a ser o que é. Uma sequência de mudanças econômicas dependente da trajetória é aquela em que influências importantes sobre o resultado final podem ser exercidas por acontecimentos temporalmente remotos, inclusive por eventos dominados por elementos casuais, e não por forças sistemáticas (DAVID, 1985, p. 332).

A narrativa é conhecida. O arranjo QWERTY foi concebido no início da década de 1870 para contornar uma limitação mecânica dos primeiros modelos — o entrelaçamento das hastes quando teclas vizinhas eram acionadas em rápida sucessão — e difundiu-se com as máquinas fabricadas pela Remington. Arranjos alternativos, alguns alegadamente mais eficientes, foram propostos nas décadas seguintes, mas nenhum logrou deslocá-lo, mesmo depois que o problema mecânico original deixou de existir. David (1985, p. 334) identifica três características do processo que explicam o aprisionamento: a inter-relação técnica, isto é, a necessidade de compatibilidade entre o equipamento e a memória motora dos datilógrafos treinados em determinado teclado; as economias de escala, que reduziam o custo de adoção do padrão já mais difundido; e a quase irreversibilidade do investimento, uma vez que o treinamento dos

datilógrafos era custo afundado não transferível. O conjunto recebe do autor a designação de "QWERTY-nomia". Registre-se que a eficiência relativa dos teclados alternativos foi objeto de controvérsia posterior; o argumento conceitual, porém, não depende de que a alternativa preterida fosse superior, mas de que a trajetória efetiva tenha sido selecionada por fatores estranhos à eficiência técnica comparada.

Arthur (1989) forneceu a formalização. O autor examina a adoção de tecnologias concorrentes por agentes sucessivos, sob três regimes de rendimentos — constantes, decrescentes e crescentes —, e define quatro propriedades do processo de alocação. Ele é previsível, se o observador dispõe de informação suficiente para determinar de antemão as participações de mercado de longo prazo; flexível, se um subsídio ou tributo sobre uma das tecnologias pode sempre influenciar as escolhas futuras; ergódico, isto é, não dependente da trajetória, se diferentes sequências de acontecimentos históricos conduzem ao mesmo resultado com probabilidade um; e eficiente quanto à trajetória, se a tecnologia vencedora não tem desempenho inferior ao que a preterida teria alcançado (ARTHUR, 1989, p. 118). O resultado central é que, sob rendimentos constantes e decrescentes, o processo apresenta as quatro propriedades, ao passo que, sob rendimentos crescentes, não apresenta nenhuma delas (ARTHUR, 1989, p. 121). Sob rendimentos crescentes, o processo torna-se progressivamente inflexível à medida que uma tecnologia dominante começa a emergir — torna-se aprisionado (*locked in*) —, e os pequenos eventos históricos, em vez de se compensarem mutuamente, podem decidir o resultado (ARTHUR, 1989, p. 117).

A consequência para a interpretação da história econômica é enunciada pelo próprio autor. Sob rendimentos constantes e decrescentes, a evolução do mercado reflete apenas as dotações, as preferências e as possibilidades de transformação dadas a priori, e a história reduz-se à condição de mero veículo do inevitável. Sob rendimentos crescentes, ao contrário, muitos resultados são possíveis, circunstâncias insignificantes são ampliadas por retroalimentação positiva até inclinar o sistema para o resultado efetivamente selecionado, e os pequenos eventos da história tornam-se importantes (ARTHUR, 1989, p. 127).

North (1990) transpôs o argumento da tecnologia para as instituições. Recolhendo de Arthur os quatro mecanismos de autorreforço — grandes custos fixos ou de instalação, efeitos de aprendizado, efeitos de coordenação com outros agentes que adotam a mesma ação e expectativas adaptativas, pelas quais a difusão crescente reforça a crença em difusão ulterior —, o autor sustenta que todos eles operam, com

intensidade ainda maior, sobre a matriz institucional (NORTH, 1990, p. 93-94). A criação de instituições envolve custos iniciais elevados; as organizações que nascem sob determinada matriz aprendem a explorar as oportunidades que ela oferece e passam a depender dela para a rentabilidade de suas atividades; os contratos e as regras informais ajustam-se às regras formais, produzindo efeitos de coordenação; e a prevalência de um arranjo reduz a incerteza quanto à sua permanência. Acresce um elemento que não tem equivalente no caso tecnológico: os mercados políticos e econômicos são imperfeitos, os custos de transação são elevados e os modelos subjetivos dos atores, filtrados pela ideologia, podem perpetuar trajetórias ineficientes. Daí a síntese do autor: dependência de trajetória significa que a história importa, e não é possível compreender as escolhas de hoje sem traçar a evolução incremental das instituições (NORTH, 1990, p. 100).

Pierson (2000) deu ao conceito o tratamento mais rigoroso no âmbito da ciência política. O autor distingue uma concepção ampla, segundo a qual o que aconteceu antes afeta os resultados de uma sequência posterior, de uma concepção estrita, que adota com Levi: dependência de trajetória significa que, uma vez iniciada a descida por determinado caminho, os custos de reversão são muito elevados; haverá outros pontos de escolha, mas o entrincheiramento de certos arranjos institucionais obstrui a reversão fácil da escolha inicial (PIERSON, 2000, p. 252). Os processos de retornos crescentes podem ser descritos, equivalentemente, como processos de autorreforço ou de retroalimentação positiva, nos quais a probabilidade de novos passos na mesma direção aumenta a cada passo dado (PIERSON, 2000, p. 251-252).

A contribuição distintiva de Pierson consiste em demonstrar que a vida política é ainda mais propensa a retornos crescentes que a economia. Quatro características o explicam: o papel central da ação coletiva, que torna o resultado dependente das expectativas sobre o comportamento alheio; a elevada densidade institucional, pois as regras políticas são formais, vinculantes e deliberadamente difíceis de alterar; a possibilidade de empregar a autoridade política para ampliar as assimetrias de poder, de modo que os vencedores de uma rodada utilizam os recursos obtidos para consolidar a vantagem; e a complexidade e a opacidade intrínsecas da política, que dificultam a correção de erros (PIERSON, 2000, p. 257). Ao contrário dos mercados, a política carece de mecanismos de concorrência e de aprendizado que penalizem sistematicamente as organizações ineficientes. Em ambiente propício a retornos crescentes, a vida política tende, por conseguinte, a apresentar quatro traços:

equilíbrios múltiplos, pois vários resultados são possíveis a partir de condições iniciais semelhantes; contingência, pois eventos relativamente pequenos, se ocorrem no momento certo, produzem consequências duradouras; papel crítico da ordem temporal e da sequência, pois o momento em que um evento ocorre é decisivo para o seu efeito; e inércia, pois, uma vez estabelecido, o processo de retroalimentação positiva tende a conduzir a um equilíbrio resistente à mudança (PIERSON, 2000, p. 263).

A transposição do conceito para a análise comparativa dos capitalismos é imediata. As instituições examinadas nos capítulos anteriores apresentam, em grau elevado, os mecanismos de autorreforço identificados pela literatura. O sistema de propriedade e de garantias examinado no Capítulo 2 envolve custos de instalação — cadastros, registros, tribunais — que só se justificam em escala; o sistema monetário examinado no Capítulo 3 é, por excelência, uma instituição de coordenação, cujo valor para cada usuário cresce com o número de usuários; a organização da firma e das finanças, examinada nos Capítulos 5 e 6, gera efeitos de aprendizado e ativos específicos; e as relações de trabalho examinadas no Capítulo 7 assentam em qualificações e expectativas formadas ao longo de gerações. A diversidade dos capitalismos não é, portanto, anomalia transitória a ser eliminada pela concorrência, mas consequência previsível de processos de retornos crescentes que operam sobre instituições interdependentes.

10.1.2 – Instituições inclusivas e extrativistas e conjunturas críticas

A dependência de trajetória explica a persistência, mas não a origem das trajetórias. Se os pequenos eventos são decisivos sob retornos crescentes, é preciso identificar os momentos em que esses eventos ocorrem e as condições em que se tornam decisivos. É esse o papel do conceito de conjuntura crítica. Mahoney (2000) sistematizou o conceito ao distinguir dois tipos de sequência dependente da trajetória. Nas sequências de autorreforço, a opção institucional adotada em um momento contingente é reproduzida ao longo do tempo por mecanismos de retornos crescentes, de modo que a sua reversão se torna progressivamente mais difícil. Nas sequências reativas, ao contrário, cada evento é ao mesmo tempo reação a eventos anteriores e causa dos seguintes, formando cadeias causais temporalmente ordenadas em que o evento inicial desencadeia um encadeamento de reações e contrarreações. Em ambos

os casos, o ponto de partida é uma conjuntura crítica, isto é, um momento de escolha entre alternativas em que o resultado não pode ser explicado pelas condições antecedentes, e que, uma vez selecionado, fecha o leque de possibilidades e desencadeia a sequência. A contingência situa-se no momento da escolha; a determinação, na reprodução posterior. Essa combinação entre abertura e fechamento é a que confere ao conceito o seu interesse para a análise comparativa: explica por que sociedades com condições iniciais semelhantes podem divergir de modo duradouro.

Acemoglu e Robinson (2012), cuja obra foi examinada na Seção 8.3.3, deram ao conceito a aplicação de maior repercussão. O argumento articula-se em torno de uma distinção entre dois tipos de instituições. As instituições econômicas inclusivas — cujo paradigma os autores ilustram pelo contraste entre as duas Coreias — são aquelas que possibilitam e estimulam a participação da grande massa da população em atividades econômicas que façam o melhor uso possível de seus talentos e habilidades, mediante direitos de propriedade seguros, sistema jurídico imparcial e serviços públicos que assegurem condições equitativas de troca e de contratação (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, cap. 3). As instituições extrativistas são aquelas concebidas para extrair renda e riqueza de um segmento da sociedade em benefício de outro. Às instituições econômicas correspondem instituições políticas do mesmo tipo: as inclusivas, que combinam centralização estatal suficiente para garantir a ordem com distribuição pluralista do poder; as extrativistas, que concentram o poder em uma elite restrita e lhe impõem poucos limites.

A tese sobre a mudança articula três conceitos. O primeiro é o de conjuntura crítica, grande evento ou confluência de fatores que perturba o equilíbrio econômico ou político existente. O segundo é o de pequenas diferenças institucionais iniciais, que determinam a resposta de cada sociedade à mesma conjuntura. O terceiro é o de deriva institucional, processo pelo qual sociedades inicialmente semelhantes se afastam gradualmente umas das outras, à semelhança da deriva genética entre populações isoladas, de modo que, quando sobrevém a conjuntura crítica, já não são idênticas (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, cap. 4). O exemplo canônico é o da peste negra do século XIV: a mesma catástrofe demográfica, ao elevar a escassez relativa de mão de obra, contribuiu para a dissolução da servidão na Europa ocidental, onde os camponeses dispunham de maior capacidade de pressão, e para a sua intensificação — a chamada segunda servidão — na Europa oriental, onde os senhores eram mais fortes e mais bem organizados. Uma vez bifurcadas, as trajetórias são reproduzidas por

mecanismos de retroalimentação: o círculo virtuoso das instituições inclusivas, que dispersa o poder e cria interessados na sua preservação, e o círculo vicioso das instituições extrativistas, em que as elites que delas se beneficiam as reproduzem mesmo quando substituídas por outras (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, caps. 11-12).

Duas consequências da tese interessam diretamente a este capítulo. A primeira é a de que o crescimento sob instituições extrativistas é possível, mas não sustentável: as elites podem realocar recursos para setores de alta produtividade por meio do poder político — como ocorreu na industrialização soviética do primeiro plano quinquenal, em 1928, até a década de 1970 —, mas esse crescimento esgota-se porque não gera a destruição criadora nem os incentivos à inovação de que depende a expansão de longo prazo (ACEMOGLU; ROBINSON, 2012, cap. 5). A proposição será retomada nas Seções 10.4 e 10.5. A segunda é a de que o conceito de conjuntura crítica não implica determinismo: o resultado de cada conjuntura depende do equilíbrio de forças no momento em que ela ocorre, e os autores insistem na contingência da história.

Cumpre, todavia, registrar os limites da tese, que a Seção 9.1.3 já assinalou. A dicotomia entre inclusivo e extrativista, construída para explicar a divergência de longo prazo entre nações ricas e pobres, é pouco discriminante quando aplicada às diferenças entre capitalismos desenvolvidos, todos classificáveis como inclusivos, e tende a subestimar as experiências de crescimento sustentado sob regimes políticos não democráticos, como as do Leste asiático examinadas na Seção 10.3. Sobretudo, o esquema concentra o poder explicativo na conjuntura crítica e na reprodução posterior, o que deixa na sombra a mudança que ocorre entre as conjunturas, sem ruptura aparente. É para essa lacuna que se voltou a literatura examinada a seguir.

10.1.3 – Mudança gradual: deslocamento, sobreposição, deriva e conversão

O modelo das conjunturas críticas compartilha com a literatura sobre dependência de trajetória um pressuposto que Streeck e Thelen (2005, p. 1) denominam modelo de equilíbrio pontuado: longos períodos de estabilidade institucional são interrompidos, periodicamente, por choques exógenos que abrem espaço para reorganização mais ou menos radical, após a qual a nova configuração volta a se estabilizar. O pressuposto implica que a mudança significativa só pode ser abrupta e de origem externa, e que a mudança incremental só pode ser adaptativa, isto é, reprodutora da continuidade. Contra essa implicação, os autores cruzam duas

dimensões — o processo de mudança, incremental ou abrupto, e o seu resultado, continuidade ou descontinuidade — e identificam o tipo que a literatura negligenciava: a transformação gradual, que designa a descontinuidade institucional produzida por mudança incremental e progressiva (STREECK; THELEN, 2005, p. 9).

Os estudos reunidos no volume permitiram aos autores identificar cinco modos amplos de mudança gradual, porém transformadora: deslocamento, sobreposição, deriva, conversão e esgotamento (STREECK; THELEN, 2005, p. 19). O deslocamento ocorre quando arranjos antes subordinados ganham importância à custa dos dominantes, seja por difusão de novos modelos, seja pela redescoberta de alternativas latentes no próprio sistema. A sobreposição (*layering*) consiste na adição de novos elementos a instituições que permanecem formalmente intactas: como a instituição original é protegida por interesses entrincheirados, os reformadores não a atacam diretamente, mas criam, à sua margem, arranjos paralelos cujo crescimento diferencial pode, com o tempo, esvaziar o núcleo (STREECK; THELEN, 2005, p. 22-24). A deriva ocorre quando a instituição é mantida formalmente, mas deixa de ser atualizada diante de mudanças no ambiente, de sorte que o seu efeito se altera por omissão — os autores sublinham que as instituições não sobrevivem por permanecerem imóveis e que a sua reprodução estável exige manutenção ativa (STREECK; THELEN, 2005, p. 24). A conversão consiste no redirecionamento de instituições existentes a novos fins, por reinterpretação das regras ou pela sua apropriação por atores diversos daqueles que as criaram (STREECK; THELEN, 2005, p. 26). O esgotamento, por fim, designa a ruptura gradual de instituições cujo funcionamento mina as próprias condições de reprodução (STREECK; THELEN, 2005, p. 29).

A tipologia não é meramente classificatória, e o seu alvo empírico é explícito. A tendência dominante nas economias políticas avançadas desde os anos 1980 é a liberalização, e os autores sustentam que ela avançou menos por rupturas legislativas ostensivas do que por esses processos graduais — sobreposição de esquemas privados a sistemas públicos de previdência, deriva de proteções sociais não atualizadas diante de novos riscos, conversão de instituições corporativas a propósitos de mercado (STREECK; THELEN, 2005, p. 30-31). A proposição será retomada na Seção 10.2.3.

Mahoney e Thelen (2010) retomaram e reformularam o esquema. Excluído o esgotamento, que descreve antes uma ruptura que um modo de mudança, os autores retêm quatro tipos e os definem com maior precisão: o deslocamento como remoção das regras existentes e introdução de novas; a sobreposição como introdução de novas

regras ao lado ou por cima das existentes; a deriva como alteração do impacto das regras existentes em razão de mudanças no ambiente; e a conversão como alteração da aplicação das regras existentes por sua reinterpretação estratégica (MAHONEY; THELEN, 2010, p. 15-16). A contribuição decisiva é a de fundamentar a tipologia em uma teoria da instituição. As instituições são concebidas como instrumentos distributivos carregados de implicações de poder (MAHONEY; THELEN, 2010, p. 8), e não como equilíbrios autossustentáveis; por isso, a sua estabilidade depende da mobilização contínua de recursos por parte dos beneficiários, e a ambiguidade das regras, que exigem interpretação e aplicação, abre permanentemente espaço para a disputa.

O modo de mudança que prevalece em cada caso depende de duas variáveis: as possibilidades de veto de que dispõem os defensores do *status quo* e o grau de discricionariedade na interpretação e na aplicação das regras (MAHONEY; THELEN, 2010, p. 18). Onde as possibilidades de veto são fortes e a discricionariedade é baixa, tende a prevalecer a sobreposição; onde o veto é forte e a discricionariedade elevada, a deriva; onde o veto é fraco e a discricionariedade baixa, o deslocamento; onde o veto é fraco e a discricionariedade elevada, a conversão. A cada contexto correspondem, ademais, tipos característicos de agentes de mudança — insurgentes, que procuram eliminar as instituições existentes e não seguem as suas regras; simbiontes, que preservam a instituição mas não seguem as suas regras, explorando-a em proveito próprio; subversivos, que procuram substituir a instituição mas seguem as suas regras enquanto aguardam o momento oportuno; e oportunistas, de preferências ambíguas, que exploram as possibilidades abertas pelo sistema (MAHONEY; THELEN, 2010, p. 23). O Quadro 19 sintetiza os modos de mudança.

Quadro 19 – Modos de mudança institucional gradual

Modo de mudança	Definição	Contexto típico (MAHONEY; THELEN, 2010)	Ilustração na economia política comparada
Deslocamento	Remoção das regras existentes e introdução de novas; ou ascensão de arranjos antes subordinados à custa dos dominantes.	Possibilidades de veto fracas e baixa discricionariedade na aplicação das regras.	Substituição do plano por mercados nas transições pós-socialistas de terapia de choque.
Sobreposição (layering)	Introdução de novas regras ao lado ou por cima das existentes, que permanecem formalmente intactas.	Possibilidades de veto fortes e baixa discricionariedade.	Previdência privada complementar ao lado de sistemas públicos; mercado ao lado do plano na reforma chinesa.
Deriva (drift)	Alteração do impacto das regras existentes por mudança no ambiente, sem atualização deliberada.	Possibilidades de veto fortes e alta discricionariedade.	Proteções sociais não atualizadas diante de novos riscos, com perda de cobertura efetiva.
Conversão	Redirecionamento das regras existentes a novos fins, por reinterpretação ou apropriação por novos atores.	Possibilidades de veto fracas e alta discricionariedade.	Instituições corporativas convertidas a propósitos de mercado nas economias coordenadas.
Esgotamento	Ruptura gradual de instituições cujo funcionamento mina as próprias condições de reprodução (apenas em Streeck e Thelen, 2005).	—	Sistemas de proteção cujo custo cresce até inviabilizar a sua manutenção nos termos originais.

Fonte: elaboração própria, com base em Streeck e Thelen (2005, p. 19-31) e Mahoney e Thelen (2010, p. 15-23).

A importância do esquema para a análise comparativa é dupla. Em primeiro lugar, torna possível explicar a mudança sem recorrer exclusivamente a choques externos, o que é indispensável para compreender a transformação dos capitalismos centrais desde os anos 1980, examinada na Seção 10.2. Em segundo lugar, fornece categorias para descrever as trajetórias de reforma dos sistemas socialistas — cuja transformação combinou, conforme o caso, deslocamento abrupto e sobreposição gradual —, examinadas nas Seções 10.4 e 10.5. A reforma chinesa, em particular, será lida como caso exemplar de sobreposição: o mercado foi introduzido à margem do plano, sem que este fosse abolido, e o seu crescimento diferencial transformou o sistema a partir das bordas.

Três proposições resumem a seção. A primeira é que, sob retornos crescentes, a história não é mero veículo de resultados determinados pelas dotações, e a diversidade de trajetórias é consequência previsível, e não anomalia. A segunda é que as trajetórias

se bifurcam em conjunturas críticas cujo desfecho depende das pequenas diferenças institucionais acumuladas e do equilíbrio de forças no momento da escolha. A terceira é que, entre as conjunturas, as instituições não permanecem imóveis: transformam-se gradualmente por deslocamento, sobreposição, deriva e conversão, e é frequentemente por essas vias, e não por rupturas formais, que um tipo de capitalismo se converte em outro.

10.2 – Variedades de capitalismo e seus críticos

A literatura sobre a diversidade dos capitalismos desenvolvidos tem antecedentes antigos — a comparação entre sistemas financeiros baseados em bancos e em mercados de capitais, entre modelos de relações industriais, entre regimes de bem-estar —, mas adquiriu forma de programa de pesquisa unificado no início do século XXI. Duas matrizes o organizaram: a abordagem das variedades de capitalismo, formulada por Hall e Soskice (2001), e a tipologia de Amable (2003), herdeira da Escola da Regulação examinada na Seção 9.1.2. Ambas partem da constatação de que a globalização não produziu a convergência institucional prevista pela teoria econômica convencional e procuram explicar por quê. Ambas foram objeto de crítica sistemática, cuja formulação mais consequente se deve a Streeck (2009). Esta seção examina as três contribuições.

10.2.1 – Economias liberais e coordenadas de mercado: vantagem institucional comparativa e complementaridades

A abordagem de Hall e Soskice (2001) é, nos termos dos próprios autores, uma economia política centrada na firma, que considera as empresas os atores cruciais da economia capitalista e os agentes decisivos do ajustamento diante da mudança tecnológica e da concorrência internacional (HALL; SOSKICE, 2001, p. 6). A escolha tem consequência metodológica precisa: a análise não parte do Estado, nem das classes, nem dos grupos de interesse, mas dos problemas de coordenação que a firma enfrenta para desenvolver e explorar as suas competências centrais. O êxito de uma empresa depende substancialmente da sua capacidade de coordenar-se eficazmente com ampla gama de atores, e os autores identificam cinco esferas em que essa coordenação se exerce: as relações industriais, isto é, a negociação de salários e condições de trabalho; a formação profissional e a educação; a governança corporativa,

pela qual a firma obtém financiamento e os investidores obtêm garantias de retorno; as relações entre empresas, que envolvem fornecedores, clientes e transferência de tecnologia; e as relações com os próprios empregados (HALL; SOSKICE, 2001, p. 6-7).

Segue-se a proposição que organiza a abordagem: as economias políticas nacionais podem ser comparadas pelo modo como as firmas resolvem os problemas de coordenação nessas cinco esferas. A distinção central opõe dois tipos, concebidos como tipos ideais situados nos polos de um espectro ao longo do qual muitas nações podem ser dispostas. Nas economias liberais de mercado, as firmas coordenam as suas atividades principalmente por meio de hierarquias e de arranjos de mercado competitivos, caracterizados pela troca à distância e por contratos formais; o equilíbrio resulta da oferta e da demanda, ajustadas pelos cálculos marginais enfatizados pela economia neoclássica. Nas economias coordenadas de mercado, as firmas dependem mais intensamente de relações não mercantis para coordenar-se com outros atores e para construir as suas competências centrais; essas formas de coordenação envolvem contratação relacional ou incompleta, monitoramento por redes baseadas no intercâmbio de informação privada e maior recurso a relações colaborativas, e o equilíbrio resulta da interação estratégica entre empresas e demais atores (HALL; SOSKICE, 2001, p. 8). Os Estados Unidos, o Reino Unido, a Austrália, o Canadá, a Nova Zelândia e a Irlanda exemplificam o primeiro tipo; a Alemanha, o Japão, a Suíça, os Países Baixos, os países nórdicos e a Áustria, o segundo. Os países da Europa mediterrânea ocupam posição ambígua, que os autores não resolvem.

Dois conceitos convertem a tipologia em teoria. O primeiro é o de complementaridade institucional. Tomado da noção de bens complementares, designa a relação entre duas instituições em que a presença, ou a eficiência, de uma aumenta os retornos da outra (HALL; SOSKICE, 2001, p. 17). Nas economias liberais, a governança corporativa orientada pelo valor de mercado das ações, que pressiona por resultados de curto prazo, é complementar a mercados de trabalho flexíveis, que permitem ajustar rapidamente o emprego, e a sistemas de formação voltados a qualificações gerais, transferíveis entre empresas. Nas economias coordenadas, o financiamento paciente por bancos e participações cruzadas é complementar à estabilidade do emprego, à negociação salarial centralizada e à formação de qualificações específicas por sistemas de aprendizagem em que empresas e associações cooperam. A complementaridade explica por que as instituições tendem a agrupar-se em configurações nacionais coerentes, e não a distribuir-se aleatoriamente.

O segundo conceito é o de vantagem institucional comparativa. A estrutura institucional de cada economia confere às suas empresas vantagens em determinados tipos de atividade. A distinção decisiva é a que opõe a inovação radical, que envolve mudanças substanciais nas linhas de produtos, desenvolvimento de bens inteiramente novos ou alterações importantes no processo produtivo, à inovação incremental, caracterizada por melhorias contínuas, de pequena escala, em linhas de produtos e processos existentes (HALL; SOSKICE, 2001, p. 38-39). As economias liberais, pela fluidez dos mercados de trabalho e de capitais, favorecem a inovação radical e, por isso, especializam-se em setores como biotecnologia, programas de computador e serviços financeiros; as economias coordenadas, pela estabilidade dos vínculos e pela formação de qualificações específicas, favorecem a inovação incremental e especializam-se em bens de capital, máquinas, veículos e equipamentos. A implicação é a de que a globalização não conduz à convergência: as empresas tendem a deslocar para o exterior as atividades para as quais o ambiente institucional doméstico não oferece vantagem e a reter aquelas para as quais oferece.

