

A sociologia das finanças e a nova geografia do poder no Brasil*

Roberto Grün

Introdução

Se é verdade que a sociologia se ocupa prioritariamente dos *leftovers*, então poucos espaços sociais seriam menos propensos a atrair sua atenção do que aquele ocupado pelas finanças. Entretanto, os últimos anos assistiram a um grande aumento de interesse pelo tema na disciplina. Podemos falar de uma “pré-história” da disciplina no espaço germânico do início do século XX. Ele passa por um interessante opúsculo de Weber ([1898] 1987) sobre o funcionamento das bolsas de valores, mostrando, contra os críticos anti-financeiros de seu tempo, sua utilidade para economias capitalistas que queriam se desenvolver; pela justaposição entre economia e sociologia marxistas presente no trabalho clássico de Hilferding (1981) e, de maneira mais sistemática, na *FinanzSociologie* de Schumpeter (1991) e cujo autor atualmente mais conhecido é Guex (2003).

Um dos caminhos que leva à sociologia das finanças passa pela versão mais recente da sociologia econômica. Aqui, a maior parte dos autores entra no assunto a partir da sociologia das organizações, em especial de sua vertente neo-institucional. Se nos anos de 1980 a grande questão da disciplina era dar conta da difusão das técnicas de administração industrial japonesas no Ocidente (cf. Cole, 1979; Powell e Dimaggio, 1991), a década seguinte assistiu a um interesse crescente pela compreensão dos mecanismos que tor-

*Esse texto foi escrito a partir de dados coletados em pesquisas financiadas pela Fapesp e pelo CNPq. Agradeço às duas entidades pelos auxílios prestados.

navam as empresas e demais organizações cada vez mais suscetíveis aos comandos oriundos do mercado financeiro (cf. Dimaggio, 2001; Fligstein, 2001). Dessa maneira, em especial a partir da segunda metade daquela década, o espaço das finanças torna-se um assunto relevante para diversos autores da disciplina. No caminho em direção ao espaço financeiro, os autores da sociologia das organizações e econômica acabam encontrando o grupo que se ocupa da discussão sobre modelos de capitalismo (cf. Guillén, 1994; Hollingsworth e Boyer, 1997; Streeck e Crouch, 1997; Guillén, 2000). Esses últimos, de origem mais heterogênea, advêm, além da sociologia, da ciência política e da economia política. E o ponto de encontro, bem caracterizado no final dos anos de 1990, é a discussão da governança corporativa, o conjunto de tecnologias sociais de base financeira que estariam (cf. Lane, 2003), ou não (cf. Streeck, 2001), produzindo uma homogeneização das estruturas organizacionais, produtivas, financeiras e de relações industriais dos países capitalistas modernos.

Outro caminho, mais recente, é o iniciado nos estudos sociais sobre a ciência (cf. Mackenzie, 2003c). As finanças tornam-se interessantes àqueles autores provavelmente pelo papel saliente e auto-suficiente que elas adquiriram na sociedade contemporânea. Replicando as pretensões analíticas do chamado “programa forte da sociologia da ciência”, aqui a ambição é abrir a caixa-preta que torna aquela esfera ao mesmo tempo respeitada, temida e incompreensível para o restante da sociedade (*Idem, ibidem*). Um grupo de trabalhos empíricos tem como alvo a relação entre seres humanos e instrumentos na construção da sociabilidade dos espaços financeiros internacionais (cf. Knorr-Cetina e Bruegger, 2002), enquanto outro tenta penetrar a lógica interna dos principais instrumentos de trabalho das finanças modernas (cf. Mackenzie, 2003a).

Os interesses e as abordagens são assim diferentes, mas a chave explicativa de ambos converge para explicar o comportamento dos agentes na esfera econômica por meio da ação de processos de mimetismo. Esse caminho confronta a explicação da teoria econômica que se ocupa das finanças, que prevê axiomáticamente a racionalidade absoluta dos agentes ou limitações cognitivas ao seu uso. A relação de cada uma das vertentes com a economia financeira – o ramo da teoria econômica que explica (e produz, segundo vários analistas) os mercados financeiros e também pretende uma teoria “limpa” (cf. Hirsch, 1990) sobre os fenômenos organizacionais – é bem diferente. Essa especialidade desenvolveu-se vertiginosamente nos últimos vinte anos, em estreita sinergia com a internacionalização e o desenvolvi-

mento dos mercados financeiros em geral (cf. Fligstein e Friedland, 1995). De um lado, ela propõe racionalizações teóricas robustas para justificar as tendências ideológicas atuais na gestão empresarial, tais como preferência pronunciada por privatização de serviços públicos, enxugamento organizacional, terceirizações e remuneração variável para os funcionários das empresas (cf. Fama, 1980). De outro, desenvolve instrumentos de gestão de ativos e passivos financeiros sem os quais dificilmente poderíamos imaginar a extensão do volume das transações nos mercados atuais (cf. Bernstein, 1992).

Levando em conta suas respectivas origens, não é por acaso que a primeira vertente sociológica que apresentamos se ocupa prioritariamente em discutir os efeitos da aplicação dos preceitos da economia financeira sobre as organizações (cf. Dimaggio, 2001; Fligstein, 2001), enquanto a segunda esforça-se por “abrir a caixa-preta” que explicaria o funcionamento dos novos instrumentos postos à disposição dos financistas (cf. Knorr-Cetina e Bruegger, 2002; Mackenzie, 2003b). A primeira de nossas origens sociológicas acaba assim definindo um perfil de análise que confronta diretamente a economia financeira, criticando seus pressupostos ideológicos, métodos e resultados. Por sua vez, a segunda encara os desenvolvimentos da economia financeira mais como um objeto de análise equivalente aos artefatos físicos e cognitivos formados a partir dos enunciados científicos oriundos da física ou da biologia, ainda que também avance na contestação das razões de funcionamento dos instrumentos financeiros (cf. Mackenzie, 2003a; Mackenzie e Millo, 2003).

Os usos da economia financeira

O desenvolvimento da economia financeira pode ser entendido como parte do processo de recuperação do controle social pelo conservadorismo norte-americano depois do susto do final dos anos de 1960 (cf. Guex, 2003). No espaço econômico, ela operacionaliza e justifica tanto a retração e reconfiguração do papel dos Estados no fomento econômico e na esfera social – a idéia de Estado mínimo – como, na esfera das empresas, estabelece uma racionalização para a recuperação do lucro líquido dos acionistas e do seu controle mais efetivo em relação às ações dos executivos profissionais – a operacionalização da “boa” governança corporativa. Em ambos os casos, quem disciplina tanto Estados como empresas são os mercados financeiros. Assim, o fenômeno recente que os leigos catalogam como a hipertrofia

incompreensível da esfera financeira em detrimento da produção de bens “reais” e da ação dos Estados nas mais diversas esferas é aqui conceituado como o desenvolvimento sadio de uma esfera de regulação social mais eficiente do que as anteriores, inclusive, implicitamente, a da soberania popular expressa na representação política.

Na esfera empresarial, a “boa” governança corporativa pode ser vista como a consagração do entendimento de que as empresas são dos acionistas e, assim, que o poder dos administradores profissionais é espúrio e deve ser constantemente monitorado para “alinhar seus interesses” aos dos verdadeiros donos. Esse enunciado contrapõe-se às idéias do poder da tecnocracia, consagradas em Galbraith (1978) e que começaram a tomar a forma atual em Berle, Means *et al.* (1932). Analítica e ideologicamente, não é exagero dizer que ele representa uma verdadeira revolução cognitiva. A sociologia e a teoria das organizações tradicionais olham as empresas sobretudo a partir do ponto de vista dos seus agentes internos. Essa visão se institucionaliza academicamente na disciplina “Organizational Behaviour” dos MBAs e das escolas de administração, ganhando o nome de “Introdução à administração” e “Teoria das organizações” em solo brasileiro, e educando a sensibilidade de milhões de estudantes em todo o mundo. Na maior parte das vezes aquele agente interno é o gerente procurando maior eficiência na ação de seus subordinados e, no grupo minoritário dos críticos, o funcionário subordinado que tenta defender-se da pressão da hierarquia. Já na abordagem da economia financeira, o ponto de vista é o do acionista, o qual, por definição, está sendo enganado pelos administradores profissionais, cujo interesse fundamental seria o de ganhar *statuse* e se enriquecer em detrimento da maximização do retorno do capital investido pelos acionistas.

O problema da dissociação entre acionistas e administradores profissionais era originalmente típico dos Estados Unidos e refletia as peculiaridades do caminho histórico da relação entre empresas e mercados financeiros daquele país, conforme está sugerido no título *Strong managers, weak owners* (Roe, 1994). Nos anos de 1970 e 1980, quando as correntes tradicionais dominavam a cena intelectual dos estudos organizacionais e a pujança industrial japonesa era louvada, a configuração norte-americana era vista como um problema. Afinal, os mercados financeiros daquele país exigiam fartas distribuições de lucros das empresas, obrigando-as a privilegiar o planejamento de curto prazo em detrimento das considerações estratégicas e, assim, impedindo-as de investirem em mudanças radicais que produziriam o *catch-up* capaz de recuperá-las diante do “desafio nipônico”.

No final dos anos de 1980, sob o efeito “ovo-galinha” da recuperação econômica das grandes empresas manufatureiras norte-americanas, do desenvolvimento de novos ramos industriais e de serviços ligados à informática e da consagração da então nova economia financeira, a questão foi reconceituada. A partir daquele momento, a relação empresas-mercado de capitais norte-americana, antes problemática, passou a ser vista como um trunfo. Ela passa a ser uma fonte poderosa de “governança” para as empresas daquele país, obrigando seus administradores profissionais a pensarem prioritariamente nos pontos que “realmente importam” aos acionistas – os lucros no curto prazo, seja por meio da distribuição de dividendos, seja por intermédio da valorização do preço e do aumento de liquidez das ações das empresas. Agora mais confiantes, os capitalistas de todo o mundo passaram a investir prioritariamente nas empresas norte-americanas, dotando-as de fundos para se desenvolver e ultrapassar a concorrência estrangeira, que correlativamente, por não adotar a mesma governança, perdia a preferência dos investidores. Nesse sentido, nada mais sugestivo do que o título do *Economist* (1994) anunciando a inflexão: “Ready to take on the world”. A partir daquele momento, são países como o Japão e a Alemanha, antes os gigantes da capacidade manufatureira, que se constituiriam nos problemas mais graves das economias desenvolvidas, já que não conseguiriam adaptar-se à flexibilidade que passa a ser a virtude mais apreciada pelos investidores¹.

De um passo, a configuração norte-americana torna-se um modelo de excelência, batizada de “boa” governança corporativa. Seguindo uma tendência que já vimos para outras novidades do mundo econômico, ela vai ser conceitualizada e “empacotada” nas empresas de consultoria e nas grandes escolas de economia, de administração e de direito daquele país. A partir dessa plataforma compósita, a governança corporativa torna-se um artigo de exportação muito interessante. Esse produto peculiar, ao mesmo tempo econômico e cultural, produz ele mesmo seus corretores internacionais, que nos acostumamos a caracterizar como os “Chicago boys”. Trata-se dos estudantes de economia, administração ou de direito latino-americanos que vão estudar nas universidades norte-americanas, eventualmente também trabalhar no mercado financeiro daquele país ou nos órgãos econômicos multinacionais, para depois voltarem aos seus países de origem e ali se tornarem propagandistas e aplicadores das novidades com as quais tomaram contato no estrangeiro. O debate público está mais acostumado a notar esse tipo de ator quando ele se manifesta na discussão sobre o cotidiano da política eco-

1. E o remédio padronizado para essa “elefantíase” passa a ser a flexibilização dos mercados de trabalho, dos espaços financeiros e das leis de proteção social.

nômica, em especial nos países da América Latina. Já seu papel de interface mais generalizado, que inclui o pessoal que atua no setor privado como promotores de causas que salvarão os diversos “capitalismos nacionais”, da Etiópia à Alemanha, como justamente a da “boa” governança corporativa, é menos notado (cf. Dezalay, 2004).

A “boa” governança corporativa ganha assim foros de universalidade e começa a ser exportada (OECD, Forum for the Future, 2001). Na segunda metade dos anos de 1990 abre-se um debate intenso sobre a sua “exportabilidade” nos países da Europa Ocidental e no Japão. Seus adeptos – tipicamente as versões nacionais dos “Chicago boys”, mas, mais amplamente, todos os interessados em subverter o *status quo* empresarial local – afirmarão que a “boa” governança corporativa é o supra-sumo da modernidade e, portanto, os países que não quiserem adotá-la estarão condenados ao atraso (cf. Dezalay e Garth, 2002a). Já seus críticos irão chamar a atenção para as peculiaridades e as virtudes diferenciais de cada país, dizendo também que a instalação da “boa” governança corporativa iria enfraquecer o tecido social dos países de tradição não anglo-saxã, em especial as sociais-democracias européias (cf. Roe, 2003).

A sociologia e a governança corporativa

Diante da expansão da “boa” governança corporativa, a sociologia econômica começa, em tons nitidamente críticos e céticos, negando a possibilidade da sua extensão, em especial nos países dotados de modelos de relações industriais desenvolvidos por inspiração social-democrata (cf. Guillén, 2000), para, no início do novo século, constatar a sua difusão na Europa Ocidental e no Japão (cf. Streeck, 2001). Diante da evidência empírica, a sociologia econômica *mainstream* começa a abandonar o pressuposto, aos meus olhos economicista, de que a grande questão da “boa” governança corporativa é um debate sobre a eficiência relativa dos diversos “modelos de capitalismo” e passa a enxergar com maior nitidez a ação de diversos mecanismos sociais, não diretamente econômicos, que formatam a agenda econômica das sociedades. Parafraseando o termo taylorista, começa-se a falar na “boa” governança corporativa à norte-americana como um *only way* (ao contrário do *best way* da organização do trabalho que se queria científica) imposto aos atores por meio de pressões institucionais (cf. Lane, 2003). Dez anos depois do início do debate, podemos ver mais claramente que estamos diante da extensão do poder simbólico associado a um produ-

to cultural bem legitimado: se no início a “boa” governança corporativa era apenas a solução adequada para os problemas societários norte-americanos, realmente sem sentido para ser adotada em configurações diferentes, ela passa a ser uma espécie de “santo remédio contra todos os males” – uma solução prévia para problemas nacionais os mais diversos, tanto os já definidos como aqueles que ainda não o foram.

É interessante ver como a questão se desenvolve no espaço intelectual que nos acostumamos a chamar de “sociologia francesa”. Ali a análise sociológica dos fenômenos econômicos configura-se precocemente como uma empreitada mais próxima da análise cultural, fornecendo instrumentos para o estudo da difusão da “boa” governança corporativa como uma construção de sentido. Lá aparece um desenvolvimento peculiar. Ele se caracteriza pelo diálogo crescente entre sociólogos que se ocupam dos fenômenos econômicos e financeiros e as duas escolas econômicas “autóctones”, da regulação e das convenções fortemente implantadas naquele país e provavelmente “pólos dominados” da disciplina no plano internacional². Temos ali duas *cross fertilizations* bem caracterizadas. A primeira delas surgida na gênese conjunta entre a escola das convenções e o grupo de sociólogos reunidos em torno da teoria do diálogo proposta por Boltanski e Thévenot (1991). A segunda, que se explicitou mais recentemente, é composta pelo grupo formado em torno de Bourdieu e a escola da regulação (cf. Lordon, 2002; Boyer, 2003). E, curiosamente, as relações entre as duas escolas econômicas acabam construindo uma ponte entre as escolas sociológicas, menos evidente, mas cada vez mais percebida.