A abordagem inclui, por fim, uma teoria da mudança que é, sob o ângulo deste capítulo, o seu ponto mais vulnerável. Como a coordenação estratégica exige conhecimento comum construído ao longo do tempo, as economias liberais teriam dificuldade em desenvolver formas não mercantis de coordenação, mesmo quando as instituições pertinentes pudessem ser implantadas; as economias coordenadas, ao contrário, não enfrentariam restrição equivalente para desregulamentar-se, embora as suas empresas não apoiem automaticamente a desregulamentação, por quererem preservar as vantagens competitivas que dela dependem (HALL; SOSKICE, 2001, p. 63-64). A assimetria é reconhecida, mas o mecanismo que a governa permanece o do cálculo das empresas quanto às suas vantagens.

Do ponto de vista da grade analítica deste livro, a abordagem cobre com precisão a firma (Capítulo 5), as finanças (Capítulo 6) e o trabalho (Capítulo 7); trata a propriedade (Capítulo 2) apenas pela governança corporativa e ignora quase inteiramente a moeda (Capítulo 3) e o Estado (Capítulos 8 e 9), cujo papel se reduz ao de fornecedor de regras que as empresas utilizam. A omissão do Estado não é acidental: decorre da decisão de centrar a análise na firma e na coordenação entre firmas, e terá consequência direta, como se verá na Seção 10.3, sobre a capacidade da abordagem de incorporar a periferia.

10.2.2 – Os cinco modelos de Amable e a contribuição regulacionista

Amable (2003) parte de uma concepção de instituição distinta. Enquanto Hall e Soskice concebem as instituições como soluções para problemas de coordenação entre atores que buscam eficiência, Amable as concebe como equilíbrios político-econômicos: as instituições são a expressão de um compromisso social, influenciam e resultam da formação de um bloco sociopolítico estável, e a coalizão política no poder procura manter-se buscando apoio no bloco social dominante, para o que implementa mudanças institucionais que o favoreçam (AMABLE, 2003, p. 11). A filiação regulacionista é explícita e se manifesta em dois pontos. O primeiro é o reconhecimento do conflito: as instituições não resultam de escolhas eficientes, mas da sedimentação de conflitos e compromissos, tese que a Seção 9.1.2 recolheu na obra de Boyer (1990). O segundo é a noção de hierarquia institucional: nem todas as instituições têm o mesmo peso, e algumas definem as condições em que as demais se formam e se transformam (AMABLE, 2003, p. 11 e 66).

O conceito de complementaridade é mantido, mas redefinido com maior generalidade. Há complementaridade institucional quando a existência ou a forma particular de uma instituição em determinada área reforça a presença, o funcionamento ou a eficiência de outra instituição em outra área (AMABLE, 2003, p. 60). O autor adverte que complementaridade não se confunde com semelhança: não se trata de um princípio único que se aplicaria a todas as áreas, mas de interações entre mecanismos distintos (AMABLE, 2003, p. 6).

A análise empírica cobre cinco domínios institucionais — os mercados de produtos, a relação salarial e o mercado de trabalho, o sistema financeiro, a proteção social e a educação (AMABLE, 2003, p. 115-169) — e identifica, por métodos estatísticos aplicados aos países da OCDE, cinco modelos de capitalismo (AMABLE, 2003, p. 102-104). O capitalismo de mercado, representado pelos países anglo-saxões, combina concorrência intensa nos mercados de produtos, mercado de trabalho flexível, sistema financeiro baseado em mercados de capitais sofisticados, proteção social reduzida e sistema educacional competitivo e pouco padronizado. O capitalismo social-democrata, dos países nórdicos, combina mercados de produtos abertos, proteção do emprego moderada compensada por proteção social elevada e políticas ativas de mercado de trabalho, financiamento bancário e investimento público elevado em educação. O capitalismo continental europeu, da Alemanha, da França e dos Países

Baixos, combina proteção do emprego mais elevada, negociação salarial coordenada, financiamento bancário e proteção social de base contributiva. O capitalismo mediterrâneo, da Itália, da Espanha, de Portugal e da Grécia, combina forte proteção do emprego no setor formal, proteção social menos desenvolvida e voltada às aposentadorias, sistema financeiro bancário e investimento educacional reduzido. E o capitalismo asiático, do Japão e da Coreia do Sul, combina forte proteção do emprego nas grandes empresas, formação no interior da firma, sistema financeiro centrado nos bancos e nos grupos empresariais, proteção social reduzida e papel estratégico do Estado na coordenação.

A tipologia de Amable apresenta três ganhos em relação à de Hall e Soskice. O primeiro é a desagregação do polo coordenado, que revela que a coordenação pode ser obtida por vias distintas — negociação corporativa, proteção social universal, grupos empresariais — com consequências distributivas muito diversas. O segundo é a reintrodução da política, pois a estabilidade de cada modelo depende da sustentação de um bloco sociopolítico, e a sua transformação, da recomposição desse bloco (AMABLE, 2003, p. 171-197). O terceiro é a abertura à mudança endógena: se as instituições são compromissos, a alteração das coalizões pode transformá-las sem choque externo. Do ponto de vista da grade analítica deste livro, a tipologia cobre, além da firma, das finanças e do trabalho, os mercados de produtos (Capítulo 4) e a função de bem-estar do Estado (Capítulo 9). Permanece, contudo, restrita aos países desenvolvidos, e trata a moeda apenas pelo ângulo do sistema financeiro.

10.2.3 – As críticas: funcionalismo, estática e liberalização

A crítica mais sistemática à literatura sobre as variedades de capitalismo foi formulada por Streeck (2009), a partir de extenso estudo da transformação da economia política alemã desde os anos 1970 — precisamente o caso que servira de paradigma à economia coordenada de mercado. O autor declara que o seu objeto não são as instituições, mas o capitalismo, e que a sua pesquisa suscita questões que uma disciplina satisfeita com a estática funcionalista das explicações das variedades de capitalismo fundadas na teoria da eficiência não podia formular (STREECK, 2009, p. 4). Três objeções se desdobram daí.

A primeira é a do funcionalismo. As instituições que governam as transações econômicas sob o capitalismo não podem ser explicadas, de modo funcionalista, como

dispositivos de promoção da eficiência alocativa ou de redução dos custos de transação: algumas delas sustentam a mercantilização, outras a contêm ou a proíbem (STREECK, 2009, p. 6). A economia coordenada alemã não surgiu porque as empresas nela encontrassem vantagem competitiva; surgiu de conflitos e compromissos políticos, entre os quais a imposição de obrigações a empresas que não as teriam aceitado voluntariamente, e só depois foi racionalizada como fonte de vantagem institucional comparativa. Ao conceber as instituições como produtos da escolha empresarial, a abordagem inverte a ordem causal e oculta o papel do Estado e dos sindicatos na sua constituição.

A segunda objeção é a da estática. As construções funcionalistas que concebem os sistemas capitalistas como buscando e permanecendo em equilíbrio estático são, na melhor das hipóteses, uma aspiração, pois o capitalismo é uma ordem social intrinsecamente dinâmica e instável, e os atores capitalistas são mais realisticamente caracterizados como dotados de disposição permanente para ultrapassar os limites institucionais que lhes são impostos (STREECK, 2009, p. 4). A afirmação de Hall e Soskice de que as complementaridades institucionais geram desincentivos à mudança radical faz com que a abordagem só admita, como exceção, a mudança de sistema produzida por choque externo, o que a torna incapaz de explicar a mudança endógena e gradual que o autor documenta (STREECK, 2009, p. 18-19). O conceito que Streeck propõe em substituição é o de capitalismo como ordem social institucionalizada historicamente específica, cuja reprodução depende da ação contínua dos atores e cujas instituições se desgastam, se reinterpretam e se transformam no tempo, pelos processos examinados na Seção 10.1.3.

A terceira objeção é a da liberalização. A tipologia estática oculta a direção comum da mudança. Streeck (2009, p. 22) caracteriza essa direção, em primeira aproximação, como desorganização, isto é, erosão progressiva dos arranjos que subordinavam o mercado a obrigações coletivas: declínio da cobertura da negociação coletiva, dissolução das participações cruzadas entre bancos e empresas, retração do sistema de formação dual, redução da proteção social. A liberalização, contudo, não é idêntica à desinstitucionalização; pode consistir na transição para uma ordem institucionalizada de tipo mais contratual e voluntarista (STREECK, 2009, p. 151-153). E não se explica por cálculo de eficiência voltado à competitividade nacional, mas pela pressão contínua de atores capitalistas que exploram as ambiguidades das regras e as oportunidades abertas pela internacionalização (STREECK, 2009, p. 9). Se todas as

variedades se movem na mesma direção, ainda que por caminhos e em ritmos distintos, a diversidade é real, mas subordinada a uma dinâmica comum do capitalismo enquanto tal.

A crítica de Streeck converge com a de Amable no reconhecimento do conflito e com a de Streeck e Thelen (2005) no tratamento da mudança gradual, e permite reformular o problema da comparação em termos compatíveis com a tese deste livro. A diversidade dos capitalismos não resulta de soluções alternativas e igualmente eficientes para os mesmos problemas de coordenação, mas de compromissos historicamente determinados entre as lógicas examinadas nos Capítulos 8 e 9 — a lógica de acumulação do capital e a lógica territorial do poder estatal — e da resistência diferencial das instituições nacionais à pressão comum da mercantilização. Ingham (2008, p. 221) formulou o ponto a propósito da disputa entre variedades: o desfecho da "batalha dos sistemas" não resultará de qualquer lógica econômica pura de eficiência, mas das lutas entre alianças econômicas e políticas cambiantes.

Resta a omissão que as três contribuições compartilham. Hall e Soskice, Amable e Streeck examinam exclusivamente os países capitalistas desenvolvidos. A periferia e a semiperiferia, onde vive a maior parte da população mundial e onde as relações entre Estado, firma e finanças assumem formas distintas, permanecem fora do quadro. É para elas que se volta a seção seguinte.

10.3 – Capitalismos na periferia e na semiperiferia

A abordagem de Hall e Soskice parte da firma e da coordenação entre firmas. A escolha, fecunda para os países centrais, torna-se limitante quando se desloca a análise para a periferia, por três razões. A primeira é que, nas economias de industrialização tardia, o Estado não foi fornecedor de regras para a coordenação privada, mas agente direto da acumulação: criou empresas, dirigiu o crédito, fixou preços e selecionou setores. A segunda é que a grande empresa nacional, quando existe, organiza-se frequentemente em grupos diversificados sob controle familiar, cuja lógica não coincide com a da firma especializada pressuposta pela abordagem. A terceira é que, na periferia, parte decisiva das decisões de investimento, de tecnologia e de financiamento é tomada fora do território nacional, por empresas multinacionais e por credores externos, de modo que a coordenação relevante não é apenas doméstica. A literatura posterior ampliou a tipologia por três caminhos, sistematizados nesta seção:

o deslocamento do centro de gravidade da firma para o Estado e para a hierarquia (10.3.1); a incorporação da dimensão externa e da dependência (10.3.2); e a caracterização das grandes economias emergentes (10.3.3).

10.3.1 – Da firma ao Estado e à hierarquia

(A) O Estado desenvolvimentista: Japão, Coreia e Taiwan

A tradição do Estado desenvolvimentista antecede a literatura sobre as variedades de capitalismo e constitui a sua contraparte mais consistente para as economias de industrialização tardia. O seu marco inaugural é o estudo de Johnson (1982) sobre o Ministério do Comércio Internacional e da Indústria do Japão. O autor distingue dois tipos de Estado segundo a sua orientação diante da economia. O Estado regulador, ou racional quanto ao mercado, ocupa-se das formas e dos procedimentos da concorrência econômica — regras antitruste, proteção do consumidor —, mas não das questões substantivas sobre que indústrias devem existir e quais deixaram de ser necessárias. O Estado desenvolvimentista, ou racional quanto ao plano, tem como traço dominante precisamente a fixação dessas metas substantivas de ordem social e econômica; nele, o governo atribui a máxima precedência à política industrial, isto é, à estrutura da indústria doméstica e à promoção da estrutura que aumente a competitividade internacional da nação (JOHNSON, 1982, p. 19-20). Nos Estados que se industrializaram tardiamente, observa o autor, o próprio Estado conduziu o impulso industrializante, assumindo funções desenvolvimentistas (JOHNSON, 1982, p. 19). O Japão posterior à Restauração Meiji de 1868 seguiu o caminho desenvolvimentista, ao passo que os Estados Unidos seguiram, no mesmo período, o caminho regulador (JOHNSON, 1982, p. 20).

O modelo japonês, na síntese que encerra a obra, compõe-se de quatro elementos: uma burocracia de elite, pequena e pouco onerosa, recrutada entre os melhores talentos do sistema educacional e encarregada de selecionar as indústrias a desenvolver; um sistema político em que essa burocracia dispõe de espaço suficiente para tomar iniciativas e operar com eficácia, porque o legislativo e o judiciário se limitam a funções de contenção; métodos de intervenção conformes ao mercado, que orientam sem suprimir a concorrência; e uma organização-piloto que concentra o planejamento, o fomento e a coordenação da política industrial (JOHNSON, 1982, cap. 9).

Amsden (1989) estendeu o argumento à Coreia do Sul e formulou-o em termos provocativos para a teoria econômica convencional. A industrialização tardia, sustenta a autora, envolveu elevado grau de intervenção estatal destinado a tornar os preços relativos deliberadamente "errados", a fim de superar as desvantagens do atraso; o crescimento de grandes grupos empresariais diversificados; e a industrialização com base no aprendizado, isto é, na absorção de tecnologia estrangeira, e não na geração de produtos e processos novos (AMSDEN, 1989, p. v). O ponto decisivo não é, contudo, a intervenção em si, comum a todos os países de industrialização tardia, mas a disciplina: na Coreia, no Japão e em Taiwan, o Estado exerceu disciplina sobre os beneficiários dos subsídios, fixando padrões rigorosos de desempenho em troca das vantagens concedidas, ao passo que, em outros países, como a Turquia e a Índia, os subsídios foram distribuídos essencialmente como dádivas (AMSDEN, 1989, p. v-vi e 8). Se os grandes grupos coreanos obtiveram capital de longo prazo a juros reais negativos, o governo exigiu que o empregassem produtivamente, e não especulativamente; se puderam vender em mercados domésticos protegidos, tiveram de produzir e vender no mercado externo. A reciprocidade entre subsídio e desempenho é o que distingue o Estado desenvolvimentista do Estado meramente intervencionista.

Wade (1990) generalizou a análise para Taiwan e propôs a teoria do mercado governado, em oposição às teorias do mercado livre e do mercado simulado. Segundo ela, o desempenho superior das economias do Leste asiático deve-se, em larga medida, à combinação de níveis muito elevados de investimento produtivo, de investimento maior em certas indústrias-chave do que teria ocorrido na ausência de intervenção e de exposição de muitas indústrias à concorrência internacional; e essas causas próximas resultam, por sua vez, de um conjunto de políticas pelas quais o governo guiou, ou governou, os processos de alocação de recursos por meio de incentivos, controles e mecanismos de repartição de riscos (WADE, 1990, p. 26-27). A distinção que dá precisão ao argumento é a que opõe liderar a seguir o mercado: as políticas setoriais lideram o mercado quando o governo toma a iniciativa sobre que produtos ou tecnologias devem ser estimulados e compromete recursos públicos nessa direção, e seguem o mercado quando apenas apoiam projetos que os agentes privados já teriam empreendido (WADE, 1990, p. 28).

Evans (1995) forneceu o conceito que sintetiza a tradição. Comparando Coreia, Índia e Brasil a partir da indústria de informática, o autor constrói dois tipos ideais historicamente fundados: o Estado predatório, que extrai recursos à custa da sociedade

e compromete até o desenvolvimento no sentido estrito da acumulação de capital, e o Estado desenvolvimentista, que não apenas extrai, mas fornece bens coletivos e promove a transformação industrial (EVANS, 1995, p. 12). A organização interna do Estado desenvolvimentista aproxima-se da burocracia weberiana: recrutamento meritocrático seletivo e recompensas de carreira de longo prazo criam compromisso e coerência corporativa, que conferem aos aparelhos estatais certa autonomia. Mas esses aparelhos não são isolados da sociedade, como Weber sugeria que deveriam ser: estão inseridos em um conjunto concreto de laços sociais que vinculam o Estado à sociedade e fornecem canais institucionalizados para a negociação e a renegociação contínuas de metas e políticas (EVANS, 1995, p. 12).

É a combinação dos dois termos — a autonomia inserida — que explica o êxito; nenhum deles, isoladamente, funcionaria: um Estado apenas autônomo careceria de informação e de capacidade de mobilizar a iniciativa privada, e um Estado apenas inserido seria capturado por interesses particulares (EVANS, 1995, p. 59). Brasil e Índia aparecem, nesse esquema, como casos intermediários, com aproximações parciais e imperfeitas à autonomia inserida, que não excluem intervenção eficaz em setores específicos, mas não a asseguram de modo sistemático (EVANS, 1995, p. 13 e 44-45). O autor acrescenta uma tipologia de papéis estatais — custódio, demiurgo, parteiro e cultivador[23] — que distingue a regulação e a produção direta das funções de fomento e de acompanhamento dos grupos empresariais privados (EVANS, 1995, p. 13-14).

Três proposições podem ser extraídas da tradição. A primeira é que, na industrialização tardia, o Estado é elemento constitutivo, e não externo, da coordenação econômica — o que confirma, para a periferia bem-sucedida, a tese dos Capítulos 8 e 9. A segunda é que a variável decisiva não é a quantidade de intervenção, mas a sua qualidade institucional: a disciplina sobre os beneficiários e a combinação entre coerência burocrática e inserção social. A terceira é que a tradição concentra a análise no Estado e nos grupos empresariais, mas trata com menor atenção o trabalho — reprimido nos três casos durante a fase de industrialização acelerada — e a dimensão externa, que no Leste asiático foi favorecida pela conjuntura geopolítica da Guerra Fria.

[23] 1) Custódio (custodian): atuação regulatória e fiscalizadora, com foco em impor barreiras e regras ao capital privado; 2) Demiurgo (demiurge): atuação direta como produtor por meio de empresas estatais em setores considerados estratégicos; 3) Parteiro (midwife): função de fomento que estimula, subsidia e atrai novos grupos privados para emergirem em setores de alta tecnologia ou alta complexidade; e 4) Cultivador (husbandman): função de apoio contínuo, sinalização e disciplina para auxiliar na consolidação e expansão global dos grupos empresariais privados já existentes.

(B) A economia de mercado hierárquica na América Latina

Schneider (2009; 2013) propôs incorporar a América Latina à literatura comparativa por meio de um quarto tipo, ao lado das economias liberais, coordenadas e de rede: a economia de mercado hierárquica. O critério da tipologia é o mecanismo de alocação predominante nas relações econômicas: mercados, negociação, confiança e hierarquia correspondem, respectivamente, às economias liberais, coordenadas, de rede e hierárquicas (SCHNEIDER, 2013, p. 21). Nas economias hierárquicas, a hierarquia substitui ou atenua as relações coordenadas ou de mercado encontradas em outros sistemas (SCHNEIDER, 2013, p. 8). A tipologia adota, deliberadamente, a perspectiva da firma, em continuidade com Hall e Soskice, mas conclui pela especificidade latino-americana.

Quatro componentes nucleares definem o tipo: os grupos econômicos diversificados, que dominam o capital nacional e se organizam sob controle familiar concentrado; as empresas multinacionais, que dominam os setores de maior intensidade tecnológica; as relações de trabalho atomizadas, em mercados segmentados entre setor formal e informal, com sindicatos fracos, rotatividade elevada e regulação extensa, porém pouco efetiva; e a baixa qualificação da força de trabalho (SCHNEIDER, 2013, p. 18). Apesar das variações entre países, as semelhanças nesses quatro componentes permanecem, sobretudo entre as economias maiores e mais ricas da região — Argentina, Brasil, Chile, Colômbia e México (SCHNEIDER, 2013, p. 9).

A contribuição conceitual mais relevante de Schneider é a extensão do conceito de complementaridade aos resultados negativos. Os componentes do tipo reforçam-se reciprocamente, mas de modo a reproduzir baixo crescimento da produtividade e desigualdade elevada: os grupos diversificados e as multinacionais demandam pouca mão de obra qualificada, porque atuam em setores de baixa intensidade tecnológica ou importam a tecnologia das matrizes; a baixa demanda por qualificação desestimula o investimento individual em educação; a rotatividade elevada desestimula o investimento das empresas em formação; e o resultado é uma armadilha de baixa qualificação, em que empregadores não investem em atividades que exijam trabalhadores qualificados porque há poucos disponíveis, e trabalhadores não investem em capital humano porque há poucos empregos qualificados em oferta (SCHNEIDER, 2013, p. 17). A complementaridade deixa de ser fonte de vantagem

comparativa e passa a ser mecanismo de aprisionamento em trajetória desfavorável — convergência relevante com a noção de *lock-in* examinada na Seção 10.1.1.

Do ponto de vista da grade analítica deste livro, o tipo hierárquico caracteriza-se por propriedade concentrada em grupos familiares e em subsidiárias estrangeiras; finanças pouco desenvolvidas, com dependência de autofinanciamento, de bancos públicos e de capital externo; e trabalho segmentado. O Estado, que a tradição desenvolvimentista colocara no centro, aparece na tipologia de Schneider antes como condicionante do que como coordenador, o que constitui limitação reconhecida, e a que as abordagens da seção seguinte procuram responder pela incorporação da dimensão externa.

10.3.2 – A dimensão externa: dependência e economias de mercado dependentes

(A) A teoria latino-americana da dependência

A incorporação da dimensão externa à análise dos capitalismos periféricos foi realizada, com décadas de antecedência em relação à literatura comparativa anglo-saxônica, pela tradição latino-americana da dependência. O seu ponto de partida comum é a recusa da concepção segundo a qual o subdesenvolvimento seria etapa anterior ao desenvolvimento, a ser superada pela reprodução das condições dos países centrais. A tradição desdobra-se em vertentes distintas, das quais quatro são aqui examinadas.

Furtado ([1974]), cuja obra se insere na tradição estruturalista da Comissão Econômica para a América Latina, formulou o problema em termos de estrutura do sistema capitalista mundial. Observado o quadro estrutural presente, verifica-se que o processo de acumulação tende a ampliar o fosso entre um centro, em crescente homogeneização, e uma constelação de economias periféricas cujas disparidades de renda continuam a aprofundar-se (FURTADO, [1974], p. 68). A dependência manifesta-se, no plano interno, pela modernização dos padrões de consumo das minorias privilegiadas, que reproduzem o estilo de vida dos países centrais sem que o sistema produtivo tenha alcançado o grau de acumulação correspondente — tema desenvolvido no segundo ensaio da obra, dedicado às conexões entre subdesenvolvimento e dependência —, e pela subordinação do progresso técnico às grandes empresas, que, observa o autor, estão dispostas a abandonar a propriedade dos bens de produção, mas não o controle da tecnologia (FURTADO, [1974], p. 68). A

conclusão é severa: o estilo de vida criado pelo capitalismo industrial será sempre o privilégio de uma minoria, as economias da periferia nunca serão desenvolvidas no sentido de similares às que formam o centro do sistema, e a ideia de desenvolvimento econômico, entendida como a generalização desse estilo de vida, é um simples mito, que tem servido para desviar as atenções da tarefa de identificação das necessidades fundamentais da coletividade (FURTADO, [1974], p. 74-75).

Cardoso e Faletto (1975) formularam a versão sociológica e historicamente mais diferenciada. Os autores recusam tanto a análise que trata o desenvolvimento em termos puramente econômicos quanto a que concebe a dependência como determinação mecânica e imediata do interno pelo externo (CARDOSO; FALETTO, 1975, p. 22-23). O conceito de dependência pretende, ao contrário, dar significado ao modo como os interesses externos se internalizam em alianças de classes e em estruturas de dominação nacionais, de sorte que a relação entre centro e periferia é sempre mediada pela política interna.

A análise distingue situações históricas de dependência: as economias em que o sistema produtivo exportador permaneceu sob controle nacional, as economias de enclave, em que ele foi controlado diretamente por capital estrangeiro, e, a partir dos anos 1950, a situação nova criada pela internacionalização do mercado interno, que ocorre quando as economias periféricas organizam a produção industrial dos setores dinâmicos com participação direta de empresas estrangeiras voltadas ao mercado doméstico (CARDOSO; FALETTO, 1975, p. 42-46 e 126-129). A consequência teórica mais importante é a de que dependência e desenvolvimento não se excluem: a industrialização latino-americana do pós-guerra produziu uma forma de desenvolvimento dependente, associado ao capital estrangeiro, cujo dinamismo é real, mas cujos centros de decisão se situam parcialmente fora do país. Daí a valorização do conceito de dependência como instrumento teórico capaz de acentuar tanto os aspectos econômicos do subdesenvolvimento quanto os processos políticos de dominação de uns países por outros e de umas classes sobre outras (CARDOSO; FALETTO, 1975, p. 138-139).