Em ambos os casos, a sociologia econômica desenvolve-se em ateliês não especializados tematicamente, nos quais a convivência se faz em torno de pressupostos teóricos e metodológicos. Vai daí que um dos resultados da *intrae*-fertilização das duas disciplinas em solo francês produz esse padrão de análise no qual o estudo dos fenômenos de difusão de práticas econômicas faz-se na chave mais próxima daquela normalmente empregada para dar conta da difusão de idéias e de práticas culturais em geral. Trata-se de uma divisão de trabalho quase sistemática, em vez da competição implícita que se trava no universo anglo-saxão. Esse propósito ganha ares programáticos em um texto recente de Boyer (2003), talvez o principal economista da escola da regulação, num número especial de *Actes de la Recherche*, a revista fundada e dirigida por Bourdieu, que foi dedicado à repercussão da obra daquele sociólogo recentemente falecido. Dessa forma, o foco das investigações é dirigido mais para a dinâmica do relacionamento concreto

2. No espaço da sociologia dos intelectuais, que não é nosso assunto no momento, seria interessante pesquisar as razões que impelem esse diálogo inesperado entre disciplinas que estão cada vez mais dissociadas no âmbito internacional.

3. Diversos trabalhos, como Dezalay e Institut des Hautes Études sur la Justice (1993); Dezalay (1994); Dezalay e Sugarman (1994); Lebaron (2000); Dezalay e Garth (2002a, b) e Lordon (2002), são bons exemplos desse gênero de abordagem.

entre os diversos grupos de atores, em especial dos conflitos entre os diversos setores das elites econômicas, políticas e culturais, do que para uma previsão abstrata do comportamento de atores, inferida de figurinos saídos de modelos nacionais de comportamento³.

Para uma sociologia das finanças brasileiras

No Brasil, a sociologia das finanças pode oferecer um novo foco para a análise de diversos fenômenos do presente e mesmo do passado mais distante. Podemos ver, nos diversos ciclos econômicos pelos quais passamos, a existência de uma tensão essencial entre produtores físicos de mercadorias – açúcar, café, algodão, os mais diversos produtos industriais – e aqueles que comercializam e financiam a produção (cf. Faoro, 1975; Saes, 1986; Mello, 1995). Nos ires-e-vires das diversas configurações, uma sociologia econômica (das finanças) dirigiria nosso olhar para a discussão sobre os critérios de repartição da riqueza produzida, opondo as razões dos produtores às dos distribuidores e financiadores, internos e externos. O levantamento da construção dos argumentos, incluindo sua origem, montagem e remontagem diante das oposições, seguido da análise das práticas que suscitam, tanto nos atores diretamente interessados como nas esferas governamentais que constroem o pano de fundo institucional que torna os mercados possíveis, chegando ao critério de justiça que acaba prevalecendo em cada situação, é uma sugestão facilmente proposta por uma das vertentes analíticas. O outro lado é a análise da construção dos atores e seus contenciosos por meio de suas práticas – as argumentativas e as outras. Aí a noção de campo mostra grande utilidade. Originalmente uma marca característica do grupo reunido em torno de Bourdieu, ela tem sido adotada, de maneira explícita ou implícita, em diversas propostas institucionalmente distantes daquele autor. Uma ligação muito interessante é o seu uso no aprofundamento da investigação sobre a história dos conglomerados empresariais norte-americanos, iniciada por Chandler (1962) e robustecida por seu uso em Fligstein (1990).

No estudo do Brasil recente, um tipo de contribuição que talvez ainda esteja faltando são análises da influência da inflação sobre a sociabilidade, a exemplo de trabalhos sobre a Hungria e a Alemanha (cf. Ringer, 1969). Sabe-se que os efeitos de surtos inflacionários ou hiperinflacionários, assim como crises econômicas profundas, como a de 1929, geram marcas indelévels nas gerações que passaram por elas, diferenciando-as das que vieram antes e depois (cf. Elder, 1999). Outro ponto é o que poderíamos chamar de

“etno-finanças” – a análise das subjetividades e dos comportamentos dos indivíduos diante dos constrangimentos financeiros. Temos exemplos esparsos de autores que passam pelo tema incidentalmente, como Candido (1987) em relação à reciprocidade e o crédito popular, mas não abordagens sistemáticas. Outra intersecção que falta é a que explicaria o aprendizado social do uso das equivalências de valor no regime inflacionário, tais como o mecanismo de correção monetária, que durou longos anos, e aquele das Unidades Referenciais de Valor – as URVs –, que foram adotadas no início do Plano Real. No espaço mais restrito da sociologia das organizações e do trabalho no Brasil, a inflação persistente inflou a área financeira das empresas em detrimento das outras, e essa peculiaridade influenciou nosso padrão de relações industriais e também as escolhas entre as carreiras profissionais ligadas ao mundo das empresas. E, ainda mais recentemente, salta aos olhos a hipertrofia do setor de empresas financeiras e bancos voltados para o segmento do crédito popular, que alavanca o consumo de indivíduos (e famílias?) de renda relativamente baixa, ainda que a taxas de juros inacreditavelmente altas, dificilmente toleráveis para outros grupos sociais. Nesse sentido, escutemos as palavras de Mario Werneck, diretor da Fininvest, uma das maiores financeiras paulistas especializadas no crédito popular, referindo-se às decisões de tomada de empréstimo de seus clientes: “Eles não pensam como nós” (*Gazeta Mercantil*, 2001). Explorar os mecanismos de controle do pagamento desenvolvidos pelos credores, assim como as razões que impelem os devedores a aceitarem as regras dos empréstimos que são concedidos, é uma empreitada sociológica de altíssimo interesse e fôlego.

Sociologia das finanças, sociologia do poder

Como um capítulo da sociologia das elites e do poder, creio que a sociologia das finanças pode contribuir para esclarecer o jogo de poder no Brasil contemporâneo. A partir dos anos de 1990, em especial durante a oitava de Fernando Henrique Cardoso, assistimos a um enorme desenvolvimento do peso relativo do setor financeiro na nossa sociedade, que ofuscou até mesmo a hipertrofia do setor ocorrida no período militar. Chamam a atenção e o clamor popular o crescimento dos lucros dos bancos e a persistência das altas taxas de intermediação (*spreads*), que tornam o financiamento externo das empresas muito caro. Dessa maneira aparecem os valores dos juros que o país paga aos seus credores internos e externos, além dos lucros afixados nas demonstrações contábeis dos bancos.

Mas uma parte menos visível da configuração, e provavelmente a mais significativa por causa dos seus impactos mais gerais sobre a sociedade, é o desenvolvimento de um novo circuito de intermediação, amplo e diversificado, dotado de certa independência em relação ao tradicionalmente operado pelos bancos comerciais. A importância do novo circuito deve-se às novas relações que ele engendra com os setores não financeiros e à nova justificativa ideológica que ele propõe diretamente para sua existência e, indiretamente, para toda a sociedade. Nesse caminho são recontextualizados diversos fenômenos e institucionalidades, em especial os da esfera organizacional, como as empresas e as agências que promovem o interesse geral da nação. O novo circuito desenvolve-se a partir de dois halos de legitimidade. O primeiro tem a ver com o alarido nacional contra os custos da intermediação financeira tradicional. Uma vez que os bancos cobram muito pelo seu papel de recolher, realocar e securitizar a poupança nacional, a sociedade precisa desenvolver outros circuitos de intermediação, a custos mais baixos. O outro, do qual a grita brasileira talvez seja em parte um reflexo, corresponde à criação de novos circuitos, o chamado “*big bang* financeiro”, deflagrado para facilitar o desenvolvimento de um mercado financeiro realmente internacional, que permita uma alocação de capitais de acordo com as oportunidades, menos submetida às amarras da intervenção das autoridades econômicas locais (cf. Bernstein, 1992; Cohen, 1998). Essa liberalização tornaria os investidores mais seguros, transformando mais facilmente suas poupanças paradas em capital produtivo. Além disso, as empresas e os governos tornar-se-iam mais racionais, pois seriam obrigados a focalizar sua atenção na criação de oportunidades não só para a atração de novos capitais, mas também para a permanência daqueles já aplicados.