Fernandes (1975) situou o problema no plano das classes sociais e da sua reprodução. O capitalismo dependente não é capitalismo incompleto, mas forma específica de capitalismo, cuja substância é a articulação entre desenvolvimento capitalista e dependência: os dinamismos econômicos externos e internos não teriam razão de ser, nem motivariam os agentes econômicos, se não existisse a perspectiva da

sobreapropriação capitalista do excedente (FERNANDES, 1975, p. 54). As estruturas do capitalismo dependente estão preparadas para organizar, a partir de dentro, as condições ótimas da sobreapropriação repartida do excedente econômico entre os setores dominantes internos e externos, e para renovar continuamente as condições de reincorporação ao espaço econômico, sociocultural e político das sociedades hegemônicas (FERNANDES, 1975, p. 57). A dominação externa não se impõe contra as burguesias locais, mas por meio delas. Daí que a sociedade de classes dependente subordine a estabilidade e a transformação da ordem existente à expansão do capitalismo em condições de heteronomia permanente (FERNANDES, 1975, p. 72).

Bambirra ([1974], 2013) formulou, na vertente marxista da teoria, a tipologia que mais diretamente se presta à análise comparativa. Em crítica à tipologia de Cardoso e Faletto, a autora classifica as sociedades latino-americanas segundo o momento e o modo da industrialização. Os países do tipo A — Argentina, México, Brasil, Chile, Uruguai e Colômbia — iniciaram a industrialização a partir da expansão e da transformação do setor primário-exportador, desde fins do século XIX; os do tipo B — Peru, Venezuela, Equador, Costa Rica, Guatemala, Bolívia, El Salvador, Panamá, Nicarágua, Honduras e República Dominicana — só a iniciaram no pós-guerra, como produto da integração monopólica mundial; e seria possível distinguir um terceiro tipo, de países com estrutura agrário-exportadora sem diversificação industrial, como o Paraguai e o Haiti (BAMBIRRA, [1974], 2013, p. 58-60). A partir da Segunda Guerra Mundial, a dependência assume novo caráter: a integração monopólica mundial, sob hegemonia norte-americana, desloca o capital estrangeiro para os setores-chave da indústria, e a desnacionalização desses setores torna-se a forma dominante da dependência nos países do tipo A (BAMBIRRA, [1974], 2013, p. 121-137).

A tradição da dependência antecipa, portanto, três proposições que a literatura comparativa recente viria a reencontrar. A primeira é a de que as multinacionais não são atores externos à economia periférica, mas elementos constitutivos da sua estrutura produtiva. A segunda é a de que as complementaridades institucionais podem reproduzir a subordinação, e não apenas a vantagem. A terceira é a de que a configuração interna de classes é a mediação pela qual os condicionantes externos se realizam, o que exclui tanto o determinismo externo quanto a análise puramente doméstica.

(B) As economias de mercado dependentes da semiperiferia europeia

Nölke e Vliegenthart (2009) retomaram, no interior da própria literatura sobre as variedades de capitalismo, o problema que a tradição latino-americana havia formulado. Examinando as economias da Europa centro-oriental — República Tcheca, Hungria, Polônia e Eslováquia —, os autores sustentam que a identificação de paralelos institucionais isolados com o modelo liberal ou com o coordenado é enganosa, e que a região configura uma terceira variedade básica: a economia de mercado dependente (NÖLKE; VLIEGENTHART, 2009, p. 672). As economias dependentes têm vantagens comparativas na montagem e na produção de bens de consumo duráveis relativamente complexos, e essas vantagens assentam em complementaridades entre mão de obra qualificada, porém barata, a transferência de inovações tecnológicas no interior das empresas transnacionais e o fornecimento de capital por investimento estrangeiro direto (NÖLKE; VLIEGENTHART, 2009, p. 672). O mecanismo de coordenação distintivo não é o mercado, como nas economias liberais, nem as redes interempresariais e as associações, como nas coordenadas, mas a dependência de hierarquias internas às empresas transnacionais; o meio principal de obtenção de capital é o investimento estrangeiro direto; a governança corporativa é exercida pelo controle das matrizes sobre as subsidiárias; as relações de trabalho combinam salários baixos e negociação fragmentada; e o sistema de inovação consiste na transferência intrafirma de tecnologia (NÖLKE; VLIEGENTHART, 2009, p. 680). Os autores reconhecem expressamente a semelhança entre a sua análise e vertentes importantes da teoria do desenvolvimento, e apontam os desafios de longo prazo do tipo: as suas vantagens comparativas são permanentemente ameaçadas por países situados mais a leste e tendem a permanecer restritas a segmentos da economia, o que produz tensões sociais e políticas crescentes (NÖLKE; VLIEGENTHART, 2009, p. 674).

Bohle e Greskovits (2012) refinaram o quadro por meio de uma abordagem de inspiração polanyiana, que combina a análise das instituições econômicas com a das instituições de proteção social e com a do regime político. A trajetória posterior ao socialismo produziu, na Europa centro-oriental, três capitalismos distintos: um tipo neoliberal nos Estados bálticos, que combina radicalismo de mercado com escassa compensação dos custos da transformação e com severa limitação da influência de cidadãos e grupos organizados sobre a política; um tipo neoliberal inserido nos países de Visegrado — Polônia, República Tcheca, Eslováquia e Hungria —, caracterizado pela

busca permanente de compromissos entre transformação de mercado e coesão social; e um tipo neocorporativo na Eslovênia, que preservou a negociação tripartite e a propriedade doméstica em proporção maior (BOHLE; GRESKOVITS, 2012, p. 3). A contribuição dos autores é a de mostrar que a mesma inserção dependente no espaço econômico da União Europeia admite composições nacionais distintas entre mercado, proteção social e democracia, conforme os legados institucionais e as escolhas políticas das primeiras fases da transição (BOHLE; GRESKOVITS, 2012, p. 13-17) — o que reencontra, por outra via, a tese da dependência de trajetória.

10.3.3 – As grandes economias emergentes: o capitalismo permeado pelo Estado

As tipologias examinadas até aqui deixam sem classificação adequada as grandes economias emergentes. Não são economias liberais nem coordenadas no sentido de Hall e Soskice; não são dependentes no sentido de Nölke e Vliegenthart, porque os seus setores industriais não são dominados por multinacionais estrangeiras; e não se reduzem ao Estado desenvolvimentista clássico, porque o Estado não é nelas uma burocracia centralizada e coesa. Nölke et al. (2020) propuseram, para esses casos, o conceito de capitalismo permeado pelo Estado, construído a partir de estudos de caso sobre China, Brasil e Índia e confrontado com a trajetória sul-africana.

O argumento central é que os atores estatais e uma relação estreita entre Estado e empresas desempenham papel crucial em todas as instituições dessas economias. Contra a noção corrente de capitalismo de Estado, porém, os autores sustentam que o Estado não é uma burocracia centralizada e todo-poderosa, como no modelo desenvolvimentista clássico do Japão ou da Coreia: a sua atividade assenta na cooperação e na competição entre coalizões diversas de agentes estatais e empresariais domésticos, nos planos nacional e subnacional. Daí a designação de economias de mercado permeadas pelo Estado, modelo mantido coeso por mecanismos recíprocos de lealdade e confiança entre os membros dessas coalizões, e distinto dos demais, nos quais a coordenação se faz pelo mercado e pelos contratos formais, nas economias liberais, por redes e associações formalizadas, nas coordenadas, ou por hierarquias internas às multinacionais, nas dependentes (NÖLKE et al., 2020, p. 3).

Os demais traços do tipo decorrem desse mecanismo de coordenação: financiamento predominantemente doméstico, por bancos públicos e pelo autofinanciamento de grandes empresas estatais, privadas e híbridas; controle, em

graus variados, sobre os fluxos externos de capital; crescimento sustentado em larga medida pelos grandes mercados internos; e relações de trabalho segmentadas, com amplo setor informal. A comparação entre os casos permite aos autores explicar por que China e Índia foram, no período estudado, economicamente mais bem-sucedidas do que Brasil e África do Sul: as compatibilidades institucionais do tipo operaram de modo mais completo onde o controle sobre os fluxos externos e a coordenação entre Estado e capital doméstico foram mais consistentes.

O conceito de capitalismo permeado pelo Estado encerra o percurso da seção com uma inversão significativa. A literatura das variedades de capitalismo partiu da firma e excluiu o Estado; a extensão à periferia reintroduziu o Estado como agente, a dependência como condição e a hierarquia como mecanismo de coordenação. Confirma-se, por via comparativa, a proposição fixada nos Capítulos 8 e 9: a composição entre as lógicas do capital e do poder territorial é a variável que diferencia os capitalismos, e ela assume, na periferia e na semiperiferia, formas que os tipos construídos a partir dos países centrais não capturam. Resta examinar os sistemas que suprimiram, total ou parcialmente, uma das duas lógicas.

10.4 – As experiências socialistas do século XX

As experiências socialistas do século XX ocupam, na economia deste capítulo, a posição de contraprova. Se os capitalismos são arranjos historicamente específicos das instituições examinadas nos Capítulos 2 a 9, os sistemas socialistas permitem observar o que ocorre quando parte dessas instituições é suprimida ou substituída. A propriedade privada dos meios de produção, examinada no Capítulo 2, foi convertida em propriedade estatal ou cooperativa; a moeda de crédito criada por bancos privados, examinada no Capítulo 3, deu lugar a um sistema monobancário subordinado ao plano; o mercado de capitais, examinado no Capítulo 6, foi abolido; e a coordenação por preços, examinada no Capítulo 4, foi substituída, em larga medida, pela coordenação burocrática. A análise mais sistemática desse conjunto deve-se a Kornai (1992), e é a partir dela que se organiza a seção.

10.4.1 – Planificação central, propriedade estatal e restrição orçamentária branda

Kornai (1992) constrói o conceito de sistema socialista clássico como tipo ideal que abstrai as variações nacionais e retém as regularidades comuns aos países em que

um partido comunista exerceu o poder de modo monopolista — a União Soviética desde a consolidação do stalinismo, os países do Leste europeu depois da Segunda Guerra Mundial, a China, a Coreia do Norte, o Vietnã e Cuba, entre outros. O método é explicitamente institucional: o sistema é descrito pela articulação entre a estrutura de poder, a ideologia, a forma de propriedade, os mecanismos de coordenação e os comportamentos dos agentes que dela resultam.

A proposição que organiza a obra é a da linha principal de causalidade (KORNAI, 1992, p. 360-365). Na base do sistema encontra-se a estrutura de poder: o monopólio do partido marxista-leninista, articulado à ideologia oficial. Dela decorre a forma de propriedade dominante, a propriedade estatal e quase estatal dos meios de produção. Da propriedade estatal decorre o mecanismo de coordenação preponderante, a coordenação burocrática — o comando hierárquico, em que a relação entre superior e subordinado substitui a relação horizontal entre compradores e vendedores. Desse conjunto decorrem os comportamentos típicos dos agentes, entre os quais a restrição orçamentária branda, a fome de investimento e a expansão quantitativa; e desses comportamentos decorrem os fenômenos econômicos típicos do sistema, entre os quais a escassez crônica. A cadeia causal tem direção determinada: não é a escassez que produz a coordenação burocrática, mas a estrutura de poder que, pela propriedade e pela coordenação, produz a escassez. Daí também a afinidade que o autor identifica entre os elementos do sistema: a propriedade estatal tem afinidade com a coordenação burocrática, assim como a propriedade privada tem afinidade com a coordenação de mercado, e as tentativas de combinar propriedade estatal com coordenação de mercado encontram resistência sistemática (KORNAI, 1992, p. 365-368 e 497-500).

A tipologia dos mecanismos de coordenação fornece a Kornai (1992, p. 91-108) o instrumento comparativo decisivo. O autor distingue cinco mecanismos — burocrático, de mercado, autogestionário, ético e familiar — e sustenta que todos os sistemas sociais os combinam, diferindo pela preponderância de um deles. No capitalismo, a coordenação de mercado é preponderante, embora a burocrática opere no interior das firmas e do Estado; no socialismo clássico, a coordenação burocrática é preponderante, e a de mercado sobrevive nos interstícios — mercados de bens de consumo, mercados paralelos, trabalho privado na agricultura. A proposição reencontra, por outra via, a tese de Polanyi, examinada no Capítulo 4, de que o mercado

não é a forma natural da coordenação econômica, mas uma entre várias, cuja preponderância é resultado histórico.

O conceito pelo qual Kornai é mais conhecido é o de restrição orçamentária branda. A noção de restrição orçamentária provém da teoria microeconômica do consumidor: a soma disponível limita os gastos que o decisor pode realizar. Aplicada à empresa estatal socialista, a observação é a de que, quando os gastos de uma empresa excedem regularmente as suas receitas, a restrição é ajustada ao excesso: a empresa recebe assistência externa regular, sob quatro formas principais — subsídios, isenções e reduções tributárias, crédito brando e preços administrados ajustados aos custos —, e o montante dessa assistência é objeto de negociação vertical entre a empresa e os seus superiores hierárquicos (KORNAI, 1992, p. 140-145). O adjetivo "branda" indica que não se trata de subsídio fixado de antemão por período longo, mas de assistência negociada caso a caso. A consequência é que a sobrevivência da empresa não depende do seu desempenho financeiro: a falência é praticamente inexistente, a sensibilidade aos preços é reduzida, e a demanda da empresa por insumos, mão de obra e investimento torna-se virtualmente insaciável.

A restrição branda é o elo que une as instituições às consequências macroeconômicas do sistema. Combinada com a fome de investimento e com a expansão quantitativa, produz excesso crônico de demanda, que se manifesta como escassez generalizada: filas, esperas, substituição forçada de bens, acumulação de estoques de insumos pelas empresas como precaução contra a falta. A economia socialista clássica é, nos termos de Kornai (1992, p. 228-229), uma economia de escassez, e essa escassez não é acidente de gestão, mas propriedade sistêmica que se autoinduz e se reproduz. O crescimento assume forma igualmente específica: é crescimento forçado, extensivo, obtido pela mobilização de recursos — mão de obra rural, poupança compulsória, investimento em indústria pesada — mais que pelo aumento da eficiência (KORNAI, 1992, p. 197-199).

O contraste com a grade analítica deste livro é instrutivo em cada ponto. O sistema monobancário socialista (KORNAI, 1992, p. 131-134) não cria moeda de crédito em resposta à avaliação privada de risco, mas executa o plano financeiro, de modo que a moeda perde a função de restrição sobre as empresas que o Capítulo 3 identificou no capitalismo: o dinheiro das empresas é passivo, subordinado às alocações físicas do plano, ao passo que o dos consumidores permanece ativo, dentro dos limites da oferta disponível. A ausência de mercado de capitais suprime o

mecanismo pelo qual, no capitalismo, a propriedade é continuamente reavaliada e realocada, e com ele a possibilidade de falência. A relação de trabalho é assalariada, mas o desemprego aberto desaparece, substituído pela escassez crônica de mão de obra, o que altera a disciplina no interior da empresa. E o Estado não é apenas garantidor das instituições econômicas, mas proprietário, planejador e banqueiro, fundindo as duas lógicas de poder que os Capítulos 8 e 9 mostraram distintas no capitalismo.

10.4.2 – Variantes: União Soviética, Leste europeu e autogestão iugoslava

O sistema clássico não foi uniforme. Kornai (1992, p. 368-375) distingue o protótipo das variações nacionais e registra o efeito soviético, isto é, a imposição ou a imitação do modelo da União Soviética nos países que ingressaram no sistema depois de 1945. Na União Soviética, o sistema constituiu-se em duas etapas. A Nova Política Econômica, de 1921 a 1928, combinou propriedade estatal da grande indústria com mercado de produtos agrícolas e pequena propriedade privada, experiência que antecipou, em escala menor, várias das combinações posteriores. O primeiro plano quinquenal, de 1928, e a coletivização forçada da agricultura instituíram o sistema clássico: planificação central por balanços materiais, a cargo do Comitê Estatal de Planejamento; prioridade absoluta à indústria pesada; extração do excedente agrícola por preços administrados e entregas compulsórias; e repressão em massa. O sistema produziu industrialização acelerada e a capacidade militar que decidiu a Segunda Guerra Mundial na frente oriental, mas os seus limites, já visíveis nos anos 1960, tornaram-se evidentes com o esgotamento das fontes de crescimento extensivo nos anos 1970 e 1980, confirmando a proposição de Acemoglu e Robinson, examinada na Seção 10.1.2, sobre a insustentabilidade do crescimento sob instituições extrativistas.

No Leste europeu, o sistema foi imposto depois de 1945 sobre economias de estruturas muito diversas — da Tchecoslováquia industrializada à Romênia e a Bulgária agrárias —, e a diversidade dos legados condicionou as reformas posteriores. A Hungria, a partir do Novo Mecanismo Econômico de 1968[24], suprimiu as metas

[24] O *Novo Mecanismo Econômico* foi uma ampla reforma lançada em 1.º de janeiro de 1968 pelo Partido Socialista Operário Húngaro, sob a liderança de János Kádár. O programa visava descentralizar a economia e superar as ineficiências do modelo soviético de planejamento centralizado. Entre suas principais medidas, destacam-se a abolição das metas quantitativas obrigatórias para as empresas, a introdução de elementos de mercado (como a autonomia para fixação de preços parciais e a busca pelo lucro) e maior liberdade operacional para os gestores estatais. Apesar das aberturas de mercado, o

obrigatórias do plano e ampliou a autonomia das empresas estatais, mas manteve a propriedade estatal e a dependência vertical das empresas em relação à burocracia. O resultado, que Kornai (1992, p. 474-511) analisa sob a designação de socialismo de mercado, foi a substituição da dependência vertical por controles diretos pela dependência vertical por controles financeiros: a restrição orçamentária permaneceu branda, pois as empresas deficitárias continuaram a ser resgatadas, e a coordenação de mercado não se tornou efetiva onde a propriedade permaneceu estatal (KORNAI, 1992, p. 489-497). A Polônia manteve a agricultura majoritariamente privada, e a Alemanha Oriental conservou maior eficiência administrativa, mas nenhuma dessas variações alterou a linha principal de causalidade.

A Iugoslávia constituiu a variante mais afastada do protótipo. Após a ruptura com a União Soviética em 1948, o regime de Tito instituiu, a partir de 1950, a autogestão operária: as empresas passaram a ser propriedade social, e não estatal, administradas por conselhos eleitos pelos trabalhadores, que decidiam sobre a produção, os investimentos e a repartição da renda líquida entre salários e fundos da empresa. A reforma de 1965 ampliou o papel do mercado, e a Constituição de 1974 descentralizou a autogestão em unidades menores. Kornai (1992, p. 461-473) examina a experiência sob três aspectos. No plano político, a autogestão coexistiu com o monopólio do partido, que controlava a nomeação dos diretores e limitava a autonomia efetiva dos conselhos. No plano econômico, a propriedade social, sem titular definido, gerou incentivos à distribuição da renda sob forma de salários em detrimento do investimento e ao financiamento deste por endividamento bancário, com restrição orçamentária igualmente branda. No plano das relações entre gestores e trabalhadores, a autogestão formal não eliminou a hierarquia interna. A experiência iugoslava produziu crescimento significativo até os anos 1970, mas também desemprego aberto, emigração de trabalhadores, inflação elevada e endividamento externo, e a crise dos anos 1980 contribuiu para a desagregação da federação.

As três variantes confirmam, cada uma a seu modo, a proposição de Kornai sobre a afinidade entre propriedade e coordenação. Onde a propriedade permaneceu estatal ou social e o monopólio político do partido foi preservado, a introdução de mecanismos de mercado — pela via húngara da descentralização financeira ou pela via iugoslava da autogestão — não tornou a restrição orçamentária rígida nem converteu

Estado manteve o monopólio do comércio exterior, o controle dos investimentos estratégicos e a propriedade das empresas.

a coordenação de mercado em mecanismo preponderante. A contraprova é, assim, precisa: a supressão da propriedade privada, do mercado de capitais e da moeda de crédito privada não elimina a necessidade de coordenação, de financiamento e de disciplina, mas desloca-as para a hierarquia política, que as exerce segundo critérios distintos dos da rentabilidade.

10.4.3 – As transições pós-1989: terapia de choque e gradualismo

O colapso dos regimes socialistas no Leste europeu, a partir de 1989, e a dissolução da União Soviética, em 1991, abriram uma conjuntura crítica no sentido preciso da Seção 10.1.2. A questão que se colocou foi a de como converter economias de propriedade estatal e coordenação burocrática em economias capitalistas, e duas estratégias se opuseram. A estratégia da terapia de choque, que dominou o debate nos primeiros anos e foi aplicada, com variações, na Polônia a partir de 1990 e na Rússia a partir de 1992, sustentava que a liberalização dos preços e do comércio exterior, a estabilização macroeconômica e a privatização em massa deveriam ser realizadas simultaneamente e no menor prazo possível, a fim de impedir que interesses ligados ao antigo sistema bloqueassem a reforma. A estratégia gradualista sustentava, ao contrário, que a construção das instituições de mercado exigia tempo e sequência, e que a destruição rápida dos mecanismos de coordenação existentes, antes que outros os substituíssem, produziria colapso da produção.

Stark e Bruszt (1998) formularam a crítica mais consistente à premissa comum a ambas as posições, quando concebidas como engenharia institucional. Contra os que viam no colapso do comunismo um vazio institucional à espera de ser preenchido pelas suas receitas, terapias e fórmulas, os autores examinam as variações no modo como o comunismo se desfez e como essas ruínas parciais forneceram os elementos para a reconstrução política, econômica e social (STARK; BRUSZT, 1998, p. 6). As instituições, sustentam, não apenas restringem: também habilitam, e é pela reelaboração dos materiais institucionais disponíveis — por uma bricolagem política e econômica — que emergem as novas instituições e práticas (STARK; BRUSZT, 1998, p. 7). A imagem é explícita: é nas ruínas que essas sociedades encontrarão os materiais para construir uma nova ordem, e as diferenças no modo como as peças se desfizeram terão consequências para o modo como as instituições políticas e econômicas podem ser reconstruídas (STARK; BRUSZT, 1998, p. 82). Não se trata, portanto, de transição

de um sistema a outro, mas de transformação, e a dependência de trajetória não é concebida como dependência do passado, mas como processo pelo qual escolhas estratégicas, muitas vezes contingentes, moldam os cursos de ação subsequentes (STARK; BRUSZT, 1998, p. 7).

A comparação entre as estratégias de privatização da Alemanha Oriental, da Hungria, da Polônia e da República Tcheca demonstra o argumento (STARK; BRUSZT, 1998, p. 80-108). Os caminhos da extinção dos regimes, isto é, a relação de forças entre o partido governante e as oposições no momento da ruptura, determinaram a distribuição de poder entre os atores da transformação e, por conseguinte, os métodos de privatização adotados: venda a investidores estratégicos, frequentemente estrangeiros, na Hungria; privatização por cupons distribuídos à população na República Tcheca; transferência a uma agência fiduciária estatal na Alemanha Oriental. O resultado mais significativo foi o surgimento, na Hungria, do que os autores denominam propriedade recombinante: redes de participações cruzadas entre empresas, bancos e agências estatais, que não se enquadram nem na propriedade privada nem na estatal, e que constituem estratégia de diversificação de riscos diante da incerteza (STARK; BRUSZT, 1998, p. 137-147). Nos termos da Seção 10.1.3, trata-se de sobreposição e conversão: novos arranjos foram acrescidos a antigas estruturas, e estas foram redirecionadas a novos fins.

Lane e Myant (2007) mostraram que as trajetórias pós-socialistas, quinze anos depois, haviam produzido não um, mas vários capitalismos. Os organizadores distinguem três grupos de países. O primeiro reúne os que realizaram uma transição relativamente bem-sucedida, isto é, construíram uma economia de mercado competitiva com propriedade privada, em geral os novos membros da União Europeia. O segundo reúne economias híbridas, que combinam simultaneamente mais de uma forma de coordenação: incluem componentes substanciais das instituições e processos das antigas sociedades socialistas de Estado, como propriedade estatal significativa, em conjunção com mecanismos adotados das economias de mercado — a Rússia, o Cazaquistão, a Geórgia, a Ucrânia e os Bálcãs ocidentais. O terceiro reúne sociedades estatistas, como Belarus e a China, que não realizaram a ruptura com o sistema de tipo socialista de Estado (LANE; MYANT, 2007, p. 2-3). A classificação da China nesse terceiro grupo, em 2007, é sintomática da dificuldade que o caso chinês impõe às categorias, e será reexaminada na seção seguinte.

O balanço das transições confirma a dependência de trajetória em ato. A terapia de choque, onde aplicada com maior radicalidade, não produziu a economia de mercado concorrencial prevista, mas contração profunda do produto, elevação da mortalidade e, no caso russo, a transferência dos ativos mais valiosos a um pequeno grupo de detentores de acesso político, o que gerou um capitalismo em que as fronteiras entre poder estatal e propriedade privada permaneceram indefinidas (LANE E MYANT, 2007).

Os legados do socialismo — a estrutura industrial, a qualificação da mão de obra, as redes informais entre gestores e burocratas, a ausência de um sistema financeiro capaz de avaliar riscos — condicionaram os resultados em todos os casos. E a inserção externa dividiu as trajetórias: os países incorporados à União Europeia convergiram para as economias de mercado dependentes examinadas na Seção 10.3.2, ao passo que os países da antiga União Soviética convergiram para formas híbridas, em que a renda dos recursos naturais e o controle político dos grandes ativos desempenham papel central.