4. Falo aqui especificamente da arbitragem financeira. Há outros tipos de arbitragem, principalmente na área legal, que consistem na tentativa de se encontrar soluções privadas para questões comerciais ou trabalhistas que seriam muito custosas ou demoradas se fossem levadas às instâncias jurídicas tradicionais.

Na nova situação configura-se uma lógica tanto de atuação como de justificação, baseada na idéia de “arbitragem” (cf. Mackenzie e Millo, 2003; Beunza, 2004). O setor bancário tradicional justifica-se perante a sociedade como um prestador de serviços para os agentes econômicos e a população em geral. E ainda que no Brasil dos últimos anos ele tenha se concentrado na rolagem das dívidas do setor estatal, as manifestações públicas de seus representantes lembram sempre que essa situação é transitória e que os bancos voltarão, assim que puderem, ao seu papel tradicional de fomentadores da produção. Já para os agentes que participam da arbitragem⁴, o novo papel do setor financeiro seria o de detectar o funcionamento inadequado de empresas ou de governos e, em seguida, promover a retificação dos comportamentos errados. A correção faz-se pelo ataque, necessaria-

mente impiedoso, à moeda e aos títulos do país ou aos títulos das empresas “mal administradas”. Precavendo-se contra esses ataques, governos e empresas manter-se-iam “na linha”. Por sua vez, os árbitros prestariam um enorme serviço às sociedades, monitorando o comportamento desses agentes que em princípio tenderiam a atuar de maneira inadequada. Aqui o darwinismo social nem mesmo é disfarçado. E a grande pergunta passa a ser quando, como e por meio de que tipo de ação legitimadora, realizada por quais agentes, a sociedade passa a aceitar ou a tolerar a ação desimpedida dos árbitros financeiros⁵.

Podemos ver a evolução da atuação desses novos agentes no Brasil a partir justamente dos instrumentos financeiros que eles propõem aos agentes econômicos e, de maneira mais ampla, à sociedade. O mais evidente, e uma espécie de protótipo de diversos novos produtos, é o chamado “fundo de recebíveis”, no qual, de um lado, os valores das empresas a receber no futuro, como cheques pré-datados ou prestações vincendas oriundas de vendas a prazo, são antecipados mediante uma taxa de desconto, permitindo às empresas reaver o capital empregado na antecipação e realocá-lo nas operações correntes (cf. Duarte, 2004; Galvão, 2004). De outro lado, o operador financeiro, que constitui uma firma para essa finalidade, tem de conseguir os recursos para adiantar à empresa. Para isso, deve encontrar financiadores dispostos a “comprar o risco”, ou seja, a aceitar comprar um título produzido pela agregação e desagregação dos diversos recebíveis colocados na mesma cesta.

A lógica da operação é a da “securitização”: o risco de descontar previamente um cheque pré-datado e deparar-se no vencimento com um cheque sem fundos, perdendo todo o investimento, é relativamente alto, podendo demover o nosso investidor. Entretanto, esse investidor fica muito mais “coberto” se tiver em mãos um título que representa 1/1000 de um conjunto de risco de centenas de cheques pré-datados, dos quais alguns poderão revelar-se sem fundos, mas a maioria não. A questão aí passa a ser a taxa de desconto que rentabiliza o investimento mesmo diante da expectativa de alguns cheques não serem pagos. Já o promotor da operação deve cobrar da empresa uma taxa de desconto menor do que aquela que um banco cobraria (senão a empresa recorreria ao banco) e oferecer ao investidor uma remuneração mais alta do que a obtida em aplicações bancárias, em geral de menor risco.

Em suma, a mágica está no processo de agregar os riscos, “securitizar” o montante e encontrar compradores para cada *security*. No caminho tradicional, os cheques ou confissões de dívida seriam encaminhados aos bancos

5. Uma das pistas é aquela seguida pelos “bourdieusianos” quanto aos investimentos em legitimação, ao mesmo tempo econômicos e emocionais, de figuras como Georges Soros (cf. Guilhot, 2004).

6. Normalmente as empresas de *factoring* são consideradas limítrofes entre a intermediação financeira legal e a agiotagem.

comerciais, que os descontariam, usando indistintamente seus capitais próprios ou de seus depositantes. Um caminho paralelo, mas mais caro, é a empresa enviar os cheques para uma firma de *factoring*, menos formalizada do que um banco e por isso apta a realizar descontos oriundos de operações informais, e cobrar mais por isso⁶. Assim, o fundo de recebíveis é tão mais atrativo para as três partes envolvidas quanto maior forem as taxas de juros cobradas pelos bancos. É interessante notar que os bancos estatais passaram em 2004 a oferecer o produto como uma forma de fomento possível em tempos de restrições orçamentárias e de queixas generalizadas contra a pouca ação governamental na promoção da atividade econômica (cf. Laier, 2004).

Tangidos pela concorrência, alguns bancos passaram mais recentemente a oferecer produtos análogos, mas de modo geral é visível a pequena reação do setor à generalização da criação dos novos fundos. Aos meus olhos, essa reação pouco intensa revela uma situação de baixa legitimidade do setor bancário brasileiro. E, irônica – e sócio logicamente –, quem se aproveita dela não são os setores prejudicados pela hipertrofia financeira, mas uma nova geração de financistas que encontra espaços econômicos e legais para se estabelecer.

As novas interações entre o espaço financeiro e o mundo das empresas

7. A expansão não é, evidentemente, contínua e sem tropeços. Em meados de 2004, vemos uma retração do processo, com uma concentração dos investimentos nos novos fundos já considerados de alta *performance* em detrimento daqueles que se estabeleceram mais recentemente (cf. Rio, 2004b).

Entre os diversos novos produtos que se destacam – lembrando sempre que eles representam também novos atores que se estabelecem por conta própria, quando, em etapas anteriores, o normal seria que fossem empregados dos bancos e financeiras – creio que vale a pena chamar a atenção para dois outros: os gestores de fundos de investimentos independentes e, pelo seu papel peculiar na relação entre o setor financeiro e as empresas, os chamados fundos de *private equity*. Os primeiros desenvolveram-se exponencialmente nos últimos anos (cf. D'Ambrosio, 2003; Dávila, 2004; D'Ambrosio, 2004). Neles vemos os novos agentes proporem, para clientes de alto poder aquisitivo, investimentos sofisticados mas não necessariamente mais arriscados para quem conhece os meandros dos mercados financeiros e, certamente, diminuindo o espaço para a atuação dos bancos⁷.

8. Ver <http://www.investopedia.com/terms/p/privateequity.asp>.

Em tese, o negócio de *private equity* é qualquer grupo de investidores que decide se associar para aplicar numa empresa. Em geral, ela não é cotada nas bolsas de valores e representa uma novidade de produto ou de mercado⁸. A normatização do uso dos *private equities* é considerada pelos órgãos de fomento internacionais um dos componentes essenciais do

capitalismo contemporâneo, e é assim que o governo brasileiro, em carta de intenções dirigida ao FMI, se apressa em estabelecer o quadro legal para o desenvolvimento do produto (*Valor Econômico*, 2003b).

No caso específico dos *private equities*, que estão se desenvolvendo no Brasil, um operador enxerga uma oportunidade numa empresa, em geral média ou grande, na qual poderia obter mais rentabilidade do que a que seus atuais controladores têm obtido. Em seguida, o operador desvela algumas opções: a mais comum é buscar um conjunto de investidores que se associam na compra da empresa por meio da aquisição de títulos de uso específico para essa finalidade, emitidos pelo operador⁹. Na lógica do sistema, esses títulos deveriam ter liquidez e se transformarem em ativos equivalentes às ações ou certificados de depósito bancário, no sentido de poderem ser facilmente negociados na medida das necessidades ou conveniências de seus portadores. Entretanto, no Brasil, eles ainda não alcançaram essa característica e, portanto, não é por acaso que os agentes econômicos mais cautelosos, como os fundos de pensão, relutam em adquiri-los (cf. Fortunato, 2003) e as agências financeiras multinacionais, o FMI na frente, cobram do Brasil medidas legais para promover a liquidez dos títulos de *private equity* (*Valor Econômico*, 2003b).