10.5 – A trajetória chinesa: reforma, abertura e a controvérsia sobre sua natureza

A China posterior a 1978 constitui o caso-limite deste capítulo. Em quatro décadas, uma economia de planificação central, pobre e predominantemente agrária, converteu-se na segunda maior economia do mundo e no principal centro manufatureiro global, sem privatização em massa, sem abolição do planejamento e sem abandono do monopólio político do Partido Comunista. O caso tensiona todas as categorias examinadas até aqui: não se enquadra nas variedades de capitalismo dos países centrais, excede o Estado desenvolvimentista clássico, não se reduz à economia dependente e escapa ao modelo das transições pós-1989. A seção examina, primeiro, a trajetória institucional da reforma (10.5.1) e, em seguida, as interpretações em disputa sobre a sua natureza (10.5.2).

10.5.1 – A reforma de 1978 em diante: preços em via dupla, empresas de vilas e cantões e sistema financeiro estatal

(A) O debate da reforma de mercado e o sistema de preços em via dupla

Weber ([2021], 2023) reconstituiu o debate intelectual que decidiu o modo de mercantilização da China na primeira década da reforma e abertura, entre 1978 e 1988. Economistas que defendiam liberalização ao estilo da terapia de choque disputaram o futuro do país com aqueles que promoviam a mercantilização gradual a partir das margens do sistema econômico; por duas vezes — em 1986 e em 1988 — a China teve tudo preparado para um "big bang" na reforma dos preços, e por duas vezes absteve-se de implementá-lo (WEBER, [2021], 2023, introdução). Em lugar de destruir o sistema de preços e de planejamento existente, com a expectativa de que a economia de mercado emergisse de suas ruínas, a China adotou abordagem experimentalista, que utilizou as realidades institucionais dadas para construir um novo sistema econômico: o Estado recriou gradualmente os mercados a partir das margens do antigo sistema, e a reforma foi gradual não apenas quanto ao ritmo, mas também quanto ao movimento, das margens do sistema industrial para o seu núcleo (WEBER, [2021], 2023, introdução).

O instrumento dessa estratégia foi o sistema de preços de via dupla, cuja formulação a autora situa na Conferência da Juventude de Moganshan, em 1984, a partir da experiência da reforma rural (WEBER, [2021], 2023, cap. 6). O mecanismo é simples na concepção e engenhoso na consequência. As empresas estatais continuavam obrigadas a entregar ao plano uma cota de produção a preços administrados, mas a produção excedente à cota podia ser vendida a preços de mercado, e os insumos adicionais podiam ser adquiridos no mercado. Na margem, portanto, todas as decisões passavam a ser orientadas por preços de mercado, ao passo que a cota do plano assegurava a estabilidade do abastecimento dos setores prioritários e protegia os rendimentos existentes. Como a cota foi congelada em termos absolutos enquanto a economia crescia, a participação do plano no produto declinou continuamente, e a economia cresceu "para fora do plano" (NAUGHTON, 2018, p. 95-126). Nos termos da Seção 10.1.3, trata-se de caso exemplar de sobreposição: o mercado não substituiu o plano por decreto, mas cresceu ao seu lado até esvaziá-lo.

A tentativa de suprimir de uma vez a via dupla em 1988 — a chamada ruptura das barreiras dos preços — desencadeou inflação elevada, corridas bancárias e compras

de pânico, e foi abandonada em meio a crise política que desaguou nos acontecimentos de 1989 (WEBER, [2021], 2023, cap. 8). O ponto é teoricamente decisivo: a China escapou da terapia de choque não por ausência de proponentes, mas porque o debate foi decidido, em momentos críticos, em favor do gradualismo, o que confirma a contingência das conjunturas críticas examinada na Seção 10.1.2. A liberalização dos preços completou-se no início dos anos 1990, depois que o setor de mercado já se tornara dominante, e com custos sociais incomparavelmente menores do que os observados na Rússia.

(B) Empresas de vilas e cantões, empresas estatais e sistema financeiro estatal

Naughton (2018) sistematiza a transformação institucional em quatro frentes. A primeira é a reforma rural: a substituição, entre 1978 e 1983, das comunas populares pelo sistema de responsabilidade familiar, que devolveu às famílias camponesas o uso da terra, mantida a propriedade coletiva, e o direito de vender no mercado a produção excedente às entregas obrigatórias. A segunda é a industrialização rural pelas empresas de vilas e cantões, empresas formalmente coletivas, pertencentes a governos locais de base, que se multiplicaram a partir de meados dos anos 1980, operaram inteiramente fora do plano, sob restrição orçamentária relativamente rígida, e responderam por parcela crescente da produção industrial e do emprego até meados dos anos 1990, quando foram em grande parte privatizadas (NAUGHTON, 2018, p. 307-330).

A terceira frente é a das empresas estatais (NAUGHTON, 2018, p. 333-362). Depois de uma década de ampliação da autonomia gerencial e de contratos de responsabilidade, a reforma de meados dos anos 1990, sintetizada na fórmula de segurar as grandes e soltar as pequenas, privatizou ou fechou a maior parte das pequenas e médias empresas estatais, com dezenas de milhões de demissões, e concentrou o controle estatal nos grandes grupos dos setores estratégicos — energia, telecomunicações, metalurgia, transporte, finanças —, reorganizados como sociedades por ações, parte delas listada em bolsa, e submetidos, a partir de 2003, à Comissão de Supervisão e Administração dos Ativos Estatais. O resultado não foi a privatização da economia, mas a sua dualização: um setor privado dinâmico e majoritário no emprego e em grande parte da manufatura, e um setor estatal concentrado, que controla os setores a montante e os pontos de comando da economia.

A quarta frente é a do sistema financeiro (NAUGHTON, 2018, p. 479-512). O sistema monobancário do período maoista, idêntico em sua lógica ao descrito na Seção 10.4.1, foi desdobrado a partir de 1978 em um banco central e em grandes bancos comerciais estatais, que permanecem dominantes. Os mercados acionários, criados em 1990, desenvolveram-se, mas o crédito bancário continua a ser o principal canal de financiamento, e o Estado conserva o controle sobre as taxas de juros, a alocação do crédito aos setores prioritários e os fluxos de capital com o exterior. A moeda de crédito é criada, portanto, por bancos, mas por bancos predominantemente públicos, e a sua alocação obedece a critérios que combinam rentabilidade e diretriz política — o que confere ao Estado chinês instrumento de coordenação do investimento de que os Estados capitalistas examinados na Seção 10.2 não dispõem, mas também reintroduz, nas empresas estatais e nos veículos de financiamento dos governos locais, formas de restrição orçamentária branda.

A abertura externa completou o quadro: zonas econômicas especiais a partir de 1980, nas quais regras favoráveis ao mercado operavam nos interstícios da economia planificada; atração de investimento estrangeiro direto, frequentemente sob a forma de empresas conjuntas com transferência de tecnologia; ingresso na Organização Mundial do Comércio em 2001; e controle persistente da conta de capital. A inserção externa assemelha-se, nos setores exportadores, à das economias dependentes examinadas na Seção 10.3.2, mas o controle da conta de capital, a propriedade estatal dos setores estratégicos e o sistema financeiro público a diferenciam de modo decisivo.

10.5.2 – Interpretações em disputa

A trajetória descrita admite leituras opostas. Três delas, representativas das principais posições do debate, são aqui examinadas.

(A) Capitalismo com características chinesas

Huang (2008) contesta a narrativa segundo a qual o êxito chinês resultou de um Estado desenvolvimentista esclarecido que teria guiado gradualmente a transição. A chave para compreender corretamente a história chinesa, sustenta o autor, é reconhecer a existência de duas Chinas: uma China rural empreendedora e uma China urbana controlada pelo Estado. Nos anos 1980, a China rural prevaleceu, e o resultado foi um crescimento rápido e de base ampla; nos anos 1990, a China urbana triunfou, e

o Estado reverteu muitos dos experimentos rurais produtivos da década anterior. O capitalismo com características chinesas é, nessa leitura, função do equilíbrio político entre as duas Chinas (HUANG, 2008, p. xvi).

O argumento apoia-se em reinterpretação empírica das empresas de vilas e cantões: a partir de documentação bancária e de estatísticas oficiais pouco utilizadas, o autor sustenta que elas eram, em larga medida, empresas privadas registradas como coletivas, que quase todas as novas entradas no setor, entre meados dos anos 1980 e meados dos anos 1990, foram de empresas privadas e que estas eram mais vigorosas nas províncias mais pobres e agrícolas (HUANG, 2008, p. xiv). O liberalismo direcional dos anos 1980 teria sido substituído pelo iliberalismo direcional dos anos 1990 (HUANG, 2008, p. 10), com concentração do investimento nas cidades e nas empresas estatais, crédito dirigido, restrições ao empreendedorismo rural e deterioração do desempenho social: desde o início dos anos 1990, a renda das famílias ficou atrás do crescimento econômico e a participação do trabalho no produto declinou. A leitura de Huang é, portanto, a de que a China é capitalista, e de que o seu êxito se deve ao mercado e à iniciativa privada, apesar do Estado, e não graças a ele.

(B) A leitura smithiana de Arrighi

Arrighi (2007) propõe leitura oposta, que desloca a questão do grau de liberalização para a natureza do desenvolvimento baseado no mercado. O ponto de partida é uma reinterpretação de Adam Smith: Smith não teria sido defensor nem teórico do desenvolvimento capitalista, e a sua teoria dos mercados como instrumentos de governo seria especialmente pertinente para compreender economias de mercado não capitalistas, como a China anterior à sua incorporação subordinada ao sistema europeu de Estados, e como poderia voltar a ser no século XXI (ARRIGHI, 2007, p. 8). O autor distingue dois tipos de desenvolvimento baseado no mercado: o smithiano, que se processa no interior de um quadro social que não é transformado pelo crescimento e cujos limites derivam da natureza e das instituições, e que corresponde à revolução industriosa de uso intensivo de trabalho característica do Leste asiático; e o schumpeteriano ou capitalista, que tende a destruir o quadro social em que se processa (ARRIGHI, 2007, p. 41). A diferença fundamental, frequentemente ignorada, é a que separa o desenvolvimento baseado no mercado capitalista do não capitalista (ARRIGHI, 2007, p. 329).

Aplicada às reformas de Deng Xiaoping, a distinção produz leitura específica. Como Smith teria aconselhado, as reformas visaram primeiro à economia doméstica e à agricultura, e o seu traço decisivo foi a acumulação sem expropriação: a reforma rural devolveu às famílias camponesas o controle sobre o uso da terra, e a industrialização rural absorveu a mão de obra excedente sem separá-la dos meios de subsistência, ao contrário da acumulação primitiva que precedeu o capitalismo europeu (ARRIGHI, 2007, p. 361). Se a orientação for preservada — desenvolvimento centrado no mercado interno, acumulação sem expropriação, mobilização de recursos humanos, e não apenas não humanos, e governo com participação de massa na formulação das políticas —, a China estará em condições de contribuir decisivamente para a emergência de uma comunidade de civilizações verdadeiramente respeitosa das diferenças culturais; se fracassar, poderá converter-se em novo epicentro de caos social e político (ARRIGHI, 2007, p. 389). A leitura é, portanto, explicitamente condicional: o autor reconhece as tendências em sentido contrário, como a expropriação de terras e a desigualdade crescente, e trata o desfecho como aberto.

(C) Socialismo de mercado e nova formação econômico-social

Jabbour e Gabriele (2021) sustentam que a China configura uma nova formação econômico-social de orientação socialista, surgida em 1978 e caracterizada pela reinvenção do socialismo por meio de instituições de mercado. A leitura apoia-se em construção teórica própria. Os autores distinguem modo de produção, conceito abstrato, de formação econômico-social, totalidade histórica concreta em que vários modos de produção coexistem sob a dominância de um deles (JABBOUR; GABRIELE, 2021, cap. 3); e propõem o conceito de metamodo de produção para designar o quadro geral, comum ao capitalismo e ao socialismo contemporâneos, em que a produção mercantil, a lei do valor e o planejamento coexistem (JABBOUR; GABRIELE, 2021, caps. 7-8). O que define o socialismo chinês não é a supressão do mercado, mas a dominância do setor público sobre os pontos de comando da economia — os grandes conglomerados empresariais estatais, o sistema financeiro nacional e a soberania monetária — e a capacidade de planejamento que essa dominância confere ao Estado (JABBOUR; GABRIELE, 2021, caps. 12-15).

A dinâmica dessa formação seria marcada por ondas de inovação institucional impulsionadas pelo Estado: a reforma agrícola e as empresas de vilas e cantões nos

anos 1980; a reestruturação e a concentração das empresas estatais nos grandes conglomerados nos anos 1990 e 2000, sob a supervisão da comissão de ativos estatais, que os autores consideram a principal inovação institucional do período; e, desde a resposta à crise financeira de 2008, o que denominam nova economia do projetamento, estágio superior do socialismo de mercado em que o Estado coordena diretamente grandes projetos de investimento em infraestrutura, energia e tecnologia (JABBOUR; GABRIELE, 2021, caps. 14 e 16). Para os autores, a China, juntamente com o Vietnã e o Laos, constitui uma nova classe de formações econômico-sociais, irredutível tanto ao capitalismo de Estado quanto ao socialismo de tipo soviético.

(D) Balanço da controvérsia

As três leituras não divergem apenas na avaliação, mas na seleção dos fatos relevantes e no critério de classificação. Huang privilegia a origem da iniciativa empresarial e o desempenho social, e conclui pelo capitalismo, com juízo negativo sobre o papel do Estado. Arrighi privilegia a relação entre acumulação e quadro social, e conclui por um desenvolvimento de mercado não capitalista, ou não necessariamente capitalista. Jabbour e Gabriele privilegiam o controle dos pontos de comando e a capacidade de planejamento, e concluem pelo socialismo de mercado.

A grade analítica deste livro permite situar a controvérsia com maior precisão. Se se definir o capitalismo, como o faz este livro, pela propriedade privada juridicamente codificada, pelos mercados desenvolvidos de mercadorias e de capitais, pelo trabalho assalariado e pela capacidade de empregar a propriedade como garantia para a criação de moeda de crédito, a China contemporânea apresenta todos esses elementos, mas com duas qualificações de grande alcance. A primeira é que a propriedade privada coexiste com propriedade estatal dominante nos setores estratégicos e com propriedade coletiva da terra rural, e que os direitos de propriedade permanecem subordinados, em última instância, à autoridade política. A segunda é que a moeda de crédito é criada predominantemente por bancos públicos, cuja alocação responde a diretrizes do partido-Estado, de modo que a lógica de acumulação monetária não goza, em relação à lógica territorial do poder, da autonomia que os Capítulos 8 e 9 identificaram nos capitalismos ocidentais. Nos termos de Ingham, examinados na Seção 9.2.1, a distância entre as duas lógicas de poder é, na China, a

menor entre as economias de mercado contemporâneas, com a particularidade de que a dominância é exercida pelo Estado sobre o capital, e não o inverso.

Daí a conclusão, necessariamente provisória, a que se chega. A China não é um capitalismo liberal, coordenado, hierárquico ou dependente; tampouco é o socialismo planificado examinado na Seção 10.4. É uma configuração em que as instituições do capitalismo — mercado, assalariamento, empresa privada, crédito, bolsa de valores — operam sob a direção de um poder político que controla a propriedade dos setores estratégicos e a alocação do crédito, e que não se submete à alternância eleitoral. A classificação dessa configuração como capitalismo de Estado, capitalismo permeado pelo Estado ou socialismo de mercado depende do peso atribuído a cada um desses elementos, e a controvérsia permanece aberta. O que o caso demonstra, independentemente da classificação, é a proposição central deste capítulo: as mesmas instituições admitem composições muito distintas, e a trajetória que conduziu a uma delas não estava predeterminada.

10.6 – Trajetórias comparadas: uma síntese institucional

As seções precedentes identificaram sete configurações: o capitalismo liberal e o coordenado dos países centrais (Seção 10.2); o capitalismo desenvolvimentista do Leste asiático, o hierárquico latino-americano e o dependente, na dupla acepção da teoria latino-americana da dependência e das economias de mercado dependentes da semiperiferia europeia (Seção 10.3); o socialismo planificado do século XX (Seção 10.4); e a configuração chinesa posterior a 1978 (Seção 10.5). Esta seção cumpre o objetivo metodológico anunciado na introdução: cruza essas configurações com as instituições examinadas nos Capítulos 2 a 9 — a propriedade, a moeda e o crédito, os mercados, a firma, as finanças, o trabalho e o Estado —, empregando os capítulos anteriores como grade analítica comparativa. O Quadro 20 apresenta o resultado.

Duas advertências regem a leitura do quadro. A primeira é que as configurações são tipos ideais, no sentido weberiano: acentuam traços que os casos concretos apresentam em graus variados, e nenhum país coincide inteiramente com o tipo a que é associado. A segunda é que as configurações não são estáticas: a Seção 10.2.3 mostrou que as economias coordenadas se liberalizaram desde os anos 1980; o Estado desenvolvimentista clássico da Coreia transformou-se profundamente após a crise financeira asiática de 1997; e a Seção 10.5.1 mostrou que a China percorreu, em quatro

décadas, várias etapas institucionais. O quadro registra, por isso, a configuração característica de cada tipo no período em que ele se apresentou de modo mais nítido.

Quadro 20 – Configurações institucionais comparadas: tipos de capitalismo e socialismo planificado segundo as instituições dos Capítulos 2 a 9

Instituição (capítulo)	Liberal	Coordenado	Desenvolvimentista	Hierárquico	Dependente	Socialista planificado	Chinês (pós-1978)
Propriedade (Cap. 2)	Privada, dispersa entre acionistas; forte proteção ao investidor.	Privada, concentrada em blocos estáveis; participações cruzadas entre bancos e empresas.	Privada, concentrada em grandes grupos; empresas estatais em setores estratégicos.	Privada, concentrada em grupos familiares diversificados e em subsidiárias estrangeiras.	Privada, com controle dos setores dinâmicos por matrizes estrangeiras.	Estatal ou cooperativa (social na Iugoslávia); privada residual.	Mista: estatal nos setores estratégicos, privada majoritária na manufatura, terra rural coletiva.
Moeda e crédito (Cap. 3)	Moeda de crédito bancária privada; banco central independente.	Crédito bancário relacional e de longo prazo.	Crédito dirigido pelo Estado a setores prioritários, com juros subsidiados.	Crédito escasso e caro; peso de bancos públicos e do autofinanciamento.	Crédito e capital de origem externa; restrição externa recorrente.	Monobanco subordinado ao plano; moeda passiva para as empresas.	Moeda de crédito criada por bancos predominantemente estatais; crédito sob diretriz política.
Mercados (Cap. 4)	Concorrenciais; ajuste por preços e contratos formais.	Coordenação entre empresas e associações; contratação relacional.	Governados pelo Estado: proteção condicionada a metas de exportação.	Oligopolizados; protegidos ou abertos conforme o ciclo de política.	Integrados às cadeias das transnacionais; hierarquia intrafirma.	Coordenação burocrática preponderante; mercados residuais e paralelos.	Via dupla (plano e mercado) até os anos 1990; depois mercados amplos com preços estratégicos regulados.
Firma (Cap. 5)	Especializada, orientada ao valor acionário; inovação radical.	Inserida em redes; inovação incremental e qualificações específicas.	Grupos diversificados disciplinados pelo Estado (chaebol, keiretsu).	Grupos familiares diversificados e multinacionais.	Subsidiária de transnacional; montagem de bens duráveis.	Empresa estatal sob restrição orçamentária branda.	Grandes conglomerados estatais, empresas privadas e empresas rurais (anos 1980).
Finanças (Cap. 6)	Mercado de capitais profundo; controle corporativo pelo mercado.	Bancos como financiadores e acionistas; capital paciente.	Sistema bancário sob controle estatal; mercado de capitais limitado.	Mercado de capitais estreito; financiamento externo e público.	Investimento estrangeiro direto como fonte principal de capital.	Inexistência de mercado de capitais; alocação pelo plano.	Bancos públicos dominantes; bolsas desde 1990; controle da conta de capital.
Trabalho (Cap. 7)	Mercado flexível; negociação descentralizada; qualificações gerais.	Emprego estável; negociação coordenada; formação dual.	Assalariamento com repressão sindical e disciplina produtiva.	Segmentado e informal; alta rotatividade; baixa qualificação.	Qualificado e barato; negociação fragmentada.	Assalariado, sem desemprego aberto; escassez crônica de mão de obra.	Mercado amplamente liberalizado; restrições residenciais à

Instituição (capítulo)	Liberal	Coordenado	Desenvolvimentista	Hierárquico	Dependente	Socialista planificado	Chinês (pós-1978)
							mobilidade; sindicato oficial.
Estado (Caps. 8 e 9)	Garante regras e moeda; abstém-se da coordenação setorial.	Sanciona e sustenta a coordenação associativa; bem-estar extenso.	Dirige a acumulação; autonomia inserida e disciplina sobre o capital.	Oscila entre protagonismo e captura por grupos.	Compete pela atração de capital estrangeiro.	Proprietário, planejador e banqueiro; fusão das duas lógicas de poder.	Partido-Estado controla pontos de comando; coalizões Estado-empresa em vários níveis.

Fonte: elaboração própria, com base em Johnson (1982), Amsden (1989), Wade (1990), Kornai (1992), Evans (1995), Stark e Bruszt (1998), Hall e Soskice (2001), Amable (2003), Streeck e Thelen (2005), Lane e Myant (2007), Huang (2008), Nölke e Vliegenthart (2009), Streeck (2009), Schneider (2009; 2013), Bohle e Greskovits (2012), Naughton (2018), Nölke et al. (2020), Jabbour e Gabriele (2021) e Weber ([2021], 2023).

A leitura vertical do quadro — cada instituição através das configurações — autoriza quatro proposições. A primeira diz respeito à propriedade e à moeda, as instituições examinadas nos Capítulos 2 e 3, e é a mais importante para a delimitação do conceito de capitalismo. Todas as configurações capitalistas, da liberal à chinesa, preservam a propriedade privada juridicamente garantida e a criação de moeda de crédito por bancos contra garantias. O que varia é a concentração e a nacionalidade da propriedade — dispersa nas economias liberais, concentrada em blocos estáveis nas coordenadas, em grupos familiares nas hierárquicas, em matrizes estrangeiras nas dependentes, no Estado nos setores estratégicos da China — e o controle sobre a alocação do crédito — privado e orientado por mercados nas economias liberais, bancário e relacional nas coordenadas, dirigido pelo Estado nas desenvolvimentistas e na China, externo nas dependentes. Somente o socialismo planificado suprimiu os dois elementos, e a Seção 10.4 mostrou que a supressão não eliminou a necessidade de coordenação e de disciplina financeira, mas as transferiu para a hierarquia política, com a consequência da restrição orçamentária branda. A fronteira entre capitalismo e não capitalismo passa, portanto, pela forma da propriedade e pela natureza da moeda de crédito, e não pela extensão da intervenção estatal.

A segunda diz respeito aos mercados, à firma e às finanças, examinados nos Capítulos 4 a 6. Essas três instituições apresentam, entre as configurações capitalistas, variação maior do que a propriedade e a moeda, e a variação obedece às complementaridades identificadas por Hall e Soskice e por Amable: onde as finanças são de mercado, a firma é especializada e orientada ao valor acionário e os mercados de produtos são concorrenciais; onde as finanças são bancárias ou dirigidas, a firma tende a integrar-se em grupos ou redes e os mercados são administrados por coordenação entre empresas ou pelo Estado. A literatura sobre a periferia acrescentou a essa regularidade a hierarquia — nos grupos familiares latino-americanos e nas cadeias intrafirma das multinacionais —, que a abordagem centrada nos países centrais desconsiderava.

A terceira diz respeito ao trabalho, examinado no Capítulo 7. Todas as configurações, inclusive a socialista, baseiam-se no trabalho assalariado, mas a sua regulação varia da contratação flexível e das qualificações gerais das economias liberais à estabilidade e às qualificações específicas das coordenadas, da repressão sindical com disciplina produtiva do Estado desenvolvimentista à segmentação e à informalidade das economias hierárquicas e dependentes, e do pleno emprego com escassez de mão

de obra do socialismo clássico à combinação chinesa entre mercado de trabalho amplamente liberalizado e restrições residenciais à mobilidade. A configuração do trabalho é, na maior parte dos casos, a instituição mais dependente das demais, o que confirma a hierarquia institucional proposta por Amable.

A quarta diz respeito ao Estado, examinado nos Capítulos 8 e 9, e é a proposição que dá unidade ao quadro. O Estado não está ausente de nenhuma configuração, e a variável decisiva não é a quantidade da sua presença, mas a forma da sua relação com a lógica de acumulação do capital. Nas economias liberais, o Estado garante as regras e a moeda e se abstém da coordenação setorial; nas coordenadas, sanciona e sustenta a coordenação entre associações; nas desenvolvimentistas, dirige a acumulação, com autonomia inserida e disciplina sobre o capital; nas hierárquicas, oscila entre o protagonismo e a captura; nas dependentes, compete pela atração de capital estrangeiro, cujas decisões não controla; no socialismo planificado, absorve a lógica de acumulação e a subordina à lógica territorial; e na China, preserva a lógica de acumulação, mas a subordina à direção política nos pontos de comando. A série reproduz, em escala comparativa, o dilema da distância ótima entre as duas lógicas de poder examinado na Seção 9.2.1: cada configuração corresponde a uma distância historicamente determinada, e nenhuma delas é ótima em sentido absoluto.