Do administrador profissional nomeado pelos proprietários das *private equities*, espera-se que consiga maior eficiência financeira para a empresa que foi objeto do investimento. Em termos sociológicos, podemos dizer que o aumento de rentabilidade é conseguido por meio do enquadramento da situação vivida pela empresa como de crise, percepção essa que é magnificada pela mudança da direção geral. Uma vez instalada essa percepção, abre-se espaço para a adoção de medidas drásticas pela direção da empresa sem que se desenvolva uma resistência proporcional dos empregados ou dos credores. Essas medidas podem ser a renegociação das dívidas da empresa, tanto no montante como nos prazos de vencimento, a intensificação do trabalho, a demissão de pessoal e o deslocamento de chefias, a instalação de sistemas de informações como os ERPs, que embutem transformações organizacionais de monta, o abandono de linhas de produtos ou de serviços e outros (cf. Koch, 2001). E, genericamente, a situação de crise permite uma quebra geral dos circuitos de reciprocidade desenvolvidos na história da empresa entre ela, seus funcionários e outros *stakeholders* (cf. Grün, 1999).

É interessante notar que os novos administradores que costumam trabalhar nesse gênero de empreitada são, antes de tudo, especialistas no ramo de “salvamento de empresas”, e não conhecedores da especificidade do ne-

9. A outra seria propor aos proprietários da empresa um contrato de gestão, no qual ele assumiria a gerência dos negócios e em troca receberia parte das ações da empresa ou dos lucros adicionais gerados pela sua intervenção.

gócio da empresa que está sendo reorganizada. A visão financeira dos negócios que normalmente lhes é típica e o desconhecimento da história da empresa tornam a quebra de reciprocidades menos traumática, mais manejável pelos operadores e mais aceitável (ou vista como mais inevitável) pelos prejudicados. Estamos assim diante de uma espécie de “ignorância funcional”. Ela é funcional porque as reciprocidades que normalmente ligam os participantes de uma empresa ou ramo econômico – fruto da interação inextricavelmente econômica e social que se produz no convívio – se anulam ao não encontrarem uma equivalência financeira ou contábil que possa ser reconhecida pelos novos atores. Abre-se aqui uma questão interessante: para a maior parte dos membros da chamada nova sociologia econômica, em especial aqueles mais influenciados por Granovetter e Swedberg (cf. Granovetter e Swedberg, 1992; Granovetter, 1995), o papel da disciplina é mostrar o entrelaçamento social que torna a atividade econômica possível e determinada. Acredito que Bourdieu (2000) dá um passo além, ao mostrar que o papel da teoria econômica atual é legitimar e permitir a disjunção do econômico e do social, referendando justamente a ultrapassagem dos constrangimentos da sociabilidade.

A “boa” governança corporativa e a competição entre as elites

A configuração surgida da difusão das *private equities* no solo empresarial brasileiro pode ser entendida como uma especificação, no universo das empresas de capital fechado, das idéias associadas à “boa” governança corporativa. A difusão da “boa” governança corporativa no Brasil revela uma faceta talvez ainda pouco explorada da dinâmica cultural das sociedades capitalistas, da sua relação com a dinâmica econômica e da relação entre as diversas elites que compartilham o nosso campo do poder. Inicialmente um tema dos nossos “Chicago boys”, ela se configurava como um claro instrumento dos financistas diante dos outros atores empresariais. O resultado da tramitação da lei das SAS no Congresso nacional durante a legislatura entre 1999 e 2002 mostrou as limitações desse grupo. Ainda que os financistas e advogados interessados no tema tenham convencido os legisladores a aprovarem um texto considerado “contemporâneo”, não foram capazes de evitar os vetos presidenciais que muito desfiguraram as intenções de dotar nosso mercado de capitais de regras equivalentes àquelas em vigor nos Estados Unidos, e assim ampliar as possibilidades de negócios do setor.

Durante a campanha eleitoral de 2002, o tema acabou sendo incorporado pelo grupo de Lula, que já estava inserido no universo dos fundos de pensão. A partir daquela janela, os lulistas desenvolveram contatos com vários setores do mercado de capitais, culminando com a célebre visita de Lula à Bovespa, quando foi firmada uma espécie de pacto (cf. Murphy, 2002). A partir daí a questão da governança corporativa ganhou outra roupagem. Estávamos diante de um tema excelente para realizar a ponte entre os dois setores. Encampando a defesa do caráter sagrado das poupanças dos operários, Lula e seu séquito avocavam a bandeira que aparentemente interessava apenas a setores do mercado de capitais. Situação curiosa, mas também um artilho da razão: por meio da governança corporativa os lulistas juravam fidelidade ao capitalismo e, ainda mais, na sua versão mais moderna e legitimada pelos fazedores de opinião. Do seu lado, os financistas que dependiam da vitalidade do mercado de poupanças internas encontravam no grupo um aliado inesperado na luta de vida ou morte que travavam contra os setores mais internacionalizados do mundo dos investimentos, os quais, nos últimos tempos, direcionavam cada vez mais as aplicações de seus clientes para fora do país.

É interessante notar que a aprovação da lei das SAS no Congresso foi o resultado de um longo e meticuloso processo de convencimento dos congressistas e fazedores de opinião com acesso à mídia e aos foros econômicos. Em linguagem sociológica, assistimos a um intenso processo de construção de legitimidade para o tema. Em 1995 foi fundado o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa, que tentou popularizar o tema no espaço da discussão econômica e legal. Foram promovidos vários eventos, tanto por órgãos públicos (BNDES, entre outros) como por organizações privadas nacionais e internacionais. Do seu lado, a imprensa foi acionada diversas vezes para incensar a novidade. Entretanto, o processo foi barrado justamente no espaço do Executivo, tido como favorável e compatível com as tendências modernas de organização capitalista, exatamente onde ele parecia ter total legitimidade (cf. Grün, 2003a).

Creio que uma boa hipótese para o paradoxo seria o fato de que os promotores iniciais da governança corporativa não conseguiram defender sua causa como de interesse geral da nação. Dessa maneira, seus oponentes palacianos conseguiram obstar boa parte das modificações institucionais que eles consideravam importantes. Uma vez encampada pelos petistas, no auge de sua popularidade, a causa ganha outra dimensão. Agora são os representantes da classe trabalhadora falando no interesse dos seus representados

imputados. E a “classe trabalhadora” acaba sendo considerada como o “povo em si”.

As palavras fortes de Lula, em que “a proteção da sagrada poupança dos trabalhadores” é condição necessária para que a Bolsa se transforme numa alternativa para a aplicação dos fundos administrados, seguidas da apresentação de um novo projeto de lei por parte de Berzoini (cf. Allen, 2002), conferem à governança corporativa um tom emocional. Assim, ela se transforma numa espécie de *cause célèbre*, empalmada por empreendedores morais, e adquire assim um halo de movimento social contra o qual as resistências latentes, como aquelas pouco identificadas que produziram os vetos presidenciais à investida anterior dos nossos “cruzados”, podem menos.

A “boa” governança corporativa entre a teoria econômica e as práticas sociais

A associação entre uma questão do mundo financeiro e uma forma organizacional típica para fazer avançar uma causa popular, ainda que contra-intuitiva, não é de maneira nenhuma inédita. Avanços significativos da governança corporativa nos Estados Unidos no final dos anos de 1980 e início da década seguinte, só foram possíveis porque foi criado um ambiente de indignação popular contra os altos salários e o excesso de benefícios dos altos executivos das grandes empresas daquele país. Já no início do novo século estamos vendo a implantação da Lei Sarbanes-Oxley, outra rodada de aperfeiçoamento legal, que aparece no rastro dos escândalos da Enron e da Worldcomm (cf. Blair, 2003). Em ambos os casos, os avanços acontecem quando se rompe o proverbial *politics & business as usual* – isto é, quando o campo político é pressionado de fora por forças que normalmente não se constituem – a nossa heteronomia.

Também na Alemanha temos um quadro nuançado, no qual a “boa” governança corporativa avança empurrada por estímulos exteriores ao mundo financeiro e político. Ainda que os analistas esperassem uma resistência feroz do movimento sindical e dos social-democratas à sua difusão, eis que ela “arruma as cartas” dos adversários nos contenciosos da época da financeirização (cf. Streeck, 2001). A incorporação da Mannesmann pela Vodafone em 2000 não só representou um ponto de inflexão na atitude dos atores sociais daquele país, como também deixou claras as nuances da questão. Diante de dirigentes empresariais, banqueiros e acionistas alemães, interessados em fazer funcionar estratégias de “des-diversificação”, que valorizavam os preços das ações mas rompiam os equilíbrios tradicionais das

relações industriais no sistema renano¹⁰, os representantes dos trabalhadores passam a adotar uma atitude mais tolerante quanto a outros aspectos da “boa” governança corporativa, notadamente nas questões de transparência contábil, que são, afinal, um problema maior para qualquer representante sindical durante uma negociação (cf. Jackson, 2001). Isso sem falar que a posição de acionista dos empregados da empresa, que se esperava fosse exercida no sentido de evitar a incorporação, também assumiu uma forma imprevista: diante da valorização do preço das ações, provocada pela iminência do *takeover*, grande parte dos empregados-acionistas preferiu ou vender suas ações na alta, ou acompanhar os *raiders* britânicos, que prometiam aumentar ainda mais seus patrimônios¹¹. E, para completar nossa roda de paradoxos, os social-democratas alemães, interessados em fazer desenvolver um mercado de ações mais aberto, acabaram mostrando-se mais favoráveis à “boa” governança corporativa do que seus adversários conservadores, aparentemente interessados em preservar os antigos equilíbrios na relação entre grandes bancos e conglomerados industriais.

O caso francês aparece como outro revelador importante, por meio de um rumoroso episódio envolvendo a consolidação hostil do sistema bancário privado daquele país no final dos anos de 1990 (cf. Lordon, 2002). Ali, os grandes financistas, arautos altissonantes das virtudes do capitalismo do tipo anglo-saxão, travaram uma guerra *sans merci* pelo controle dos grandes bancos. Tratou-se de uma seqüência de ofertas de compra hostis, cujas justificativas públicas foram variando ao sabor das conveniências comerciais do momento, deixando absolutamente transparentes que a “racionalidade capitalista” é um artifício retórico extremamente maleável, da mesma natureza que outros argumentos normalmente considerados “menos sérios”. E, suprema heresia, mostrando como, no espaço dos grandes negócios que afetam a vida de milhões de cidadãos, os recursos e as paixões supostamente irracionais da política preponderam sobre a racionalidade econômica pretendida no discurso dos agentes.

No Brasil, além da postura geral de Lula como candidato, creio que dois casos que se tornaram públicos merecem a atenção dos analistas, porque apontam as formas de adaptação que iremos aceitar ou desenvolver no futuro imediato. O primeiro é a operação de fusão (ou de venda) ocorrida entre a Ambev e a companhia belga Interbrew. Aqui, a discussão é sobre o destino das ações preferenciais possuídas pelos acionistas minoritários, em especial a Previ – Caixa de Previdência dos funcionários do Banco do Brasil (cf. *The Economist*, 2004; Rio, 2004a; Leonardo Attuch, 2004). O outro é o desfe-

10. No esquema alemão que evoluiu a partir do final dos anos de 1940, os grandes conglomerados industriais aproveitaram os lucros e possibilidades de alavancagem maiores do que a média em um setor dos seus negócios para apoiar os ramos cujos resultados do momento estão abaixo do esperado, mantendo assim a possibilidade de planificar os negócios no longo prazo e permitindo o investimento em inovações tecnológicas. Um dos principais efeitos desse arranjo é a possibilidade de manutenção dos postos de trabalho nos setores provisoriamente deficitários. E assim o esquema alemão de segurança no emprego encontra a sua base sócio-lógica.

11. Outro ponto é que a empresa tinha empreendido uma virada estratégica, diminuindo a importância de seu negócio siderúrgico tradicional e enveredando para o então florescente ramo das telecomunicações. Esse caminho tornou os empregados dos ramos históricos da empresa céticos quanto ao comprometimento da alta direção alemã com a continuidade dos

negócios siderúrgicos e conseqüentemente, com a segurança dos seus empregos. Diante desse “desinvestimento” prévio da direção da empresa no arranjo tradicional, os empregados também, de alguma forma, tiveram o enquadramento da questão liberado para pensarem prioritariamente como acionistas e só depois como membros de uma comunidade industrial, a qual, nesse momento, já estava mesmo esmaecendo (cf. Jackson, 2001).

cho da disputa pelo controle da Brasil Telecom, opondo as grandes fundações de previdência privada das empresas estatais ao banco Opportunity (cf. *Valor Econômico*, 2003a; Vieira, 2003). Os dois episódios dizem respeito às relações entre acionistas de empreendimentos importantes e podem constituir-se na “prova do pudim” do nosso mercado de ações e do futuro de nossa “boa” governança corporativa. Nos dois casos, a posição indefensável em que os fundos de pensão se encontram dificilmente poderia ser compreendida sem levarmos em conta a intromissão do governo federal anterior nos seus processos decisórios (cf. Grün, no prelo).

No presente, as regras da “boa” governança corporativa indicam-nos que os dois conflitos deveriam ser resolvidos a favor dos fundos de pensão, contra os novos atores financeiros que detêm o controle das duas empresas. No primeiro caso, pela compra pela Ambev das ações preferenciais, a um preço compatível com o valor estabelecido na fusão (*tag along*). No segundo, pela entrega do controle empresarial aos fundos de pensão, que são, afinal, sócios majoritários das companhias que detêm o controle acionário da empresa. Entretanto, até o momento os novos banqueiros de investimentos conseguiram manter suas posições de confronto, mesmo diante de um poder executivo no qual vários indivíduos ligados aos fundos de pensão ocupam lugares de destaque. Entre outros atores, é interessante seguirmos os diretores da CVM – Comissão de Valores Mobiliários, tanto os apontados no governo anterior como no atual (cf. Balarin, 2004).

Surge uma tensão bem clara entre os dois projetos de “financeirização”: nos oito anos do governo anterior, os fundos de pensão eram atores suspeitos, porque “corporativos”, e eram compelidos a se alinhar com os novos bancos de investimentos, tidos como a encarnação mesma da racionalidade econômica. A idéia era de que os administradores e cotistas dos fundos de pensão só teriam a ganhar nas associações com os novos *players*, supostamente mais eficientes, racionais e honestos como gerenciadores de capitais. Assim, em qualquer pendência envolvendo administradores de fundos de pensão e novos banqueiros, os agentes do governo central demonstravam imensa simpatia pelos segundos atores e pouca compreensão pelas razões dos primeiros. Os diversos casos rumorosos envolvendo a privatização do setor de telecomunicações e elétrico, além da sistemática de fiscalização impingida aos fundos no período, atestam a impressão (cf. Grün, 2003b). No período que se abriu com o governo Lula, aparentemente a polaridade se inverteu, dando aos fundos o papel de “bom capital”, porque de longo prazo e mais popular, e implicitamente catalogando os novos bancos de

investimentos como associados ao capital volátil, tolerável dadas as circunstâncias, mas menos desejável (cf. Braga, 2003; Batista, 2003).

Conclusão

As nuances que aparecem nos processos de adaptação nacionais aos constrangimentos financeiros mostram assim mudanças importantes em relação às situações anteriores, mas não o quadro de submissão absoluta de todos os homens diante de um novo deus.