A leitura horizontal do quadro — cada configuração através das instituições — confirma, por sua vez, a proposição das complementaridades: em cada linha, as instituições apresentam coerência que não é casual, pois cada uma reforça o funcionamento das demais. Mas a Seção 10.3.1 mostrou, com Schneider, que a coerência pode reproduzir tanto a vantagem quanto a armadilha; e a Seção 10.2.3 mostrou, com Streeck, que ela não impede a mudança, que se processa por deslocamento, sobreposição, deriva e conversão. As configurações são, assim, simultaneamente coerentes e instáveis, o que é precisamente o que a teoria da dependência de trajetória, examinada na Seção 10.1, permite compreender.

Considerações finais

O percurso do capítulo pode ser recapitulado em cinco proposições. A primeira é teórica: sob retornos crescentes, a história não é mero veículo de resultados determinados pelas dotações; as trajetórias institucionais bifurcam-se em conjunturas críticas, reproduzem-se por mecanismos de autorreforço e transformam-se, entre as

conjunturas, por processos graduais de deslocamento, sobreposição, deriva e conversão (Seção 10.1). A segunda é comparativa: entre os países centrais, a diversidade dos capitalismos assenta em complementaridades institucionais e em compromissos sociopolíticos, e não se dissolveu com a globalização, embora todas as variedades se tenham movido, desde os anos 1980, na direção comum da liberalização (Seção 10.2). A terceira é periférica: fora do centro, o Estado, a hierarquia e a dependência externa assumem papel que as tipologias construídas a partir dos países desenvolvidos não capturam, e a tradição latino-americana da dependência antecipou em décadas o que a literatura comparativa recente viria a reencontrar (Seção 10.3). A quarta é contrafactual: as experiências socialistas do século XX demonstraram que a supressão da propriedade privada, do mercado de capitais e da moeda de crédito privada não elimina os problemas de coordenação, de financiamento e de disciplina, mas os transfere para a hierarquia política, e as transições posteriores a 1989 demonstraram que a dependência de trajetória opera também na saída dos sistemas (Seção 10.4). A quinta é limítrofe: a China posterior a 1978 combina as instituições do capitalismo com a subordinação da lógica de acumulação à direção política, e a controvérsia sobre a sua natureza permanece aberta, por depender do peso atribuído a cada um desses elementos (Seção 10.5).

Essas proposições permitem retomar, no fecho do livro, a tese sustentada desde o primeiro capítulo. Sustentou-se que foram as instituições que constituíram o capitalismo, e não o inverso, e que o capitalismo resultou da articulação entre instituições que o antecederam — a propriedade, o dinheiro, o mercado, a empresa, os mercados de capital e financeiro, o trabalho assalariado e o Estado — e que, tomadas isoladamente, nada têm de especificamente capitalista. O exame comparativo confirma a tese e lhe acrescenta a sua consequência necessária: se o capitalismo é uma articulação de instituições, e não uma essência, a forma dessa articulação é histórica e variável. Não há, portanto, "o" capitalismo, mas capitalismos, e a unidade do conceito não reside na identidade das configurações, mas na presença comum de um núcleo institucional — a propriedade privada juridicamente codificada, os mercados de mercadorias e de capitais, o trabalho assalariado e a capacidade de empregar a propriedade como garantia para a criação de moeda de crédito — cuja composição com as demais instituições varia de uma formação social a outra.

A comparação esclarece também o estatuto da relação entre Estado e capitalismo, que os Capítulos 8 e 9 formularam como ausência de relação ótima única.

A série das configurações examinadas neste capítulo pode ser lida como a sucessão das distâncias historicamente praticadas entre a lógica territorial do poder e a lógica de acumulação monetária: da máxima autonomia do capital-dinheiro nas economias liberais financeirizadas à fusão das duas lógicas no socialismo planificado, passando pela coordenação associativa, pela direção desenvolvimentista, pela captura hierárquica, pela subordinação dependente e pela direção política chinesa. Cada composição resolveu problemas que as outras não resolviam e engendrou problemas próprios. Nenhuma delas constitui o ponto de chegada de uma evolução necessária, e nenhuma é imune à mudança.

Resta enunciar, com a cautela devida, as implicações da análise para os países em desenvolvimento, e para o Brasil em particular. A literatura examinada não autoriza a prescrição de um modelo a ser imitado, pelas razões que a teoria da dependência de trajetória torna evidentes: as instituições não se transplantam isoladamente, porque o seu funcionamento depende das complementaridades com as demais, e as configurações bem-sucedidas resultaram de conjunturas críticas e de relações de força que não se reproduzem por decisão. A literatura autoriza, contudo, três proposições negativas. A primeira é que a convergência espontânea para o modelo liberal não é o destino provável das economias periféricas, nem é condição do crescimento: os casos de industrialização tardia bem-sucedida combinaram mercado e direção estatal. A segunda é que a quantidade de intervenção estatal é variável menos relevante do que a sua qualidade institucional — a disciplina sobre os beneficiários, a coerência burocrática, a inserção nos circuitos produtivos e o controle sobre os fluxos financeiros externos. A terceira é que as complementaridades podem aprisionar uma economia em trajetória de baixa produtividade e de desigualdade elevada, e que a saída dessas armadilhas exige a transformação simultânea de várias instituições, e não a reforma isolada de uma delas.

Retoma-se, para encerrar, a advertência que percorreu os dois capítulos dedicados ao Estado e que se aplica, por identidade de razão, ao conjunto do livro. O desfecho da disputa entre as configurações do capitalismo não resultará de qualquer lógica econômica pura de eficiência, mas das lutas entre alianças econômicas e políticas cambiantes que moldam a estrutura institucional das economias (INGHAM, 2008, p. 221). O objetivo deste livro foi o de delimitar com precisão as instituições que compõem o capitalismo, as relações que as articulam e as formas historicamente variáveis que

essa articulação assumiu. A escolha entre essas formas, e a invenção de outras, não é tarefa da análise, mas da política.

CONCLUSÃO

Concluído o percurso, cabe à conclusão desempenhar função distinta da recapitulação. As considerações finais de cada capítulo já retomaram, instituição por instituição, os resultados parciais da investigação. O que aqui se pretende é outra coisa: reunir esses resultados em um corpo único de proposições, explicitar o estatuto lógico de cada uma delas — conceito, procedimento, tese ou corolário —, responder de modo direto aos três problemas formulados na Introdução e delimitar, com a franqueza que o rigor exige, o alcance e os limites do que foi demonstrado. Uma conclusão digna do nome não acrescenta matéria nova ao argumento; acrescenta-lhe forma, ao mostrar que as partes, examinadas separadamente, compõem uma totalidade dotada de coerência interna.

O ponto de partida pode ser enunciado em uma frase. O objeto deste livro foi o capitalismo considerado como configuração institucional, e a tese que o atravessa é a de que foram as instituições que constituíram o capitalismo, e não o inverso. A propriedade, o dinheiro, o mercado, a organização produtiva, o crédito, o trabalho dependente e o poder político territorial são muito anteriores ao sistema; nenhum deles, tomado isoladamente, é especificamente capitalista. O que singulariza o capitalismo é a forma particular que cada um desses elementos assumiu e, sobretudo, o modo pelo qual passaram a pressupor-se, a sustentar-se e a tensionar-se reciprocamente. É dessa tese, e das consequências que dela foram extraídas ao longo de dez capítulos, que a conclusão se ocupa.

O objeto, o problema e a resposta geral

A investigação foi organizada em torno de três problemas. O primeiro, o da constituição, indagava que transformações cada instituição precisou sofrer para converter-se em componente de um sistema socioeconômico de novo tipo. O segundo, o da articulação, indagava que relações de pressuposição unem as instituições assim transformadas e que conflitos essas mesmas relações engendram. O terceiro, o da variação, indagava por que a mesma articulação admitiu, e admite, composições distintas no tempo e no espaço. A resposta geral aos três problemas pode agora ser formulada de maneira sintética, antes de ser desdobrada nas seções seguintes.

Quanto à constituição, a resposta é que cada instituição se tornou capitalista quando passou de uma forma politicamente mediada, pessoal e revogável a uma forma juridicamente codificada, impessoal e alienável — da posse à propriedade, da moeda-mercadoria e das redes privadas de crédito à moeda de crédito garantida pela soberania, da troca ocasional ao mercado como imperativo, da organização compulsória à empresa, da dependência pessoal ao contrato de trabalho e do poder senhorial ao Estado que monopoliza a coação legítima em território determinado. Quanto à articulação, a resposta é que essas formas não se somam, mas se pressupõem, e que a relação de pressuposição é simultaneamente de complementaridade e de conflito. Quanto à variação, a resposta é que, inexistindo composição ótima entre as instituições, a diversidade das configurações nacionais não é desvio em relação a um modelo, mas resultado de trajetórias históricas marcadas por conjunturas críticas, retornos crescentes e relações de força.

A resposta geral comporta, ainda, uma determinação histórica. A articulação simultânea das instituições examinadas não ocorreu em qualquer formação social, mas na Europa Ocidental entre os séculos XVI e XVIII, e ali ocorreu porque a construção do aparelho estatal e a acumulação de capital se condicionaram reciprocamente: a competição interestatal impôs a extração mercantilizada de recursos, e esta produziu a dependência mútua entre governantes e detentores de capital, cuja expressão institucional duradoura foi a conversão da dívida soberana em ativo do sistema bancário. O capitalismo não nasceu, portanto, de um único fator — o comércio, a técnica, a demografia ou a ética religiosa —, mas da formação recíproca de um conjunto de instituições cujo centro de gravidade foi o nexo entre propriedade, dinheiro de crédito e Estado.

O método: pressuposição lógica, gênese histórica e pluralismo teórico controlado

O primeiro resultado do livro é de natureza metodológica, e convém explicitá-lo porque condiciona a validade de todos os demais. A investigação adotou quatro procedimentos articulados. O primeiro foi o critério de exposição por pressuposição lógica, e não por cronologia. Cada instituição foi examinada depois daquelas que ela pressupõe: a propriedade privada abriu a série porque o dinheiro de crédito exige ativos oneráveis, o mercado exige bens alienáveis e a empresa exige a propriedade dos meios de produção; o dinheiro sucedeu-a por fornecer a unidade de conta sem a qual

o cálculo capitalista seria impossível; o mercado sucedeu o dinheiro; a empresa sucedeu o mercado por ser o lugar em que a coordenação por preços cede lugar à coordenação por comando; os mercados de capital e financeiro sucederam a empresa por ser neles que a própria empresa se converte em mercadoria; o trabalho precedeu o Estado porque é nele que a necessidade de uma instância coercitiva e normativa se torna demonstrável, e não meramente postulada. O Estado, embora pressuposto por todas as demais, foi examinado por último, não por ser menos fundamental, mas porque é nele que as contradições das outras instituições se condensam. A ordem de exposição é, ela própria, um argumento: se fosse possível invertê-la sem perda de inteligibilidade, a tese da articulação estaria refutada.

O segundo procedimento foi a estrutura quadripartite de cada capítulo — conceito, debate teórico, trajetória histórica e conflitos contemporâneos —, que reproduz em escala reduzida a lógica do conjunto. O conceito antecede a história porque é ele que permite reconhecer o momento em que a instituição se torna capitalista e evita o anacronismo de identificar capitalismo onde quer que haja propriedade, dinheiro ou mercado. O debate teórico antecede a reconstituição histórica porque as interpretações em disputa determinam aquilo que conta como evidência. Os conflitos encerram cada capítulo porque revelam a instituição como processo, e não como estrutura acabada, e estabelecem o elo com a análise da mudança institucional.

O terceiro procedimento foi a adoção da história como eixo da análise, e não como ilustração de proposições estabelecidas por dedução. A pergunta que unificou os capítulos não foi apenas como o capitalismo funciona, mas por que surgiu num tempo e num espaço determinados e como se transformou desde então. A perspectiva histórica cumpriu, ao longo da obra, uma função crítica precisa: desnaturalizar aquilo que a teoria econômica convencional toma como dado. Ao reconstituir a gênese da propriedade alienável, da moeda de crédito, do mercado como imperativo e do trabalho livre assalariado, a análise histórica converteu em *explanandum* o que a análise ortodoxa trata como pressuposto.

O quarto procedimento foi o pluralismo teórico controlado. A obra manteve interlocução sistemática com o neoinstitucionalismo de North e seus desdobramentos, com o velho institucionalismo de Veblen e Commons, com a tradição marxiana e marxista, com Polanyi e Braudel, com a sociologia econômica e histórica de matriz weberiana, com a Escola da Regulação, com o institucionalismo histórico e com a literatura sobre variedades de capitalismo. O pluralismo não foi eclético, porque

obedeceu a uma regra de composição: o programa northiano forneceu o vocabulário comum — regras do jogo, *enforcement*, matriz institucional, dependência de trajetória —, mas foi permanentemente confrontado com as categorias de poder, conflito distributivo e contradição, que as tradições críticas tornam incontornáveis. A legitimidade dessa composição foi demonstrada a partir do próprio North, que reconhece que a matriz institucional determina quais organizações surgem e prosperam e que estas, uma vez consolidadas, pressionam pela alteração das regras em seu favor (NORTH, 1990, p. 5). Se as instituições servem a quem dispõe de poder de barganha para criá-las, a incorporação do conflito não é importação externa ao programa neoinstitucionalista, mas desdobramento de uma premissa que ele próprio formula.

A esses quatro procedimentos acrescentou-se, no último capítulo, um quinto, de natureza comparativa. A unidade de análise deslocou-se da instituição singular para a configuração de conjunto, e a comparação foi construída com dois recursos de controle: as experiências socialistas do século XX, tomadas como contraprova, por mostrarem o que ocorre quando parte das instituições examinadas é suprimida; e a trajetória chinesa posterior a 1978, tomada como caso-limite, por tensionar todas as categorias. A grade comparativa final, que cruza as configurações identificadas com as instituições dos Capítulos 2 a 9, assegurou que a comparação não se limitasse a justapor tipologias, mas mobilizasse o mesmo instrumental empregado na análise de cada instituição.

O vocabulário conceitual: a forma capitalista de cada instituição

O segundo resultado do livro é conceitual. O Capítulo 1 estabeleceu o instrumental comum: a instituição como sistema socialmente compartilhado de regras, normas e expectativas estáveis; a distinção entre instituições e organizações, isto é, entre as regras do jogo e os jogadores que se movem no interior delas; a tipologia das regras formais, das normas informais e dos mecanismos de *enforcement*, cuja congruência determina a eficácia da matriz institucional; e a demonstração de que o capitalismo, mais do que qualquer outro sistema socioeconômico, depende de instituições para não colapsar, porque a acumulação exige previsibilidade do cálculo econômico, segurança jurídica da propriedade e confiança sistêmica no dinheiro e no crédito. Os capítulos seguintes converteram esse instrumental em definições

específicas, cada uma das quais delimita a forma propriamente capitalista de uma instituição.

A propriedade privada foi definida como direito exclusivo e alienável sobre um bem, distinto da posse — o desfrute concedido e revogável pelo poder político — e analiticamente decomponível em um feixe de direitos cuja concentração em um titular único singulariza a forma proprietária moderna. A cláusula decisiva da definição é a alienabilidade, pois é ela que permite à propriedade servir de garantia à criação de dívidas. O dinheiro foi definido não como mercadoria que facilita a troca, mas como relação social de crédito e débito, denominada em uma unidade abstrata de conta e instituída por uma autoridade política. O mercado de trocas foi definido como instituição construída, que pressupõe propriedade, autoridade e sistema monetário estável — instituições que ele próprio não é capaz de produzir —, e cuja concorrência efetiva é processo de rivalidade entre firmas desiguais, no qual o poder de mercado, e não a sua ausência, constitui o dado fundamental.

A empresa foi definida como instituição em que se combinam, de modo indissociável, um dispositivo de coordenação econômica e uma estrutura de dominação: nela a propriedade se converte em poder de direção sobre pessoas, o dinheiro em capital e o mecanismo de preços em comando hierárquico. Os mercados de capital e financeiro foram definidos como instituição que detém um poder de natureza específica — não o de produzir, nem o de consumir, mas o de autorizar —, porque a produção capitalista se inicia por um adiantamento de crédito, e o banqueiro ocupa, nesse circuito, a posição de mercador da dívida (SCHUMPETER, [1954], 1994, p. 78).

O trabalho, tomado como relação de emprego juridicamente constituída e socialmente regulada, foi definido como instituição em sentido técnico, na qual restrições formais, restrições informais e *enforcement* operam com intensidade incomum, e cuja singularidade reside na incompletude constitutiva do contrato, que transfere para o interior da relação de emprego uma disputa que nenhuma regra de troca de equivalentes pode resolver. O Estado moderno, por fim, foi definido pela conjugação entre o monopólio da coação física legítima sobre território determinado e a forma jurídica que torna esse monopólio impessoal e previsível, e caracterizado por quatro funções — jurídico-normativa, coercitiva, econômica e de bem-estar e proteção social — cuja hierarquia varia historicamente sem que varie a sua presença.

A esse conjunto de definições acrescentaram-se as categorias que, no Capítulo 10, permitiram pensar a configuração como totalidade: a dependência de trajetória, entendida como entrincheiramento de arranjos que eleva os custos de reversão de escolhas iniciais (PIERSON, 2000, p. 252); as conjunturas críticas, em que as trajetórias se bifurcam; os mecanismos graduais de mudança — deslocamento, sobreposição, deriva e conversão (STREECK; THELEN, 2005); e as complementaridades institucionais, pelas quais o funcionamento de cada instituição depende das demais. A definição de capitalismo que daí resulta é jurídico-institucional e converge com a proposta por Hodgson (2015a): um sistema caracterizado pela propriedade privada legalmente codificada, pelos mercados desenvolvidos de mercadorias e de capitais, pelo trabalho assalariado e pelo uso da propriedade como colateral para a criação de dinheiro de crédito.

As teses da obra

O terceiro resultado é substantivo e consiste no conjunto de teses demonstradas ao longo dos capítulos. Elas podem ser ordenadas em três níveis: a tese central, as teses relativas a cada instituição e as teses relativas à configuração de conjunto. A tese central, já enunciada, é a de que foram as instituições que constituíram o capitalismo, e não o inverso. O exame do Estado acrescentou-lhe precisão, sem retificá-la: a instituição que garante as demais não lhes é anterior nem exterior, pois se constituiu no mesmo processo histórico em que elas se transformaram. Não há precedência de um termo sobre o outro, mas formação recíproca; e é essa reciprocidade, e não a soma de instituições preexistentes, que explica por que uma formação social determinada articulou simultaneamente as instituições econômicas e a forma estatal examinadas no livro.

As teses relativas a cada instituição formam uma série encadeada. A propriedade privada não é consequência, mas condição institucional do capitalismo, e a fronteira do sistema continua a avançar, hoje como nos cercamentos, pela conversão proprietária de novos ativos — os intangíveis, o conhecimento e os dados. O dinheiro é constitutivo, e não neutro, da dinâmica econômica: a unidade de conta precedeu o meio de troca, o dinheiro de crédito precedeu a moeda-mercadoria, e a forma monetária especificamente capitalista nasceu da hibridização entre as redes mercantis privadas de crédito e a soberania monetária dos Estados territoriais, cujo marco institucional

foi a fundação do Banco da Inglaterra, em 1694. O mercado capitalista não é desdobramento de uma propensão natural à troca, mas resultado de condições históricas datáveis e contingentes; na formulação de Polanyi, o *laissez-faire* foi planejado, ao passo que o planejamento não o foi (POLANYI, [1944], 2000, p. 172).

A empresa capitalista é instituição, e não arranjo técnico: eficiência e poder não são explicações rivais, mas momentos de um mesmo processo, e cada forma organizacional dominante supôs uma regra juridicamente instituída que lhe serviu de condição de possibilidade. Nos mercados de capital e financeiro, o lado produtivo e o lado especulativo não podem ser separados, pois a liquidez que permite deslocar capital para os empregos mais rentáveis é a mesma que permite retirá-lo da produção; daí que as finanças não sejam estágio tardio ou degeneração do capitalismo, mas o seu princípio orientador desde a origem. O trabalho ocupa posição estruturante, e não derivada, na matriz institucional, e a heterogeneidade das formas de mobilização da capacidade de trabalho é modo normal de funcionamento do sistema, e não anomalia periférica: o assalariamento livre, protegido e estável foi configuração historicamente minoritária. O Estado, por fim, não mantém com o capitalismo uma relação ótima única; as tensões entre ambos não são defeitos de projeto suscetíveis de correção técnica, mas propriedades estruturais da relação (INGHAM, 2008, p. 200), que decorrem da fusão histórica, sem identificação, entre a lógica territorial do poder e a lógica de acumulação monetária.

As teses relativas à configuração de conjunto, estabelecidas no Capítulo 10, completam a série. Sob retornos crescentes, a história não é mero veículo de resultados determinados pelas dotações: as trajetórias institucionais bifurcam-se em conjunturas críticas e reproduzem-se por mecanismos de autorreforço. Entre os países centrais, a diversidade dos capitalismos assenta em complementaridades e compromissos sociopolíticos que não se dissolveram com a globalização, embora todas as variedades se tenham movido, desde os anos 1980, na direção comum da liberalização. Na periferia e na semiperiferia, o Estado, a hierarquia e a dependência externa assumem papel que as tipologias construídas a partir dos países desenvolvidos não capturam, e a tradição latino-americana da dependência antecipou em décadas o que a literatura comparativa recente viria a reencontrar. As experiências socialistas demonstraram que a supressão da propriedade privada, do mercado de capitais e da moeda de crédito privada não elimina os problemas de coordenação, de financiamento e de disciplina, mas os transfere para a hierarquia política. E a trajetória chinesa, ao combinar as

instituições do capitalismo com a subordinação da lógica de acumulação à direção política, permanece caso-limite cuja classificação depende do peso atribuído a cada um desses elementos.

O núcleo institucional e a dualidade constitutiva da matriz

Do encadeamento das teses resulta uma proposição de síntese que somente se torna visível quando os capítulos são lidos em conjunto. A matriz institucional do capitalismo não é um agregado de instituições equivalentes, mas possui um núcleo e uma forma. O núcleo é o triângulo formado pela propriedade, pelo dinheiro e pelo trabalho. O dinheiro de crédito capitalista pressupõe propriedade alienável capaz de servir de garantia à criação de dívidas; a conversão do dinheiro em capital pressupõe trabalhadores destituídos de propriedade, que só podem subsistir vendendo a sua capacidade de trabalho; e o salário monetário, por sua vez, generaliza o uso da moeda e sustenta a base tributária do Estado. Em torno desse triângulo organizam-se o mercado, a empresa, os mercados financeiros e o próprio Estado. A ordenação não nega a centralidade monetária herdada de Ingham — para quem o financiamento da produção com capital-dinheiro criado sob a forma de moeda bancária é o traço que especifica o capitalismo (INGHAM, 2008, p. 53) —, mas a fundamenta, ao explicitar os pressupostos proprietários e laborais sem os quais o dinheiro não se converteria em capital.

A forma é aquilo que se pode denominar dualidade constitutiva. Em cada uma das instituições examinadas, a análise encontrou a mesma estrutura: uma propriedade que confere dinamismo ao sistema e que, vista de outro ângulo, é fonte de sua instabilidade ou de seu conflito. A propriedade privada inclui no circuito da acumulação aquilo que exclui do uso comum, e a disputa sobre o que é apropriável, e em benefício de quem, reencena-se a cada nova fronteira proprietária. O dinheiro criado pela dívida financia a expansão e, pela mesma razão, a torna frágil. O mercado desencaixa a economia da sociedade e suscita, por isso mesmo, o movimento de autoproteção social. A empresa produz eficiência no interior de uma estrutura de autoridade que a antecede e que ela reforça. Nos mercados financeiros, liquidez e fragilidade são a mesma propriedade descrita de dois pontos de vista. O trabalho é, simultaneamente, condição e limite da acumulação, e a instituição que o regula deve, ao mesmo tempo, mercantilizá-lo e protegê-lo. O Estado, enfim, é o poder capaz de

garantir direitos e o mesmo capaz de suprimi-los, condição da acumulação e único agente dotado de capacidade para limitá-la.

Essa regularidade não é analogia retórica, mas identidade de estrutura, e dela decorre uma consequência metodológica de alcance geral: as contradições do capitalismo não são disfunções localizadas em cada instituição, a serem corrigidas separadamente e por instrumentos próprios, mas manifestações setoriais de uma mesma tensão. É por essa razão que a análise institucional não pode ter por objeto a resolução da dualidade, mas a sua forma historicamente variável — os arranjos que, em cada época e em cada formação social, contêm ou liberam as tensões que lhe são inerentes.

Os corolários

Das teses e da proposição de síntese decorrem os corolários da obra. A Introdução os anunciou; cabe agora indicar em que medida foram demonstrados e qual o seu alcance. O primeiro corolário é o da não naturalidade das instituições capitalistas. A propriedade, o dinheiro, o mercado, a empresa, as finanças, o trabalho assalariado e o Estado moderno revelaram-se construções sociais, jurídicas e políticas, historicamente datadas. A demonstração não se apoiou em asserção filosófica, mas na reconstituição positiva das formas que os precederam — a propriedade comunal, condicional e sobreposta; o dinheiro de conta dos templos e das redes mercantis; os mercados encaixados em relações de reciprocidade e redistribuição; a escravidão, a servidão e a dependência pessoal; as formas políticas pré-modernas que não reuniam exclusividade territorial, monopólio fiscal e coercitivo e administração impessoal. O que é historicamente datado é, por definição, passível de transformação.