O mosaico ganha nitidez e o quadro sociológico se completa quando a idéia de “sociedade em rede” é levada em conta. Há um imenso investimento cultural no sentido de enquadrar o mundo em que vivemos naquela rubrica, que ressalta os possíveis efeitos positivos da nova configuração sobre os processos e as situações de trabalho (cf. Castells, 1996). É difícil exagerar a importância dos resultados da guerra cultural que então se abre, já que deles depende a agenda político-institucional da sociedade (cf. Grün, 2003c). Se estivermos diante da maravilhosa “sociedade em rede”, louvamos a “flexibilidade” que ela nos permite e tentamos levantar qualquer impedimento, principalmente institucional, que exista (cf. Boltanski e Chiapello, 1999; Powell, 2001). Se, alternativamente, estivermos diante do sombrio mundo da “financeirização”, devemos impedir a “precarização”, sintoma da doença da dissolução das sociedades nacionais e seus arranjos produtivos e sociais custosamente criados por cada história particular (cf. Orléan, 1999; Froud, Haslam *et al.*, 2000).

Abre-se assim um jogo de nomeação cuja importância intrínseca e cujas nuances talvez ainda não tenham sido integralmente percebidas. A “flexibilidade” é uma receita sedutora para muitos, principalmente porque torna positivas as características distintivas de diversos grupos em ascensão das elites e das classes médias, como o aprendizado precoce de línguas estrangeiras, estratégias de profissionalização ambíguas e renomeação do nosso velho “traquejo social”, uma qualidade doméstica desenvolvida nas socializações de elite, em *networking capabilities*, um trunfo dizível, moderno e diretamente profissional de seus portadores, que agora pode ser avaliado explicitamente em qualquer situação de seleção.

O reverso necessário da medalha é que a positivação daquelas qualidades ajuda a desqualificar outros tipos de investimentos pessoais, como a escolarização longa em ramos profissionais mais tradicionais e todas as carreiras que ligam os indivíduos ao Estado. Vai daí que a “flexibilidade”, e

portanto a caracterização do estado presente como o advento da “sociedade em rede”, tem adeptos natos entre a parcela da população que teria maiores probabilidades de se tornar fazedora de opinião. Um ponto interessante é que nas idéias de “sociedade em rede” as contrações dos universos organizacionais a que estamos assistindo ganham explicações fortes pelo lado dos constrangimentos tecnológicos e, principalmente, pela retomada da velha idéia weberiana da necessidade de nos libertarmos da “gaiola de ferro” da burocracia, esmaecendo o papel e o poder explicativo da pressão financeira. Já a idéia de “financeirização”, que acompanha a presente análise, carrega impressões apocalípticas, não só defensivas, mas de defesa contra um inimigo aparentemente insuperável.

Referências Bibliográficas

- ACTES DE LA RECHERCHE EN SCIENCES SOCIALES. (2004), “Georges Soros, les sciences sociales et la régulation du marché mondial”, 151-152: 36-48.
- ALLEN, J. (2002), “Deputado defende maiores mudanças na Lei das SAS”. *O Estado de S. Paulo*, 19 out.
- BALARIN, R. (2004), “Minoritários: fundo, que votou contra união da Ambev com a Interbrew, cobra mais rapidez nas investigações – Previ critica ação da CVM em processos”. *Valor Econômico*, 20 maio.
- BATISTA, R. (2003), “Rosa assume Previ antevendo ‘disputas’”. *Valor Econômico*, 25 fev.
- BERLE, A. A. *et al.* (1932), *The modern corporation and private property*. Nova York, Macmillan (trad. bras. [1984], *A moderna sociedade anônima e a propriedade privada*. São Paulo, Abril Cultural).
- BERNSTEIN, P. L. (1992), *Capital ideas: the improbable origins of modern Wall Street*. Nova York/Toronto, Free Press/Maxwell Macmillan Canada/Maxwell Macmillan International.
- BEUNZA, D. & STARK, D. (2004), “Tools of the trade: the socio-technology of arbitrage in a Wall Street trading room”. *Industrial and Corporate Change*, 13 (2): 369-400.
- BLAIR, M. M. (2003), “Reforming corporate governance: what history can teach us”. Research Paper nº 485663. Georgetown, University Law Center.
- BOLTANSKI, L. & CHIAPELLO, E. (1999), *Le nouvel esprit du capitalisme*. Paris, Gallimard (NRF essais).
- BOLTANSKI, L. & THÉVENOT, L. (1991), *De la justification: les économies de la grandeur*. Paris, Gallimard.
- BOURDIEU, P. (2000), *Les structures sociales de l'économie*. Paris, Seuil (col. Liber).

- BOYER, R. (2003), "L'anthropologie économique de Pierre Bourdieu". *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, 150: 65-78.
- BRAGA, I. (2003), "Berzoini quer mudança nas normas que restringem investimentos dos fundos de pensão". *O Globo*, 7 jan.
- CANDIDO, A. (1987), *Os parceiros do Rio Bonito: estudo sobre o caipira paulista e a transformação dos seus meios de vida*. São Paulo, Livraria Duas Cidades.
- CASTELLS, M. (1996), *The rise of the network society*. Cambridge, MA, Blackwell Publishers.
- CHANDLER, A. D. (1962), *Strategy and structure: chapters in the history of the industrial enterprise*. Cambridge, MIT Press.
- COHEN, B. J. (1998), *The geography of money*. Ithaca, Cornell University Press.
- COLE, R. E. (1979), *Work, mobility, and participation: a comparative study of American and Japanese industry*. Berkeley, University of California Press.
- D'AMBROSIO, C. V. E. (2003), "Fundos multimercados voltados para o público de alta renda se multiplicam em velocidade espantosa: quase um novo produto é lançado por dia: os novos VIPS". *Valor Econômico*, 16 out.
- _____. (2004), "Independentes com patrimônio de R\$ 1 bi: Clube do bilhão". *Valor Econômico*, 19 jan.
- DÁVILA, S. (2004), "República do Leblon cresce e aparece". *Folha de S. Paulo*, 18 jan.
- DEZALAY, Y. (1994), "Technological warfare: the battle to control the mergers and acquisitions market in Europe". In: DEZALAY, Y. (ed.). *Professional competition and professional power*. Londres, Routledge, pp. 77-103.
- _____. (2004), "Les courtiers de l'international: héritiers cosmopolites, mercenaires de l'impérialisme et missionnaires de l'universel". *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, 151-152: 5-35.
- DEZALAY, Y. & GARTH, B. G. (2002a), *Global prescriptions: the production, exportation, and importation of a new legal orthodoxy*. Ann Arbor, University of Michigan Press.
- _____. (2002b), *The internationalization of palace wars: lawyers, economists, and the contest to transform Latin American states*. Chicago, University of Chicago Press (The Chicago Series in Law and Society).
- DEZALAY, Y. & INSTITUT DES HAUTES ÉTUDES SUR LA JUSTICE. (1993), *Batailles territoriales et querelles de cousinage: juristes et comptables européens sur le marché du droit des affaires*. Paris, Librairie Générale de Droit et de Jurisprudence (col. Droit et Société, 7).
- DEZALAY, Y. & SUGARMAN, D. (1994), *Professional competition and professional power*. Londres/Nova York, Routledge.
- DIMAGGIO, P. (2001), *The twenty-first-century firm: changing economic organization in international perspective*. Princeton, Nova Jersey, Princeton University Press.