O segundo corolário é o da complementaridade conflituosa. As instituições sustentam-se mutuamente, mas também se tensionam, e os conflitos entre capital e trabalho, entre credores e devedores, entre propriedade e gestão e entre a lógica territorial do Estado e a lógica de acumulação do capital não são desvios do sistema, mas elementos constitutivos de sua dinâmica. A dualidade constitutiva descrita na seção anterior é a forma precisa desse corolário.

O terceiro corolário é o da pluralidade das trajetórias. Não há o capitalismo, mas capitalismos. A unidade do conceito não reside na identidade das configurações concretas, mas na presença comum do núcleo institucional, cuja composição com as

demais instituições varia de uma formação social a outra. A série das configurações examinadas no Capítulo 10 — da máxima autonomia do capital-dinheiro nas economias liberais financeirizadas à fusão das duas lógicas no socialismo planificado, passando pela coordenação associativa, pela direção desenvolvimentista, pela captura hierárquica, pela subordinação dependente e pela direção política chinesa — pode ser lida como a sucessão das distâncias historicamente praticadas entre a lógica territorial do poder e a lógica de acumulação monetária.

A esses corolários gerais somam-se os corolários específicos, que somente se tornam demonstráveis quando as instituições são examinadas em conjunto. Nenhuma definição do capitalismo por um traço isolado — o mercado, o motivo do lucro, a propriedade privada ou o trabalho assalariado — é suficiente, porque cada traço, tomado à parte, encontra equivalentes em formações não capitalistas. A instabilidade financeira não é perturbação externa, mas possibilidade inscrita na mesma propriedade que confere dinamismo ao sistema, e a continuidade deste depende, em cada crise, de um agente capaz de criar moeda sem tomá-la emprestada — o que reconduz necessariamente a análise monetária à análise do Estado. Nenhum arranjo institucional pode ser deduzido de um princípio geral de eficiência, e a persistência de diferenças entre regimes de governança e de trabalho registra desfechos distintos de disputas distributivas com soluções múltiplas, e não defasagens em relação a um modelo ótimo. Não há resposta técnica à pergunta sobre quanto Estado deve haver, nem sobre que tipo de Estado deve haver; há um campo delimitado de tensões, historicamente constituído, no interior do qual a disputa se trava.

O último corolário é de ordem epistemológica e qualifica todos os anteriores. Se nenhuma configuração institucional decorre de uma lógica econômica pura de eficiência, o desfecho da disputa entre as formas do capitalismo não pode ser previsto com certeza: dependerá das lutas entre alianças econômicas e políticas cambiantes que moldam a estrutura institucional das economias e o seu desempenho (INGHAM, 2008, p. 221). A análise institucional não substitui a deliberação política; delimita-lhe o campo, explicita as restrições que a história impõe e as possibilidades que ela deixa em aberto.

Implicações para a periferia, para o Brasil e para a formação do economista

As implicações da análise para os países em desenvolvimento, e para o Brasil em particular, devem ser enunciadas com a cautela que a própria teoria da dependência de trajetória impõe. A literatura examinada não autoriza a prescrição de um modelo a ser imitado, porque as instituições não se transplantam isoladamente: o seu funcionamento depende das complementaridades com as demais, e as configurações bem-sucedidas resultaram de conjunturas críticas e de relações de força que não se reproduzem por decisão. Autoriza, contudo, três proposições negativas, cuja força decorre precisamente de não serem prescritivas. A convergência espontânea para o modelo liberal não é o destino provável das economias periféricas, nem condição de seu crescimento, uma vez que os casos de industrialização tardia bem-sucedida combinaram mercado e direção estatal. A quantidade de intervenção estatal é variável menos relevante do que a sua qualidade institucional, o que a noção de autonomia inserida sintetiza: aparelhos estatais dotados de coerência burocrática, mas inseridos em laços sociais que fornecem canais institucionalizados para a negociação contínua de metas e políticas (EVANS, 1995, p. 12). E as complementaridades institucionais podem aprisionar uma economia em trajetória de baixa produtividade e de desigualdade elevada, cuja superação exige a transformação simultânea de várias instituições, e não a reforma isolada de uma delas.

Para o caso brasileiro, a análise oferece menos um diagnóstico acabado do que uma grade de leitura. A formação tardia do mercado de trabalho após a escravidão, a cidadania regulada instituída pela legislação trabalhista corporativa, a posição do país entre as economias de mercado hierárquicas da América Latina e a dependência financeira e tecnológica examinada pela tradição latino-americana não são capítulos isolados de uma história nacional, mas expressões, no plano de uma formação social concreta, da mesma articulação entre propriedade, dinheiro, trabalho e Estado que o livro reconstituiu em sua forma geral. Compreender o capitalismo brasileiro exige, por conseguinte, examinar a composição específica dessas instituições e as complementaridades que as prendem umas às outras, e não medir o país pela distância em relação a um paradigma importado.

A obra tem, ainda, uma implicação de ordem pedagógica, coerente com o propósito que a motivou: servir de guia de leitura à disciplina Desenvolvimento do Capitalismo Contemporâneo. Ao conduzir estudantes de economia à história, à

sociologia, à ciência política, à antropologia e ao direito, sem perder de vista a microeconomia, a teoria monetária, a macroeconomia, a economia do trabalho, a economia do setor público e a economia do desenvolvimento, o livro procurou demonstrar que a formação do economista depende da capacidade de reconhecer o caráter institucional de seu objeto. Os preços, os juros, os salários, os tributos e as taxas de câmbio que a teoria econômica toma por variáveis são, em cada caso, resultados de instituições historicamente constituídas e politicamente disputadas. Reconhecê-lo não diminui o rigor da análise econômica; amplia-lhe o alcance, ao restituir às variáveis as relações sociais que as produzem.

Limites da investigação e agenda de pesquisa

A honestidade analítica que se procurou observar ao longo do livro exige que os seus limites sejam explicitados. Quatro deles merecem registro. O primeiro é de ordem espacial. A reconstituição da gênese das instituições concentrou-se, por exigência do objeto, na Europa Ocidental dos séculos XVI a XVIII e nos Estados que ocuparam posição central no sistema interestatal. O capítulo sobre o trabalho, ao incorporar a história global do trabalho e a crítica ao modelo eurocêntrico do trabalhador livre, e o capítulo comparativo, ao examinar a periferia, a semiperiferia e a China, corrigiram parcialmente esse viés, mas não o eliminaram. A investigação sistemática da contribuição das periferias coloniais à própria constituição das instituições centrais — e não apenas à sua difusão posterior — permanece como tarefa a ser desenvolvida.

O segundo é de ordem temática. A escolha de sete instituições delimitou o objeto com precisão, mas deixou em posição subordinada outras dimensões que a análise encontrou repetidamente em seu caminho: a família e a reprodução social, tratadas no interior do capítulo sobre o trabalho; o sistema monetário internacional e a hegemonia, tratados no interior do exame do Estado; a tecnologia e o conhecimento, tratados sobretudo a partir da propriedade intelectual e da empresa; e a natureza, cuja apropriação e cujos limites biofísicos foram examinados como dilema do Estado contemporâneo. Cada uma dessas dimensões poderia ser submetida ao mesmo procedimento aplicado às instituições do livro — conceito, debate, trajetória e contradições —, e a questão de saber se alguma delas deve ser elevada à condição de instituição constitutiva da matriz permanece em aberto.

O terceiro é de ordem metodológica. A investigação foi conduzida no registro da análise histórico-institucional e comparativa, e não procedeu à mensuração sistemática das proposições estabelecidas. Muitas das teses aqui demonstradas no plano conceitual e histórico — a relação entre qualidade institucional e desempenho, a persistência das complementaridades, os efeitos distributivos das configurações estatais — admitem e reclamam tratamento empírico, ao qual a economia institucional contemporânea dedica crescente esforço. A articulação entre a reconstrução histórica e a verificação quantitativa constitui, por isso, desdobramento natural da agenda aqui proposta.

O quarto é de ordem temporal. O capitalismo do presente transforma-se em ritmo que nenhuma obra pode acompanhar integralmente. A plataformização do trabalho, a mercantilização dos dados, a expansão dos ativos intangíveis, a reconfiguração das moedas e dos meios de pagamento, a reorganização das cadeias globais de produção e a crise ecológica foram examinadas como desdobramentos das mesmas instituições cuja gênese o livro reconstituiu. Essa é a sua força interpretativa, mas também o seu limite: a classificação desses fenômenos como reedição de problemas antigos com meios técnicos inéditos ou como emergência de uma configuração institucional de novo tipo é questão que somente a observação continuada permitirá decidir.

Desses limites decorre uma agenda de pesquisa que pode ser enunciada em três frentes. A primeira é a aplicação sistemática da grade institucional à trajetória brasileira e às suas heterogeneidades regionais, nas quais a composição entre propriedade, trabalho, crédito e Estado assume formas que a análise nacional agregada tende a ocultar. A segunda é o exame das novas fronteiras proprietárias e monetárias — os dados, os intangíveis, os ativos digitais e as moedas digitais emitidas por bancos centrais — à luz das definições de propriedade e de dinheiro estabelecidas neste livro. A terceira é o estudo da relação entre a matriz institucional do capitalismo e os limites biofísicos da acumulação, problema em relação ao qual a assimetria entre custos reversíveis e irreversíveis confere à deliberação pública uma estrutura distinta daquela que ordinariamente informa as decisões econômicas.

Considerações de encerramento

O percurso do livro pode ser resumido, por fim, em uma única proposição. O capitalismo não é a expressão de uma natureza humana inclinada à troca, nem a soma de comportamentos individuais maximizadores, nem o desdobramento necessário de uma lógica técnica: é uma configuração historicamente singular de instituições interdependentes, cuja articulação foi produzida por processos datáveis, sustentada por regras juridicamente codificadas e politicamente garantidas, e atravessada por tensões que lhe são constitutivas. Essa configuração admite composições diversas, nenhuma das quais constitui ponto de chegada de uma evolução necessária, e nenhuma das quais é imune à mudança.

Daí o sentido em que o livro pretende ser útil. Não como repertório de respostas acabadas nem como fonte de prescrições, mas como instrumento para reconhecer, nas questões econômicas do presente, as instituições que as constituem e as disputas que as atravessam. Se a análise demonstrou que as formas do capitalismo resultam de escolhas e de lutas historicamente situadas, demonstrou também que essas formas podem ser compreendidas com rigor — e que compreendê-las é condição para transformá-las de modo consciente. A delimitação precisa das instituições que compõem o capitalismo, das relações que as articulam e das formas variáveis que essa articulação assumiu foi a tarefa da análise. A escolha entre essas formas, e a invenção de outras, pertence à política e, em última instância, àqueles que, como os estudantes a quem este livro se dirige, haverão de participar da história institucional que ainda está sendo escrita.

Referências

ABÍLIO, L. C. Uberização: do empreendedorismo para o autogerenciamento subordinado. Psicoperspectivas, Valparaíso, v. 18, n. 3, p. 41-51, 2019.

ACEMOGLU, D.; JOHNSON, S.; ROBINSON, J. A. The colonial origins of comparative development: an empirical investigation. The American Economic Review, v. 91, n. 5, p. 1369-1401, 2001.

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. A. Por que as nações fracassam: as origens do poder, da prosperidade e da pobreza. Rio de Janeiro: Elsevier, 2012.

ACEMOGLU, D.; ROBINSON, J. A. The narrow corridor: states, societies, and the fate of liberty. New York: Penguin Press, 2019.

AGGIO, G. O.; ROCHA, M. A. Dois momentos para a teoria cartalista da moeda: de Knapp a Goodhart. Revista Economia, Brasília, v. 10, n. 1, p. 153-168, 2009.

AGLIETTA, M. Régulation et crises du capitalisme: l'expérience des États-Unis. Paris: Calmann-Lévy, 1976.

AGLIETTA, M.; ORLÉAN, A. (dir.). La monnaie souveraine. Paris: Odile Jacob, 1998.

AGLIETTA, M.; ORLÉAN, A. La violence de la monnaie. Paris: Presses Universitaires de France, 1982.

AKERLOF, G. A. The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism. The Quarterly Journal of Economics, Cambridge, MA, v. 84, n. 3, p. 488-500, 1970.

AKERLOF, G. A. Labor contracts as partial gift exchange. The Quarterly Journal of Economics, v. 97, n. 4, p. 543-569, 1982.

ALCHIAN, A. A.; DEMSETZ, H. Production, information costs, and economic organization. The American Economic Review, v. 62, n. 5, p. 777-795, 1972.

ALCHIAN, A. A.; DEMSETZ, H. The property right paradigm. The Journal of Economic History, Cambridge, v. 33, n. 1, p. 16-27, 1973.

ALTHUSSER, L. A favor de Marx. [1965]. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

ALVES, J. C. M. Direito romano. 20. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2021.

AMABLE, B. The diversity of modern capitalism. Oxford: Oxford University Press, 2003.

AMSDEN, A. H. Asia's next giant: South Korea and late industrialization. New York: Oxford University Press, 1989.

ANDERSON, P. Passagens da Antiguidade ao feudalismo. [1974]. São Paulo: Brasiliense, 1991.

ANDERSON, P. Balanço do neoliberalismo. In: SADER, E.; GENTILI, P. (org.). Pós-neoliberalismo: as políticas sociais e o Estado democrático. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1995. p. 9-23.

ANDERSON, P. Linhagens do Estado absolutista. [1974]. 3. ed. São Paulo: Brasiliense, 2004.

ANTUNES, R. Adeus ao trabalho? Ensaio sobre as metamorfoses e a centralidade do mundo do trabalho. São Paulo: Cortez; Campinas: Editora da Unicamp, 1995.

ANTUNES, R. Os sentidos do trabalho: ensaio sobre a afirmação e a negação do trabalho. São Paulo: Boitempo, 1999.

ANTUNES, R. O privilégio da servidão: o novo proletariado de serviços na era digital. São Paulo: Boitempo, 2018.

AOKI, M. Toward a comparative institutional analysis. Cambridge, MA: MIT Press, 2001.

APPLEBAUM, H. The concept of work: ancient, medieval, and modern. Albany: State University of New York Press, 1992.

ARENDT, H. Origens do totalitarismo. [1951]. São Paulo: Companhia das Letras, 1989.

ARRETCHE, M. T. S. Emergência e desenvolvimento do welfare state: teorias explicativas. BIB – Revista Brasileira de Informação Bibliográfica em Ciências Sociais, São Paulo, n. 39, p. 3-40, 1995.

ARISTÓTELES. A Política. São Paulo: Escala, 2007.

ARRIGHI, G. O longo século XX: dinheiro, poder e as origens de nosso tempo. Rio de Janeiro: Contraponto; São Paulo: Editora UNESP, 1996.

ARRIGHI, G. Adam Smith in Beijing: lineages of the twenty-first century. London: Verso, 2007.

ARROW, K. J.; DEBREU, G. Existence of an equilibrium for a competitive economy. Econometrica, Chicago, v. 22, n. 3, p. 265-290, 1954.

ARROW, K. J. Uncertainty and the welfare economics of medical care. The American Economic Review, v. 53, n. 5, p. 941-973, 1963.

ARTHUR, W. B. Competing technologies, increasing returns, and lock-in by historical events. The Economic Journal, v. 99, n. 394, p. 116-131, mar. 1989.

ASHTON, T. S. A revolução industrial. Lisboa: Europa-América, 1971.

ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE. Securitisation data report: Q3 2025. London: AFME, 2025.

ASSOCIATION FOR FINANCIAL MARKETS IN EUROPE. Securitisation report: 2025 full year and Q4 2025. London: AFME, 2026.

ASTON, T. H.; PHILPIN, C. H. E. (org.). The Brenner debate: agrarian class structure and economic development in pre-industrial Europe. Cambridge: Cambridge University Press, 1985.

ATKINSON, A. B.; PIKETTY, T. (ed.). Top incomes over the twentieth century: a contrast between continental European and English-speaking countries. Oxford: Oxford University Press, 2007.

BAIN, J. S. Barriers to new competition: their character and consequences in manufacturing industries. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1956.

BAMBIRRA, V. O capitalismo dependente latino-americano. [1974]. 2. ed. Florianópolis: Insular, 2013.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. Estatísticas monetárias e de crédito: setembro de 2025. Brasília: Banco Central do Brasil, 2025.

BARFIELD, T. J. The perilous frontier: nomadic empires and China, 221 BC to AD 1757. Oxford: Basil Blackwell, 1989.

BARNEY, J. Firm resources and sustained competitive advantage. Journal of Management, v. 17, n. 1, p. 99-120, 1991.

BELLUZZO, L. G. M. O declínio de Bretton Woods e a emergência dos mercados "globalizados". Economia e Sociedade, Campinas, v. 4, n. 1, p. 11-20, 1995.

BERGER, P. L.; LUCKMANN, T. A construção social da realidade: tratado de sociologia do conhecimento. [1966]. 36. ed. Petrópolis: Vozes, 2014.

BERLE, A. A.; MEANS, G. C. The modern corporation and private property. New York: Macmillan, 1932.

BIANCHI, A. M. O institucionalismo de John R. Commons e a tradição de Wisconsin. Estudos Econômicos, São Paulo, v. 32, n. 2, p. 251-280, abr./jun. 2002.

BILGINSOY, C. A history of financial crises: dreams and follies of expectations. Abingdon; New York: Routledge, 2015.

BLOCH, M. A sociedade feudal. Lisboa: Edições 70, 1982.

BLOCH, M. Toward a comparative history of European societies. In: LANE, F.; RIEMERSMA, J. (ed.). Enterprise and secular change: readings in economic history. Homewood: Richard D. Irwin, 1953.

BOBBIO, N. Estado, governo, sociedade: para uma teoria geral da política. [1985]. 14. ed. São Paulo: Paz e Terra, 2007.

BOBBIO, N. O futuro da democracia: uma defesa das regras do jogo. [1984]. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1986.

BOHLE, D.; GRESKOVITS, B. Capitalist diversity on Europe's periphery. Ithaca: Cornell University Press, 2012.

BÖHM-BAWERK, E. Von. [1891]. Teoria positiva do capital. São Paulo: Nova Cultural, 1986. 2 v.

BOLTANSKI, L.; CHIAPELLO, È. The new spirit of capitalism. London: Verso, 2005.

BOWLES, S.; GINTIS, H. Contested exchange: new microfoundations for the political economy of capitalism. Politics & Society, v. 18, n. 2, p. 165-222, 1990.

BOYD, J. H.; GERTLER, M. Are banks dead? Or, are the reports greatly exaggerated? In: The declining role of banking. Chicago: Federal Reserve Bank of Chicago, 1994. p. 85-117.

BOYER, R. A teoria da regulação: uma análise crítica. São Paulo: Nobel, 1990.

BOYER, R. Is a finance-led growth regime a viable alternative to Fordism? A preliminary analysis. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 111-145, 2000.

BOYER, R. Teoria da regulação: os fundamentos. São Paulo: Estação Liberdade, 2009.

BOYLE, J. The second enclosure movement and the construction of the public domain. Law and Contemporary Problems, Durham, v. 66, n. 1-2, p. 33-74, 2003.

BRAGA, R. A política do precariado: do populismo à hegemonia lulista. São Paulo: Boitempo, 2012.

BRASIL. Câmara dos Deputados. Relatório final da Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a apurar as inconsistências contábeis da Americanas S.A. Relator: Deputado Carlos Chiodini. Brasília: Câmara dos Deputados, 2023.

BRAND, U.; WISSEN, M. The imperial mode of living: everyday life and the ecological crisis of capitalism. Tradução de Zachary King. London: Verso, 2021.

BRAUDEL, F. Civilização material, economia e capitalismo: séculos XV-XVIII. São Paulo: Martins Fontes, 1995. 3 v.

BRAVERMAN, H. Trabalho e capital monopolista: a degradação do trabalho no século XX. [1974]. Rio de Janeiro: Zahar, 1977.

BRENNER, R. Agrarian class structure and economic development in pre-industrial Europe. Past & Present, Oxford, n. 70, p. 30-75, 1976.

BRUNHOFF, S. de. A moeda em Marx. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

BRUNNER, K. The role of money and monetary policy. Federal Reserve Bank of St. Louis Review, St. Louis, v. 50, n. 7, p. 8-24, 1968.

BUCHANAN, J. M. The limits of liberty: between anarchy and Leviathan. Chicago: University of Chicago Press, 1975.

BUCHANAN, J. M.; TULLOCK, G. The calculus of consent: logical foundations of constitutional democracy. Ann Arbor: University of Michigan Press, 1962.

BUKHARIN, N. I. A economia mundial e o imperialismo. [1917]. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

BURAWOY, M. Manufacturing consent: changes in the labor process under monopoly capitalism. Chicago: University of Chicago Press, 1979.

BUSINESS ROUNDTABLE. Statement on the Purpose of a Corporation. Washington, D.C.: Business Roundtable, 19 ago. 2019. Disponível em: https://www.businessroundtable.org/purposestatement. Acesso em: 26 out. 2026.

CARDOSO, A. A construção da sociedade do trabalho no Brasil: uma investigação sobre a persistência secular das desigualdades. Rio de Janeiro: Editora FGV, 2010.

CARDOSO, F. H.; FALETTO, E. Dependência e desenvolvimento na América Latina. 3. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1975.

CAPOCCIA, G.; KELEMEN, R. D. The study of critical junctures: theory, narrative, and counterfactuals in historical institutionalism. World Politics, v. 59, n. 3, p. 341-369, 2007.

CARVALHO, F. J. C. de. Mr Keynes and the post Keynesians: principles of macroeconomics for a monetary production economy. Cheltenham: Edward Elgar, 1992.

CASTELLS, M. A sociedade em rede. 2. ed. São Paulo: Paz e Terra, 1999. (A era da informação: economia, sociedade e cultura, v. 1).

CHAMBERLIN, E. H. The theory of monopolistic competition: a re-orientation of the theory of value. [1933]. 8. ed. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1962.

CHANCEL, L. Global carbon inequality over 1990-2019. Nature Sustainability, v. 5, n. 11, p. 931-938, 2022.

CHANCEL, L.; PIKETTY, T.; SAEZ, E.; ZUCMAN, G. World inequality report 2022. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2022.

CHANDLER JR., A. D. Strategy and structure: chapters in the history of the American industrial enterprise. Cambridge, MA: The M.I.T. Press, 1962.

CHANDLER JR., A. D. The visible hand: the managerial revolution in American business. Cambridge, MA: The Belknap Press of Harvard University Press, 1977.

CHANDLER JR., A. D. The emergence of managerial capitalism. In: GRANOVETTER, M.; SWEDBERG, R. (org.). The sociology of economic life. [1984]. Boulder: Westview Press, 1992.

CHANG, H.-J. Chutando a escada: a estratégia do desenvolvimento em perspectiva histórica. São Paulo: Editora UNESP, 2004.

CHANG, H.-J. Institutions and economic development: theory, policy and history. Journal of Institutional Economics, v. 7, n. 4, p. 473-498, 2011.

CHÂTELET, F.; DUHAMEL, O.; PISIER-KOUCHNER, E. História das ideias políticas. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2000.

CHEN, H.-C.; RITTER, J. R. The seven percent solution. The Journal of Finance, v. 55, n. 3, p. 1105-1131, 2000.

CHESNAIS, F. A mundialização do capital. São Paulo: Xamã, 1996.

CHESNAIS, F. A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. São Paulo: Xamã, 1998.

CHICK, V. Macroeconomia após Keynes. Um reexame da Teoria Geral. Rio de Janeiro: Forense Universitária, 1993.

COASE, R. H. The nature of the firm. Economica, London, v. 4, n. 16, p. 386-405, 1937.

COASE, R. H. The problem of social cost. The Journal of Law and Economics, Chicago, v. 3, p. 1-44, 1960.

COMMONS, J. R. Legal foundations of capitalism. New York: Macmillan, 1924.

COMMONS, J. R. Institutional economics. The American Economic Review, v. 21, n. 4, p. 648-657, 1931.

COMMONS, J. R. Institutional economics: its place in political economy. [1934]. London/New York: Routledge, 2017. 2 v.

CORIAT, B. Pensar pelo avesso: o modelo japonês de trabalho e organização. [1991]. Rio de Janeiro: Revan; Editora da UFRJ, 1994.

CYERT, R. M.; MARCH, J. G. A behavioral theory of the firm. Englewood Cliffs: Prentice-Hall, 1963.

DAHL, R. A. Poliarquia: participação e oposição. [1971]. São Paulo: Edusp, 1997.

DAL ROSSO, S. Mais trabalho! A intensificação do labor na sociedade contemporânea. São Paulo: Boitempo, 2008.

DALTON, G. Barter. Journal of Economic Issues, v. 16, n. 1, p. 181-190, 1982.

DARDOT, P.; LAVAL, C. A nova razão do mundo: ensaio sobre a sociedade neoliberal. [2009]. São Paulo: Boitempo, 2016.

DAVID, P. A. Clio and the economics of QWERTY. The American Economic Review, v. 75, n. 2, p. 332-337, maio 1985.

DAVIDSON, P. Money and the real world. London: Macmillan, 1972.

DEAKIN, S.; WILKINSON, F. The law of the labour market: industrialization, employment, and legal evolution. Oxford: Oxford University Press, 2005.

DEANE, P. A revolução industrial. Rio de Janeiro: Zahar, 1973.

DE CONTI, B. M.; PRATES, D. M.; PLIHON, D. A hierarquia monetária e suas implicações para as taxas de câmbio e de juros e a política econômica dos países periféricos. Economia e Sociedade, Campinas, v. 23, n. 2 (51), p. 341-372, ago. 2014.

DEMSETZ, H. Toward a theory of property rights. The American Economic Review, Nashville, v. 57, n. 2, p. 347-359, 1967.

DEON, P. Mercantilismo. São Paulo: Perspectiva, 1989.

DEQUECH, D. Instituições e a relação entre economia e sociologia. Estudos Econômicos, São Paulo, v. 41, n. 3, p. 599-619, jul./set. 2011.

DILLARD, D. A monetary theory of production: Keynes and the institutionalists. Journal of Economic Issues, v. 14, n. 2, p. 255-273, 1980.

DIMAGGIO, P. J.; POWELL, W. W. The iron cage revisited: institutional isomorphism and collective rationality in organizational fields. American Sociological Review, v. 48, n. 2, p. 147-160, 1983.

DOBB, M. A evolução do capitalismo. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

DOERINGER, P. B.; PIORE, M. J. Internal labor markets and manpower analysis. Lexington: D. C. Heath, 1971.

DOOLEY, M. P.; FOLKERTS-LANDAU, D.; GARBER, P. An essay on the revived Bretton Woods system. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research, 2003. (NBER Working Paper, n. 9971).

DORE, R. Stock market capitalism, welfare capitalism: Japan and Germany versus the Anglo-Saxons. Oxford: Oxford University Press, 2000.

DOWNS, A. An economic theory of democracy. New York: Harper & Row, 1957.

DUMÉNIL, G.; LÉVY, D. Capital resurgent: roots of the neoliberal revolution. Cambridge-MA: Harvard University Press, 2004.

DUNLOP, J. T. Industrial relations systems. New York: Henry Holt, 1958.

DURKHEIM, É. As regras do método sociológico. [1895]. São Paulo: Martins Fontes, 2007.

ECKERSLEY, R. The green state: rethinking democracy and sovereignty. Cambridge, MA: MIT Press, 2004.

EDWARDS, F. R.; MISHKIN, F. S. The decline of traditional banking: implications for financial stability and regulatory policy. Federal Reserve Bank of New York Economic Policy Review, v. 1, n. 2, p. 27-45, 1995.

EDWARDS, R. Contested terrain: the transformation of the workplace in the twentieth century. New York: Basic Books, 1979.

EICHENGREEN, B. A globalização do capital: uma história do sistema monetário internacional. [1996]. São Paulo: Editora 34, 2000.

EICHENGREEN, B. Exorbitant privilege: the rise and fall of the dollar and the future of the international monetary system. Oxford: Oxford University Press, 2011.

ELIAS, N. O processo civilizador. v. 2: Formação do Estado e civilização. [1939]. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 1993.

ELMAN, B. A. A cultural history of civil examinations in late imperial China. Berkeley: University of California Press, 2000.

ENGELS, F. A situação da classe trabalhadora na Inglaterra. [1845]. São Paulo: Boitempo, 2008.

ENGELS, F. A origem da família, da propriedade privada e do Estado. [1884]. 3. ed. São Paulo: Escala, 2009.

ESPING-ANDERSEN, G. The three worlds of welfare capitalism. Princeton: Princeton University Press, 1990.

ESPING-ANDERSEN, G. As três economias políticas do welfare state. Lua Nova: Revista de Cultura e Política, São Paulo, n. 24, p. 85-116, set. 1991.

ESTEVEZ-ABE, M.; IVERSEN, T.; SOSKICE, D. Social protection and the formation of skills: a reinterpretation of the welfare state. In: HALL, P. A.; SOSKICE, D. (org.). Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage. Oxford: Oxford University Press, 2001.

EVANS, P.; RUESCHEMEYER, D.; SKOCPOL, T. (org.). Bringing the State back in. Cambridge: Cambridge University Press, 1985.

EVANS, P. Embedded autonomy: states and industrial transformation. Princeton: Princeton University Press, 1995.

EVANS, P.; RAUCH, J. E. Bureaucracy and growth: a cross-national analysis of the effects of “Weberian” state structures on economic growth. American Sociological Review, v. 64, n. 5, p. 748-765, 1999.

EWALD, F. L’État providence. Paris: Grasset, 1986.

FEDERICI, S. Calibã e a bruxa: mulheres, corpo e acumulação primitiva. [2004]. São Paulo: Elefante, 2017.

FERGUSON, N. A ascensão do dinheiro: a história financeira do mundo. São Paulo: Planeta do Brasil, 2009.

FERNANDES, F. Capitalismo dependente e classes sociais na América Latina. 2. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1975.

FINANCIAL STABILITY BOARD. Global monitoring report on nonbank financial intermediation 2025. Basel: Financial Stability Board, 2025.

FINLEY, M. I. Politics in the ancient world. Cambridge: Cambridge University Press, 1983.

FINLEY, M. I. A economia antiga. [1973]. 2. ed. Porto: Afrontamento, 1986.

FINLEY, M. I. Economia e sociedade na Grécia Antiga. São Paulo: Martins Fontes, 1989.

FIORI, J. L. Estado do bem-estar social: padrões e crises. São Paulo: Instituto de Estudos Avançados da Universidade de São Paulo, 1997. Disponível em: https://www.iea.usp.br/publicacoes/textos/fioribemestarsocial.pdf. Acesso em: 26 ago. 2026.

FISHER, I. The purchasing power of money: its determination and relation to credit, interest and crises. [1911]. Assistência de Harry G. Brown. New and revised edition. New York: Macmillan, 1922. E-book (Online Library of Liberty, 2011). Purchasing power of money as related to the equation of exchange (cap. II), p. 16-28 (paginação do e-book).

FLIGSTEIN, N. The architecture of markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies. Princeton: Princeton University Press, 2001.

FOSTER, J. B. Marx's theory of metabolic rift: classical foundations for environmental sociology. American Journal of Sociology, Chicago, v. 105, n. 2, p. 366-405, 1999.

FOX, J. The myth of the rational market. New York: HarperCollins, 2009.

FRASER, N. Cannibal capitalism: how our system is devouring democracy, care, and the planet – and what we can do about it. London: Verso, 2022.

FREEMAN, R. B.; MEDOFF, J. L. What do unions do? New York: Basic Books, 1984.

FREEMAN, R. E. Strategic management: a stakeholder approach. Boston: Pitman, 1984.

FRIEDEN, J. A. Capitalismo global: história econômica e política do século XX. [2006]. Rio de Janeiro: Zahar, 2008.

FRIEDMAN, M. The quantity theory of money: a restatement. In: FRIEDMAN, M. (ed.). Studies in the quantity theory of money. Chicago: The University of Chicago Press, 1956. p. 3-21.

FRIEDMAN, M.; SCHWARTZ, A. J. A monetary history of the United States, 1867-1960. Princeton: Princeton University Press, 1963.

FRIEDMAN, M. The role of monetary policy. The American Economic Review, v. 58, n. 1, p. 1-17, 1968.

FRIEDMAN, M.; FRIEDMAN, R. Free to choose: a personal statement. New York: Harcourt Brace Jovanovich, 1980.

FRIEDMAN, M. Capitalismo e liberdade. [1962]. Rio de Janeiro: LTC, 2014.

FRIEDRICH, C. J.; BRZEZINSKI, Z. K. Totalitarian dictatorship and autocracy. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1956.

FURTADO, C. O mito do desenvolvimento econômico. São Paulo: Círculo do Livro, [1974].

GALBRAITH, J. K. Moeda: de onde veio, para onde foi. 2. ed. São Paulo: Novos Umbrais, 1983.

GALBRAITH, J. K. O novo estado industrial. [1967]. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

GELDERBLOM, O. The golden age of the Dutch Republic. In: LANDES, D. S.; MOKYR, J.; BAUMOL, W. J. (ed.). The invention of enterprise: entrepreneurship from ancient Mesopotamia to modern times. Princeton: Princeton University Press, 2010. p. 156-182.

GEREFFI, G.; HUMPHREY, J.; STURGEON, T. The governance of global value chains. Review of International Political Economy, v. 12, n. 1, p. 78-104, 2005.

GIDDENS, A. The constitution of society: outline of the theory of structuration. Berkeley; Los Angeles: University of California Press, 1984.

GLYN, A. Capitalism unleashed: finance, globalization, and welfare. Oxford: Oxford University Press, 2006.

GOMES, O. Direitos reais. 19. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

GOODHART, C. A. E. The two concepts of money: implications for the analysis of optimal currency areas. European Journal of Political Economy, v. 14, n. 3, p. 407-432, 1998.

GORZ, A. Adeus ao proletariado: para além do socialismo. [1980]. Rio de Janeiro: Forense-Universitária, 1982.

GOSPEL, H.; PENDLETON, A. (org.). Corporate governance and labour management: an international comparison. Oxford: Oxford University Press, 2004.
GOUGH, I. The political economy of the welfare state. London: Macmillan, 1979.

GOUGH, I. Heat, greed and human need: climate change, capitalism and sustainable wellbeing. Cheltenham: Edward Elgar, 2017.

GRAMSCI, A. Cadernos do cárcere, volume 4: temas de cultura. Ação católica. Americanismo e fordismo. Edição e tradução de Carlos Nelson Coutinho; co-edição de Luiz Sérgio Henriques e Marco Aurélio Nogueira. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2001.

GRANOVETTER, M. Economic action and social structure: the problem of embeddedness. American Journal of Sociology, v. 91, n. 3, p. 481-510, 1985.

GREENSPAN, Alan. The Economic Outlook: Hearing before the Joint Economic Committee, Congress of the United States. Washington, D.C.: U.S. Government Printing Office, 9 June 2005.

GREIF, A. Institutions and the path to the modern economy: lessons from medieval trade. Cambridge: Cambridge University Press, 2006.

GRIERSON, P. The origins of money. London: The Athlone Press, 1977.

GROSSI, P. História da propriedade e outros ensaios. Rio de Janeiro: Renovar, 2006.

HABERMAS, J. Teoria do agir comunicativo. [1981]. São Paulo: WMF Martins Fontes, 2012. 2 v.

HALL, P. A. Governing the economy: the politics of state intervention in Britain and France. New York: Oxford University Press, 1986.

HALL, P. A.; SOSKICE, D. (org.). Varieties of capitalism: the institutional foundations of comparative advantage. Oxford: Oxford University Press, 2001.

HALL, P. A.; TAYLOR, R. C. R. As três versões do neo-institucionalismo. Lua Nova, São Paulo, n. 58, p. 193-223, 2003.

HARDIE, I.; HOWARTH, D. (ed.). Market-based banking and the international financial crisis. Oxford: Oxford University Press, 2013.

HARDIN, G. The tragedy of the commons. Science, Washington, v. 162, n. 3859, p. 1243-1248, 1968.

HARRISON, B. Lean and mean: the changing landscape of corporate power in the age of flexibility. New York: Basic Books, 1994.

HARVEY, D. O novo imperialismo. São Paulo: Loyola, 2004.

HARVEY, D. A condição pós-moderna: uma pesquisa sobre as origens da mudança cultural. [1989]. 17. ed. São Paulo: Loyola, 2008.

HARVEY, D. O neoliberalismo: história e implicações. São Paulo: Loyola, 2008.

HASSIG, R. Aztec warfare: imperial expansion and political control. Norman: University of Oklahoma Press, 1988.

HAWTREY, R. G. Currency and credit. London: Longmans, Green and Co., 1919. Disponível em: https://openlibrary.org/books/OL7100831M/Currency_and_credit. Acesso em: 29 jul. 2026.

HAYEK, F. A. O caminho da servidão. [1944]. 6. ed. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, 2010.

HAYEK, F. A. The use of knowledge in society. The American Economic Review, v. 35, n. 4, p. 519-530, 1945.

HEGEL, G. W. F. Filosofia do Direito. [1820/21]. São Leopoldo: Editora UNISINOS, 2010.

HEINSOHN, G.; STEIGER, O. Ownership economics: on the foundations of interest, money, markets, business cycles and economic development. London: Routledge, 2013.

HEINSOHN, G.; STEIGER, O. Private property, debts and interest, or: the origin of money and the rise and fall of monetary economies. Studi Economici, Napoli, v. 21, p. 3-56, 1983.

HELLER, M. A. The tragedy of the anticommons: property in the transition from Marx to markets. Harvard Law Review, Cambridge-MA, v. 111, n. 3, p. 621-688, 1998.

HENWOOD, D. Wall Street: how it works and for whom. London: Verso, 1997.

HICKS, J. R. Mr. Keynes and the “Classics”: a suggested interpretation. Econometrica, v. 5, n. 2, p. 147-159, 1937.

HILFERDING, R. O capital financeiro. [1910]. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HIRATA, H.; KERGOAT, D. Novas configurações da divisão sexual do trabalho. Cadernos de Pesquisa, São Paulo, v. 37, n. 132, p. 595-609, set./dez. 2007.

HOBBES, T. O leviatã. [1651]. São Paulo: Martin Claret, 2014.

HOBSBAWM, E. Mundos do trabalho: novos estudos sobre história operária. [1984]. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987.

HOBSBAWM, E. A era do capital. 5. ed. Rio de Janeiro: Paz & Terra, 2000.

HOBSON, J. A. A evolução do capitalismo moderno. [1894]. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

HODGSON, G. M. What are institutions? Journal of Economic Issues, v. 40, n. 1, p. 1-25, 2006.

HODGSON, G. M. Conceptualizing capitalism: institutions, evolution, future. Chicago: The University of Chicago Press, 2015a.

HODGSON, G. M. Much of the 'economics of property rights' devalues property and legal rights. Journal of Institutional Economics, Cambridge, v. 11, n. 4, p. 683-709, 2015b.

HOLLOWAY, J.; PICCIOTTO, S. (ed.). State and capital: a Marxist debate. London: Edward Arnold, 1978.

HONORÉ, A. M. Ownership. In: GUEST, A. G. (org.). Oxford essays in jurisprudence. Oxford: Oxford University Press, 1961. p. 107-147.

HUANG, Y. Capitalism with Chinese characteristics: entrepreneurship and the state. Cambridge: Cambridge University Press, 2008.

HUDSON, M. Entrepreneurs: from the Near Eastern takeoff to the Roman collapse. In: LANDES, D. S.; MOKYR, J.; BAUMOL, W. J. (ed.). The invention of enterprise: entrepreneurship from ancient Mesopotamia to modern times. Princeton: Princeton University Press, 2010. p. 8-39.

HUDSON, M. The archaeology of money: debt versus barter theories of money's origins. In: WRAY, L. R. (ed.). Credit and state theories of money: the contributions of A. Mitchell Innes. Cheltenham: Edward Elgar, 2004. p. 99-127.

HUME, D. Political discourses. [1752]. Introdução de William Bell Robertson. London: The Walter Scott Publishing Co., 1907. Of Money, p. 27-38; Of Interest, p. 39-50.

HUWS, U. Labor in the global digital economy: the cybertariat comes of age. New York: Monthly Review Press, 2014.

HYMAN, R. Industrial relations: a Marxist introduction. London: Macmillan, 1975.

IHERING, R. Von. A teoria simplificada da posse. [1889]. Bauru: EDIPRO, 1999.

INGHAM, G. Capitalism. Cambridge: Polity Press, 2008.

INGHAM, G. The nature of money. Cambridge: Polity Press, 2004.

INNES, A. M. The credit theory of money. The Banking Law Journal, New York, p. 151-168, jan. 1914.

INNES, A. M. What is money? The Banking Law Journal, New York, p. 377-408, May 1913.

IPCC. Climate change 2023: synthesis report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change. Core Writing Team, H. Lee e J. Romero (ed.). Geneva: IPCC, 2023.

INTERNATIONAL MONETARY FUND. IMF Data Brief: currency composition of official foreign exchange reserves. Washington, DC: IMF, 30 set. 2026. Disponível em: https://data.imf.org/en/news/imf%20data%20brief%20september%2030. Acesso em: 24 out. 2026.

JABBOUR, E.; GABRIELE, A. China: o socialismo do século XXI. São Paulo: Boitempo, 2021.

JELLINEK, G. Teoría general del Estado. [1900]. Buenos Aires: Editorial Albatros, 1943.

JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. Journal of Financial Economics, v. 3, n. 4, p. 305-360, 1976.

JESSOP, B. State theory: putting the capitalist state in its place. Cambridge: Polity Press, 1990.

JESSOP, B. The State: past, present, future. Cambridge: Polity Press, 2016.

JEVONS, W. S. A teoria da economia política. [1871]. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

JEVONS, W. S. Money and the mechanism of exchange. London: Henry S. King, 1875. Disponível em: https://oll.libertyfund.org/titles/jevons-money-and-the-mechanism-of-exchange. Acesso em: 29 jul. 2026.

JOHNSON, C. MITI and the Japanese miracle: the growth of industrial policy, 1925-1975. Stanford: Stanford University Press, 1982.

KALECKI, M. Political aspects of full employment. The Political Quarterly, v. 14, n. 4, p. 322-330, 1943.

KALECKI, M. Teoria da dinâmica econômica: ensaio sobre as mudanças cíclicas e a longo prazo da economia capitalista. [1954]. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

KANT, I. A metafísica dos costumes. [1797]. Petrópolis: Vozes, 2013.

KELSEN, H. Teoria pura do direito. [1960]. 6. ed. São Paulo: Martins Fontes, 1999.

KERR, C. Labor markets and wage determination: the balkanization of labor markets and other essays. Berkeley: University of California Press, 1977.

KEYNES, J. M. A teoria geral do emprego, do juro e da moeda. [1936]. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

KEYNES, J. M. A treatise on money. London: Macmillan, 1930. 2 v.

KEYNES, J. M. The general theory of employment. The Quarterly Journal of Economics, v. 51, n. 2, p. 209-223, 1937.

KINDLEBERGER, C. P. The world in depression, 1929-1939. Berkeley: University of California Press, 1973.

KINDLEBERGER, C. P.; ALIBER, R. Z. Manias, pânicos e crises: uma história das catástrofes econômicas mundiais. 6. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

KNAPP, G. F. The state theory of money. [1905]. London: Macmillan, 1924.

KNIGHT, F. H. Risk, uncertainty and profit. Boston: Houghton Mifflin, 1921.

KNIGHT, J. Institutions and social conflict. Cambridge: Cambridge University Press, 1992.

KORNAI, J. The socialist system: the political economy of communism. Princeton: Princeton University Press, 1992.

KREIN, J. D. O desmonte dos direitos, as novas configurações do trabalho e o esvaziamento da ação coletiva: consequências da reforma trabalhista. Tempo Social, São Paulo, v. 30, n. 1, p. 77-104, 2018.

KRIEDTE, P.; MEDICK, H.; SCHLUMBOHM, J. Industrialization before industrialization: rural industry in the genesis of capitalism. Cambridge: Cambridge University Press, 1981.

KRUEGER, A. O. The political economy of the rent-seeking society. The American Economic Review, v. 64, n. 3, p. 291-303, 1974.

LAMBTON, A. K. S. State and government in medieval Islam: an introduction to the study of Islamic political theory: the jurists. Oxford: Oxford University Press, 1981.

LANDES, D. Prometeu desacorrentado. Transformação tecnológica e desenvolvimento industrial na Europa Ocidental, de 1750 até os dias de hoje. [1969]. 2. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2005.

LANE, C. Management and labour in Europe: the industrial enterprise in Germany, Britain and France. Aldershot: Edward Elgar, 1989.

LANE, C. Changes in corporate governance of German corporations: convergence to the Anglo-American model? Competition & Change, London, v. 7, n. 2-3, p. 79-100, 2003.

LANE, D.; MYANT, M. (org.). Varieties of capitalism in post-communist countries. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2007.

LAVINAS, L. The take-over of social policy by financialization: the Brazilian experience. New York: Palgrave Macmillan, 2017.

LAWRENCE, T. B.; SUDDABY, R.; LECA, B. (org.). Institutional work: actors and agency in institutional studies of organizations. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

LAZONICK, W.; O'SULLIVAN, M. Maximizing shareholder value: a new ideology for corporate governance. Economy and Society, v. 29, n. 1, p. 13-35, 2000.

LENIN, V. I. Imperialismo, fase superior do capitalismo. [1917]. 3. ed. São Paulo: Global, 1985.

LERNER, A. P. Money as a creature of the state. The American Economic Review, v. 37, n. 2, p. 312-317, 1947.

LEVINE, D. Two options for the theory of money. Social Concept, v. 1, n. 1, p. 20-29, 1983.

LEVTZION, N. Ancient Ghana and Mali. London: Methuen, 1973.

LINZ, J. J. Totalitarian and authoritarian regimes. Boulder: Lynne Rienner, 2000.

LIPIETZ, A. Mirages et miracles: problèmes de l'industrialisation dans le tiers monde. Paris: La Découverte, 1985.

LIPIETZ, A. New tendencies in the international division of labour: regimes of accumulation and modes of regulation. In: SCOTT, A. J.; STORPER, M. (ed.). Production, work, territory: the geographical anatomy of industrial capitalism. London: Allen & Unwin, 1986. p. 16-40.

LOCKE, J. Segundo tratado sobre o governo civil. [1689]. São Paulo: Martin Claret, 2002.

LUCAS JR., R. E. Expectations and the neutrality of money. Journal of Economic Theory, v. 4, n. 2, p. 103-124, 1972.

LUKÁCS, G. Para uma ontologia do ser social I. [1976]. São Paulo: Boitempo, 2012.

LUKÁCS, G. Para uma ontologia do ser social II. [1976]. São Paulo: Boitempo, 2013.

MACPHERSON, C. B. A teoria política do individualismo possessivo: de Hobbes até Locke. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1979.

MAHONEY, J. Path dependence in historical sociology. Theory and Society, v. 29, n. 4, p. 507-548, 2000.

MAHONEY, J.; THELEN, K. (org.). Explaining institutional change: ambiguity, agency, and power. Cambridge: Cambridge University Press, 2010.

MAINE, H. S. Ancient law: its connection with the early history of society and its relation to modern ideas. [1861]. London: Oxford University Press, 1931.

MALINOWSKI, B. The primitive economics of the Trobriand Islanders. The Economic Journal, v. 31, n. 121, p. 1-16, 1921.

MALM, A. Fossil capital: the rise of steam power and the roots of global warming. London: Verso, 2016.

MALUF, S. Teoria geral do Estado. 34. ed. São Paulo: Saraiva Educação, 2018.

MANN, M. The sources of social power. v. 1: A history of power from the beginning to AD 1760. Cambridge: Cambridge University Press, 1986.

MAQUIAVEL, N. O Príncipe. [1532]. São Paulo: Editora Cultrix, 1994.

MARCH, J. G.; OLSEN, J. P. Rediscovering institutions: the organizational basis of politics. New York: Free Press, 1989.

MARGLIN, S. A. What do bosses do? The origins and functions of hierarchy in capitalist production. Review of Radical Political Economics, v. 6, n. 2, p. 60-112, 1974.

MARSHALL, A. Money, credit and commerce. London: Macmillan, 1923. Disponível em: https://archive.org/details/moneycreditcomme00mars. Acesso em: 29 jul. 2026.

MARSHALL, A. Princípios de economia. [1890]. São Paulo: Nova Cultural, 1996. 2 v.

MARSHALL, T. H. Social policy in the twentieth century. London: Hutchinson, 1965.

MARSHALL, T. H. Cidadania, classe social e status. Rio de Janeiro: Zahar, 1967.

MARX, K. Manuscritos econômico-filosóficos. [1844]. São Paulo: Boitempo, 2004.

MARX, Karl. Capítulo VI inédito de O capital: resultados do processo de produção imediata. 2. ed. São Paulo: Centauro, 2004.

MARX, K. Grundrisse: manuscritos econômicos de 1857-1858: esboços da crítica da economia política. [1857-1858]. São Paulo: Boitempo; Rio de Janeiro: Editora UFRJ, 2011.

MARX, K. Contribuição à crítica da economia política. [1859]. 2. ed. São Paulo: Expressão Popular, 2008.

MARX, K. O capital: crítica da economia política. [1867]. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988. 5 v.

MARX, K.; ENGELS, F. A ideologia alemã. [1845-1846]. São Paulo: Boitempo, 2007.

MATTOS, M. B. A classe trabalhadora: de Marx ao nosso tempo. São Paulo: Boitempo, 2019.

MAUSS, M. Sociologia e antropologia. [1950]. São Paulo: Cosac Naify, 2003.

MAYER, C. Prosperity: better business makes the greater good. Oxford: Oxford University Press, 2018.

MAZZUCATO, M. Mission economy: a moonshot guide to changing capitalism. London: Allen Lane, 2021.

MAZZUCATO, M. O Estado empreendedor: desmascarando o mito do setor público vs. setor privado. São Paulo: Portfolio-Penguin, 2014.

MEILLASSOUX, C. Mulheres, celeiros e capitais. [1975]. Porto: Afrontamento, 1977.

MENGER, C. Princípios de economia política. [1871]. 2. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1986.

MENGER, C. Sobre a origem do dinheiro. [1892]. São Paulo: Instituto Ludwig von Mises Brasil, [s.d.]. E-book. Sobre a Gênese dos Meios de Troca (seção VI), p. 25-29. Publicado originalmente em: The Economic Journal, v. 2, n. 6, p. 239-255, 1892.

MERRILL, T. W. Property and the right to exclude. Nebraska Law Review, Lincoln, v. 77, n. 4, p. 730-755, 1998.

MEYER, J. W.; ROWAN, B. Institutionalized organizations: formal structure as myth and ceremony. American Journal of Sociology, v. 83, n. 2, p. 340-363, 1977.

MILL, J. S. Princípios de economia política: com algumas de suas aplicações à filosofia social. [1848]. São Paulo: Nova Cultural, 1996. 2 v.

MILIBAND, R. The state in capitalist society. London: Weidenfeld & Nicolson, 1969.

MILLER, G. P. On the obsolescence of commercial banking. Journal of Institutional and Theoretical Economics, v. 154, n. 1, p. 61-73, 1998.

MINSKY, H. P. Stabilizing an unstable economy. New Haven: Yale University Press, 1986.

MITCHELL, W. C. Os ciclos econômicos e suas causas. [1913]. São Paulo: Abril Cultural, 1984.

MONTESQUIEU, C. de S. Do espírito das leis. [1748]. 3. ed. São Paulo: Martins Fontes, 2005.

MOORE, B. J. Horizontalists and verticalists: the macroeconomics of credit money. Cambridge: Cambridge University Press, 1988.

MOORE, J. W. Capitalism in the web of life: ecology and the accumulation of capital. London: Verso, 2015.

MORGAN, L. H. Ancient society: or researches in the lines of human progress from savagery through barbarism to civilization. [1877]. Gloucester-Mass: Peter Smith, 1974.

MUNRO, J. Tawney's century, 1540-1640: the roots of modern capitalist entrepreneurship. In: LANDES, D. S.; MOKYR, J.; BAUMOL, W. J. (ed.). The invention of enterprise: entrepreneurship from ancient Mesopotamia to modern times. Princeton: Princeton University Press, 2010. p. 107-155.

MURRA, J. V. The economic organization of the Inka state. Greenwich: JAI Press, 1980.

MURRAY, J. M. Entrepreneurs and entrepreneurship in medieval Europe. In: LANDES, D. S.; MOKYR, J.; BAUMOL, W. J. (ed.). The invention of enterprise: entrepreneurship from ancient Mesopotamia to modern times. Princeton: Princeton University Press, 2010. p. 88-106.

MUSGRAVE, R. A. The theory of public finance: a study in public economy. New York: McGraw-Hill, 1959.

MYRDAL, G. The political element in the development of economic theory. Cambridge-MA: Harvard University Press, 1954.

NAUGHTON, B. The Chinese economy: adaptation and growth. 2. ed. Cambridge, MA: The MIT Press, 2018.

NELSON, R. R.; WINTER, S. G. Uma teoria evolucionária da mudança econômica. [1982]. Campinas: Editora da Unicamp, 2005.

NISKANEN, W. A. Bureaucracy and representative government. Chicago: Aldine-Atherton, 1971.

NÖLKE, A.; TEN BRINK, T.; MAY, C.; CLAAR, S. State-permeated capitalism in large emerging economies. London: Routledge, 2020. (RIPE Series in Global Political Economy).

NÖLKE, A.; VLIEGENTHART, A. Enlarging the varieties of capitalism: the emergence of dependent market economies in East Central Europe. World Politics, v. 61, n. 4, p. 670-702, out. 2009.

NORDHAUS, W. D. A question of balance: weighing the options on global warming policies. New Haven: Yale University Press, 2008.

NORTH, D. C. Structure and change in economic history. New York: W. W. Norton, 1981.

NORTH, D. C. Institutions, institutional change and economic performance. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

NORTH, D. C. Custos de transação, instituições e desempenho econômico. Rio de Janeiro: Instituto Liberal, 1998.

NORTH, D. C. Understanding the process of economic change. Princeton: Princeton University Press, 2005.

NORTH, D. C.; THOMAS, R. P. The rise of the Western world: a new economic history. Cambridge: Cambridge University Press, 1973.

NORTH, D. C.; WALLIS, J. J.; WEINGAST, B. R. Violence and social orders: a conceptual framework for interpreting recorded human history. Cambridge: Cambridge University Press, 2009.

NORTH, D. C.; WEINGAST, B. R. Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England. The Journal of Economic History, v. 49, n. 4, p. 803-832, 1989.

NOZICK, R. Anarchy, state, and utopia. New York: Basic Books, 1974.

NOVAIS, F. Portugal e Brasil na crise do antigo sistema colonial (1777-1808). 5. ed. São Paulo: Hucitec, 1989.

O'CONNOR, J. The fiscal crisis of the state. New York: St. Martin's Press, 1973.

O'CONNOR, J. Capitalism, nature, socialism: a theoretical introduction. Capitalism, Nature, Socialism, v. 1, n. 1, p. 11-38, 1988.

OFFE, C. Problemas estruturais do Estado capitalista. Rio de Janeiro: Tempo Brasileiro, 1984.

OFFE, C. Capitalismo desorganizado: transformações contemporâneas do trabalho e da política. São Paulo: Brasiliense, 1989.

OHNO, T. O sistema Toyota de produção: além da produção em larga escala. Porto Alegre: Bookman, 1997.

OLIVEIRA, C. A. B. O processo de industrialização: do capitalismo originário ao atrasado. São Paulo; Campinas: UNESP; UNICAMP, 2003.

OLSON, M. The logic of collective action: public goods and the theory of groups. Cambridge, MA: Harvard University Press, 1965.

ORLÉAN, A. Le pouvoir de la finance. Paris: Odile Jacob, 1999.

OSTROM, E. Governing the commons: the evolution of institutions for collective action. Cambridge: Cambridge University Press, 1990.

PARKER, G. G.; VAN ALSTYNE, M. W.; CHOUDARY, S. P. Plataforma: a revolução da estratégia. [2016]. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

PARKER, G. G.; VAN ALSTYNE, M. W.; CHOUDARY, S. P. Platform revolution: how networked markets are transforming the economy and how to make them work for you. New York: W. W. Norton, 2016.

PATINKIN, D. Money, interest, and prices: an integration of monetary and value theory. 2nd ed. New York: Harper & Row, 1965.

PAULA, L. F. de. Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia: uma abordagem keynesiana. Rio de Janeiro: Elsevier, 2014.

PENROSE, E. T. The theory of the growth of the firm. Oxford: Basil Blackwell, 1959.

PIGOU, A. C. The economics of welfare. London: Macmillan, 1920.

PIERSON, P. Increasing returns, path dependence, and the study of politics. American Political Science Review, v. 94, n. 2, p. 251-267, 2000.

PIERSON, P. Politics in time: history, institutions, and social analysis. Princeton: Princeton University Press, 2004.

PIKETTY, T. O capital no século XXI. [2013]. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.

PIKETTY, T. A economia da desigualdade. [1997]. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2015.

PIKETTY, T. Capital e ideologia. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2020.

PIORE, M. J.; SABEL, C. F. The second industrial divide: possibilities for prosperity. New York: Basic Books, 1984.

PIPES, R. Propriedade e liberdade. Rio de Janeiro: Record, 2001.

PISTOR, K. The code of capital: how the law creates wealth and inequality. Princeton: Princeton University Press, 2019.

PLATÃO. A República. São Paulo: Escala, 2007.

POLANYI, K. A grande transformação: as origens de nossa época. [1944]. 6. ed. Rio de Janeiro: Campus, 2000.

POLANYI, K. Aristotle discovers the economy. In: POLANYI, K.; ARENSBERG, C.; PEARSON, H. (org.). Trade and market in the early empires. Chicago: Regnery Company, 1971.

POLANYI, K. The Economy as Instituted Process. In: POLANYI, K.; ARENSBERG, C.; PEARSON, H. (org.). Trade and Market in the Early Empires: Economies in History and Theory. [1957]. Glencoe: The Free Press, 1971.

POLANYI, K.; ARENSBERG, C.; PEARSON, H. (org.). Trade and market in the early empires: economies in history and theory. [1957]. Chicago: Regnery Company, 1971.

PORTO-GONÇALVES, C. W. A globalização da natureza e a natureza da globalização. Rio de Janeiro: Civilização Brasileira, 2006.

POSSAS, M. L. Estruturas de mercado em oligopólio. São Paulo: Hucitec, 1985.

POSTONE, M. Time, labor, and social domination: a reinterpretation of Marx's critical theory. Cambridge: Cambridge University Press, 1993.

POULANTZAS, N. O Estado, o poder, o socialismo. [1978]. Rio de Janeiro: Graal, 1980.

POWELL, W. W.; DIMAGGIO, P. J. (org.). The new institutionalism in organizational analysis. Chicago: The University of Chicago Press, 1991.

PROUDHON, P.-J. O que é a propriedade? [1840]. São Paulo: Martins Fontes, 1988.

PRZEWORSKI, A. Capitalismo e social-democracia. [1985]. São Paulo: Companhia das Letras, 1989.

RAWORTH, K. Doughnut economics: seven ways to think like a 21st-century economist. London: Random House Business Books, 2017.

RICARDO, D. Princípios de economia política e tributação. [1817]. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

RICARDO, D. The high price of bullion, a proof of the depreciation of bank notes. [1810]. In: RICARDO, D. The works and correspondence of David Ricardo. Edição de Piero Sraffa, com a colaboração de M. H. Dobb. Indianapolis: Liberty Fund, 2005. v. 3 (Pamphlets and papers 1809-1811), p. 47-127.

RICHARDSON, K. et al. Earth beyond six of nine planetary boundaries. Science Advances, v. 9, n. 37, art. eadh2458, 2023.

REINHART, C. M.; ROGOFF, K. S. This time is different: eight centuries of financial folly. Princeton; Oxford: Princeton University Press, 2009.

ROBINSON, J. Concorrência imperfeita reexaminada. In: ROBINSON, J. Contribuições à economia moderna. Rio de Janeiro: Zahar, 1979.

ROBINSON, J. The economics of imperfect competition. [1933]. 2. ed. London: Macmillan, 1969.

ROCKSTRÖM, J. et al. A safe operating space for humanity. Nature, London, v. 461, n. 7263, p. 472-475, 2009.

RODRIK, D. The Globalization Paradox: Democracy and the Future of the World Economy. New York: W. W. Norton & Company, 2011.

ROE, M. J. Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance. Princeton: Princeton University Press, 1994.

ROE, M. J. Political determinants of corporate governance: political context, corporate impact. Oxford: Oxford University Press, 2003.

ROSANVALLON, P. A crise do Estado-providência. [1981]. Goiânia: Ed. da UFG; Brasília: Ed. da UnB, 1997.

ROSENBLAT, A. Uberland: how algorithms are rewriting the rules of work. Oakland: University of California Press, 2018.

RUGGIE, J. G. International regimes, transactions, and change: embedded liberalism in the postwar economic order. International Organization, v. 36, n. 2, p. 379-415, 1982.

ROUBINI, N.; MIHM, S. A economia das crises: um curso-relâmpago sobre o futuro do sistema financeiro internacional. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2010.

ROUSSEAU, J.-J. Discurso sobre a origem e os fundamentos da desigualdade entre os homens. [1755]. São Paulo: Martins Fontes, 1999.

ROUSSEAU, J.-J. Do contrato social. [1762]. São Paulo: Edipro, 2011.

RUTHERFORD, M. Institutions in economics: the old and the new institutionalism. Cambridge: Cambridge University Press, 1994.

SAHLINS, M. Stone Age economics. Chicago: Aldine-Atherton, 1972.

SAMUELSON, P. A. The pure theory of public expenditure. The Review of Economics and Statistics, v. 36, n. 4, p. 387-389, 1954.

SAMUELSON, P. A. Economics. 9th ed. New York: McGraw-Hill, 1973.

SAVIGNY, F. C. von. [1803]. Von Savigny's Treatise on Possession: Or the Jus Possessionis of the Civil Law. Columbia-South Carolina: Legare Street Press, 2022.

SAY, J. B. Tratado de economia política. [1803]. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

SCHNEIDER, B. R. Hierarchical market economies and varieties of capitalism in Latin America. Journal of Latin American Studies, v. 41, n. 3, p. 553-575, ago. 2009.

SCHNEIDER, B. R. Hierarchical capitalism in Latin America: business, labor, and the challenges of equitable development. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

SCHUMPETER, J. A. A teoria do desenvolvimento econômico. [1911]. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

SCHUMPETER, J. A. Capitalismo, socialismo e democracia. [1942]. Rio de Janeiro: Fundo de Cultura, 1961.

SCHUMPETER, J. A. A history of economic analysis. [1954]. London: Routledge, 1994.

SCOTT, J. Corporate business and capitalist classes. Oxford: Oxford University Press, 1997.

SCOTT, W. R. Institutions and organizations: ideas, interests, and identities. 4. ed. Thousand Oaks: Sage Publications, 2014.

SENNETT, R. The corrosion of character: the personal consequences of work in the new capitalism. New York: W. W. Norton, 1998.

SENNETT, R. The culture of the new capitalism. New Haven: Yale University Press, 2006.

SERRANO, F. Do ouro imóvel ao dólar flexível. Economia e Sociedade, Campinas, v. 11, n. 2 (19), p. 237-253, jul./dez. 2002.

SHEPSLE, K. A. Analyzing politics: rationality, behavior, and institutions. 2. ed. New York: W. W. Norton, 2010.

SILVER, B. J. Forças do trabalho: movimentos de trabalhadores e globalização desde 1870. [2003]. São Paulo: Boitempo, 2005.

SIMMEL, G. The philosophy of money. [1907]. London: Routledge, 2004.

SIMON, H. A. Comportamento administrativo: estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas. [1947]. 3. ed. Rio de Janeiro: Editora da Fundação Getúlio Vargas, 1979.

SIMON, H. A. A formal theory of the employment relationship. Econometrica, v. 19, n. 3, p. 293-305, 1951.

SKOCPOL, T. States and social revolutions: a comparative analysis of France, Russia, and China. Cambridge: Cambridge University Press, 1979.

SLOBODIAN, Q. Globalists: the end of empire and the birth of neoliberalism. Cambridge, MA: Harvard University Press, 2018.

SMITH, A. A riqueza das nações. [1776]. São Paulo: Martins Fontes, 2003. 2 v.

SMITHIN, J. Macroeconomic policy and the future of capitalism: the revenge of the rentiers and the threat to prosperity. Cheltenham: Edward Elgar, 1996.

SOLOW, R. M. The labor market as a social institution. Cambridge, MA: Basil Blackwell, 1990.

SOTO, H. de. O mistério do capital: por que o capitalismo dá certo nos países desenvolvidos e fracassa no resto do mundo. Rio de Janeiro: Record, 2001.

SOUTHALL, A. The segmentary state in Africa and Asia. Comparative Studies in Society and History, Cambridge, v. 30, n. 1, p. 52-82, 1988.

SRAFFA, P. The laws of returns under competitive conditions. The Economic Journal, London, v. 36, n. 144, p. 535-550, 1926.

SRNICEK, N. Platform capitalism. Cambridge: Polity Press, 2017.

STANDING, G. O precariado: a nova classe perigosa. [2011]. Belo Horizonte: Autêntica, 2013.

STANFIELD, J. R. The economic thought of Karl Polanyi: lives and livelihood. London: Macmillan, 1986.

STARK, D.; BRUSZT, L. Postsocialist pathways: transforming politics and property in East Central Europe. Cambridge: Cambridge University Press, 1998.

STEARNS, L. B.; MIZRUCHI, M. S. Banking and financial markets. In: SMELSER, N. J.; SWEDBERG, R. (org.). The handbook of economic sociology. 2. ed. Princeton: Princeton University Press, 2005. p. 284-306.

STEFFEN, W. et al. Planetary boundaries: guiding human development on a changing planet. Science, v. 347, n. 6223, art. 1259855, 2015.

STEINDL, J. Maturidade e estagnação no capitalismo americano. [1952]. São Paulo: Abril Cultural, 1983.

STEINER, P. A sociologia econômica. São Paulo: Atlas, 2006.

STEINFELD, R. J. Coercion, contract, and free labor in the nineteenth century. Cambridge: Cambridge University Press, 2001.

STEINMO, S.; THELEN, K.; LONGSTRETH, F. (org.). Structuring politics: historical institutionalism in comparative analysis. Cambridge: Cambridge University Press, 1992.

STERN, N. The economics of climate change: the Stern Review. Cambridge: Cambridge University Press, 2007.

STIGLER, G. J. The theory of economic regulation. The Bell Journal of Economics and Management Science, v. 2, n. 1, p. 3-21, 1971.

STIGLITZ, J. E. Economics of the public sector. 3. ed. New York: W. W. Norton, 2000.

STIGLITZ, J. E.; WEISS, A. Credit rationing in markets with imperfect information. The American Economic Review, Nashville, v. 71, n. 3, p. 393-410, 1981.

STREECK, W. Re-forming capitalism: institutional change in the German political economy. Oxford: Oxford University Press, 2009.

STREECK, W. Tempo comprado: a crise adiada do capitalismo democrático. [2013]. São Paulo: Boitempo, 2018.

STREECK, W.; THELEN, K. (org.). Beyond continuity: institutional change in advanced political economies. Oxford: Oxford University Press, 2005.

SUPIOT, A. Crítica do direito do trabalho. [1994]. Lisboa: Fundação Calouste Gulbenkian, 2016.

SUPLICY, E. M. Renda de cidadania: a saída é pela porta. São Paulo: Cortez; Fundação Perseu Abramo, 2002.

SWEEZY, P. Teoria do desenvolvimento capitalista. 5. ed. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.

SYLOS-LABINI, P. Oligopólio e progresso técnico. [1956]. Rio de Janeiro: Forense-Universitária; São Paulo: Edusp, 1980.

TAVARES, M. C. A retomada da hegemonia norte-americana. [1985]. In: TAVARES, M. C.; FIORI, J. L. (org.). Poder e dinheiro: uma economia política da globalização. Petrópolis: Vozes, 1997.

TAYLOR, F. W. The principles of scientific management. New York: Harper & Brothers, 1911.

TEECE, D. J.; PISANO, G.; SHUEN, A. Dynamic capabilities and strategic management. Strategic Management Journal, v. 18, n. 7, p. 509-533, 1997.

THELEN, K. How institutions evolve: the political economy of skills in Germany, Britain, the United States, and Japan. Cambridge: Cambridge University Press, 2004.

THELEN, K. Varieties of liberalization and the new politics of social solidarity. Cambridge: Cambridge University Press, 2014.

THÉRET, B. (dir.). La monnaie dévoilée par ses crises. Paris: Éditions de l'EHESS, 2007. 2 v.

THOMPSON, E. P. A formação da classe operária inglesa. [1963]. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987. 3 v.

THOMPSON, E. P. Senhores e caçadores: a origem da Lei Negra. [1975]. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1987.

THOMPSON, E. P. Costumes em comum: estudos sobre a cultura popular tradicional. [1991]. São Paulo: Companhia das Letras, 1998.

THORNTON, P. H.; OCASIO, W.; LOUNSBURY, M. The institutional logics perspective: a new approach to culture, structure, and process. Oxford: Oxford University Press, 2012.

TILLY, C. Coerção, capital e Estados europeus: 990-1992. [1990]. São Paulo: Edusp, 1996.

TITMUSS, R. M. Essays on 'the welfare state'. London: Allen & Unwin, 1958.

TOOZE, A. Crashed: how a decade of financial crises changed the world. New York: Viking, 2018.

TRIFFIN, R. Gold and the dollar crisis: the future of convertibility. New Haven: Yale University Press, 1960.

TULLOCK, G. The welfare costs of tariffs, monopolies, and theft. Western Economic Journal, v. 5, n. 3, p. 224-232, 1967.

TURNER, J. The institutional order: economy, kinship, religion, polity, law, and education in evolutionary and comparative perspective. New York: Longman, 1997.

VAN DER LINDEN, M. Trabalhadores do mundo: ensaios para uma história global do trabalho. [2008]. Campinas: Editora da Unicamp, 2013.

VAN PARIJS, P.; VANDERBORGHT, Y. Basic income: a radical proposal for a free society and a sane economy. Cambridge: Harvard University Press, 2017.

VASQUEZ DE PRADA, V. História económica mundial. Porto: Livraria Civilização Editora, 1972. 2 v.

VEBLEN, T. Why is economics not an evolutionary science? The Quarterly Journal of Economics, v. 12, n. 4, p. 373-397, 1898.

VEBLEN, T. A teoria da classe ociosa. [1899]. 3. ed. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

VEBLEN, T. The theory of business enterprise. [1904]. New York: Cosimo Classics, 2005.

VEBLEN, T. The instinct of workmanship and the state of the industrial arts. New York: Macmillan, 1914.

WADE, R. Governing the market: economic theory and the role of government in East Asian industrialization. Princeton: Princeton University Press, 1990.

WALDRON, J. The right to private property. Oxford: Clarendon Press, 1988.

WALLERSTEIN, I. O sistema mundial moderno. v. 1. Lisboa: Edições Afrontamento, 1979.

WALRAS, L. Compêndio dos elementos de economia política pura. [1874]. São Paulo: Nova Cultural, 1996.

WEBER, I. M. Como a China escapou da terapia de choque: o debate da reforma de mercado. [2021]. São Paulo: Boitempo, 2023.

WEBER, M. A ética protestante e o espírito do capitalismo. São Paulo: Martin Claret, 2002.

WEBER, M. Economia e sociedade. [1920]. 4. ed. Brasília: Editora UnB; São Paulo: Imprensa Oficial-SP, 2004. 2 v.

WEBER, M. História geral da economia. [1923]. São Paulo: Centauro, 2006.

WEBER, M. The agrarian sociology of ancient civilizations. [1909]. London; New York: Verso, 2013.

WEIR, M.; ORLOFF, A. S.; SKOCPOL, T. (ed.). The politics of social policy in the United States. Princeton: Princeton University Press, 1988.

WICKSELL, K. Interest and prices: a study of the causes regulating the value of money. [1898]. Tradução de R. F. Kahn. Introdução de Bertil Ohlin. London: Macmillan, 1936. The Natural Rate of Interest on Capital and the Rate of Interest on Loans (cap. 8), p. 102-121; An Organised Credit Economy (cap. 6, C), p. 62-80.

WILENSKY, H. L. The welfare state and equality: structural and ideological roots of public expenditures. Berkeley: University of California Press, 1975.

WILLIAMSON, O. E. Markets and hierarchies: analysis and antitrust implications. New York: The Free Press, 1975.

WILLIAMSON, O. E. The economic institutions of capitalism: firms, markets, relational contracting. New York: The Free Press, 1985.

WILLIAMSON, O. E.; WACHTER, M. L.; HARRIS, J. E. Understanding the employment relation: the analysis of idiosyncratic exchange. The Bell Journal of Economics, v. 6, n. 1, p. 250-278, 1975.

WITTFOGEL, K. A. Oriental despotism: a comparative study of total power. New Haven: Yale University Press, 1957.

WOMACK, J. P.; JONES, D. T.; ROOS, D. A máquina que mudou o mundo. [1990]. Rio de Janeiro: Campus, 1992.

WOOD, A. J.; GRAHAM, M.; LEHDONVIRTA, V.; HJORTH, I. Good gig, bad gig: autonomy and algorithmic control in the global gig economy. Work, Employment and Society, v. 33, n. 1, p. 56-75, 2019.

WOOD, E. M. A origem do capitalismo. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 2001.

WOODCOCK, J.; GRAHAM, M. The gig economy: a critical introduction. Cambridge: Polity Press, 2020.

WRAY, L. R. Introduction to an alternative history of money. Working Paper, n. 717. Annandale-on-Hudson: Levy Economics Institute of Bard College, 2012.

WRAY, L. R. Understanding modern money: the key to full employment and price stability. Cheltenham: Edward Elgar, 1998.

ZUBOFF, S. A era do capitalismo de vigilância: a luta por um futuro humano na nova fronteira do poder. [2019]. Rio de Janeiro: Intrínseca, 2021.

ZUCMAN, G. The hidden wealth of nations: the scourge of tax havens. Chicago: University of Chicago Press, 2015.

ZYSMAN, J. Governments, markets, and growth: financial systems and the politics of industrial change. Ithaca: Cornell University Press, 1983.

Realizado o Depósito legal na Biblioteca Nacional conforme a
Lei nº 10.994, de 14 de dezembro de 2004.

TÍTULO	CAPITALISMO Instituições
AUTOR	Ricardo Zimbrão Affonso de Paula
SUPORTE	Digital
PROJETO GRÁFICO E CAPA	
	Ricardo Zimbrão Affonso de Paula
PÁGINAS	495
TIPOGRAFIA	Adobe Garamond Pro | CORPO Balham e Aquiline Two | TÍTULOS

SOBRE O AUTOR

Ricardo Zimbrão Affonso de Paula

Professor Titular da Universidade Federal do Maranhão (UFMA). Nasceu em Petrópolis, estado do Rio de Janeiro, no ano de 1975. Graduou-se em História, na Universidade Federal de Juiz de Fora (UFJF), estado de Minas Gerais, no ano de 1997. Titulou-se Mestre (2001) e Doutor (2006), em Ciências Econômicas, no Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas (IE/UNICAMP), estado de São Paulo. Ingressou no Magistério Superior, no Departamento de Economia, da Universidade Federal do Maranhão (UFMA), em 2007, lecionando no Curso de Ciências Econômicas. Atualmente, compõe o quadro de professores e pesquisadores do Programa de Pós-graduação em Desenvolvimento e Meio Ambiente (PRODEMA), da UFMA, atuando no Curso de Doutorado, no qual faz parte da REDE PRODEMA, no âmbito da Região Nordeste.

CAPITALISMO
Instituições

EDITORA ASSOCIADA À ABEU
abeu.org.br

9 786553 636309