- DUARTE, S. (2004), "Securitização: fundos de recebíveis se revelam como alternativa barata de captação para as companhias". *Revista Capital Aberto*, fev.
- ELDER, G. H. (1999), *Children of the great depression: social change in life experience*. Boulder, Colorado, Westview Press.
- FAMA, E. F. (1980), "Agency problems and the theory of firm". *Journal of Political Economy*, 88 (2): 288-307.
- FAORO, R. (1975), *Os donos do poder: formação do patronato político brasileiro*. Porto Alegre, Editora Globo, 2 vols.
- FLIGSTEIN, N. (1990), *The transformation of corporate control*. Cambridge, Mass., Harvard University Press.
- _____. (2001), "The architecture of markets: an economic sociology of twenty-first-century capitalist societies". Princeton, Nova Jersey.
- FLIGSTEIN, N. & FRIEDLAND, R. (1995), "Theoretical and comparative perspectives on corporate governance". *Annual Review of Sociology*, pp. 21-43.
- FORTUNATO, D. (2003), "Fundos de pensão divergem sobre investimento em *private equity*: Pimentel, presidente da Abrapp, defende investimentos de menor risco para os fundos de pensão". *Valor Econômico*, 8 ago.
- FROUD, J. *et al.* (2000), "Shareholder value and the political economy of late capitalism". *Economy and Society*, 29 (1): 1-12.
- GALBRAITH, J. K. (1978), *The new industrial state*. Boston, Houghton Mifflin (trad. bras. [1982], *O novo estado industrial*. São Paulo, Abril Cultural).
- GALVÃO, F. (2004), "Saiba como funcionam os chamados fundos de recebíveis, o novo fenômeno do mercado financeiro no Brasil". *Istoé Dinheiro*, 17 mar.
- GAZETA MERCANTIL. (2001), "Crédito cresce para classes populares", 29 nov.
- GRANOVETTER, M. S. (1995), *Getting a job: a study of contacts and careers*. Chicago, University of Chicago Press.
- GRANOVETTER, M. S. & SWEDBERG, R. (1992), *The sociology of economic life*. Boulder, Westview Press.
- GRÜN, R. (1999). "Modelos de empresa, modelos de mundo: sobre algumas características culturais da nova ordem econômica e da resistência a ela". *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, 14: 121-140.
- _____. (2003a), "Atores e ações na construção da governança corporativa brasileira". *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, 18 (52): 121-143.
- _____. (2003b), "Fundos de pensão no Brasil do final do século XX: guerra cultural, modelos de capitalismo e os destinos das classes médias". *Mana*, 9 (2): 7-38.
- _____. (2003c), "A promessa da 'inserção profissional instigante' da sociedade em rede: a imposição de sentido e a sua sociologia". *Dados – Revista de Ciências Sociais*, 46 (1): 5-37.

- _____. (no prelo). “A evolução recente do espaço financeiro no Brasil e alguns reflexos na cena política”. *Dados – Revista de Ciências Sociais*, 47 (1): 5-47.
- GUEX, S. (2003), “La politique des caisses vides État, finances publiques et mondialisation”. *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, 146-147: 51-61.
- GUILHOT, N. (2004), “Une vocation philanthropique: George Soros, les sciences sociales et la régulation du marché mondial”. *Actes de la Recherche en Sciences Sociales*, 151-152, pp. 36-48.
- GUILLÉN, M. (2000), “Corporate governance and globalization: is there convergence across countries?”. *Advances in Comparative International Management*, 13: 175-204.
- GUILLÉN, M. F. (1994), *Models of management: work, authority, and organization in a comparative perspective*. Chicago, University of Chicago Press.
- HILFERDING, R. (1981), *Finance capital: a study of the latest phase of capitalist development*. Londres/Boston, Routledge & Kegan Paul (trad. bras. [1985], *O capital financeiro*. São Paulo, Abril Cultural).
- HOLLINGSWORTH, J. R. & BOYER, R. (1997), *Contemporary capitalism: the embeddedness of institutions*. Cambridge/Nova York, Cambridge University Press (Cambridge studies in comparative politics).
- JACKSON, H. (2001), “An emerging market for corporate control? The Mannesmann takeover and German corporate governance”. Trabalho para discussão. Köln, Max Planck Institute for the Development of Societies.
- KNORR-CETINA, K. & BRUEGGER, U. (2002), “Inhabiting technology: the global lifeform of financial markets”. *Current Sociology*, 50 (3): 389-405.
- KOCH, C. (2001), “Enterprise resource planning: information technology as a steamroller for management politics?”. *Journal of Organizational Change Management*, 14 (1): 64-78.
- LAIER, P. A. (2004), “Fiesp e BB fecham acordo para desconto de recebíveis”. *Valor Econômico*, 23 abr.
- LANE, C. (2003), “Changes in corporate governance of German corporations: convergence to the Anglo-American model?”. *Competition and Change*, 7 (2-3): 79-100.
- LEBARON, F. (2000), *La croyance économique: les économistes entre science et politique*. Paris, Seuil (Collection Liber).
- LEONARDO ATTUCH, R. (2004), “A guerra das ações da Ambev: CPI no Congresso, investigação na CVM, reação dos minoritários: o segundo round da fusão das cervejas”. *Istoé Dinheiro*, 24 mar.
- LORDON, F. *La politique du capital*. Paris, Odile Jacob.
- MACKENZIE, D. (2003a), “An equation and its worlds: bricolage, exemplars, disunity and performativity in financial economics”. *Social Studies of Science*, 33 (6): 831-868.

- _____. (2003b), "Long-term capital management and the sociology of arbitrage". *Economy and Society*, 32 (3): 349-380.
- _____. (2003c), "Opening the black box of global finance". Texto apresentado no workshop "Approaches to Global Finance", University of Warwick, 6-7 dez. 2002.
- MACKENZIE, D. & MILLO, Y. (2003), "Constructing a market, performing theory: the historical sociology of a financial derivatives exchange". *American Journal of Sociology*, 109 (1): 107-145.
- MELLO, E. C. (1995), *A fronda dos mazombos: nobres contra mascates, Pernambuco, 1666-1715*. São Paulo, Companhia das Letras.
- MURPHY, P. (2002), "Esquerda e Bovespa fazem aliança estratégica: para presidente da Bolsa, 'muro de Berlim caiu' com a inédita visita de Lula ao pregão". *O Estado de S. Paulo*, 1 jul.
- OECD Forum for the Future. (2001), *Governance in the 21st century*. Paris, Organisation for Economic Co-operation and Development (Future studies).
- ORLÉAN, A. (1999), *Le pouvoir de la finance*. Paris, O. Jacob.
- PAUL HIRSCH, S. M. & FRIEDMAN, Ray. (1990), "Clean models vs. dirty hands: why economics is different from sociology". In: DIMAGGIO, P. (ed.). *Structures of capital: the social organization of the economy*. Nova York, Cambridge University Press, pp. 39-56.
- POWELL, W. W. (2001), "The capitalist firm in the twenty-first-century: emerging patterns in Western enterprise". In: DIMAGGIO, P. (ed.). *The twenty-first-century firm: changing economic organization in international perspective*. Princeton, Princeton University Press, pp. 33-67.
- POWELL, W. W. & DIMAGGIO, P. (1991), *The new institutionalism in organizational analysis*. Chicago, University of Chicago Press.
- RINGER, F. K. (1969), *The German inflation of 1923*. Nova York, Oxford University Press.
- RIO, C. V. (2004a), "AmBev rebate acusações". *Valor Econômico*, 6 maio.
- _____. (2004b), "Gestoras encerram atividades com fundos". *Valor Econômico*, 19 maio.
- ROE, M. J. (1994), *Strong managers, weak owners: the political roots of American corporate finance*. Princeton, Princeton University Press.
- _____. (2003), *Political determinants of corporate governance: political context, corporate impact*. Nova York, Oxford University Press.
- SAES, F. A. M. (1986), *Crédito e bancos no desenvolvimento da economia paulista, 1850-1930*. São Paulo, Instituto de Pesquisas Econômicas.
- SCHUMPETER, J. A. (1991), *The economics and sociology of capitalism*. Nova Jersey, Princeton University Press.

- STREECK, W. (2001), “La transformation de l’organisation de l’entreprise en Europe: une vue d’ensemble”. In: SOLOW, R. M. (ed.). *Institutions et croissance: les chances d’un modèle économique européen*. Paris, Albin Michel, pp. 175-230.
- STREECK, W. & CROUCH, C. (1997), *Political economy of modern capitalism: mapping convergence and diversity*. Londres/Califórnia, Thousand Oaks/Sage.
- THE ECONOMIST. (1994). “Ready to take on the world”, 15 jan., pp. 65-66.
- _____. (2004), “Minority shareholders in Brazil: a big brewing merger prompts a rethinking of shareholders’ rights”, 4 mar.
- VALOR ECONÔMICO. (2003a), “Representantes do fundo rebatem as acusações”, 1 out.
- _____. (2003b), “Brasil estudará menor compulsório, cadastro positivo e autonomia do BC”, 16 dez.
- VIEIRA, H. M. E. C. (2003), “Briga na telefonia: Sérgio Rosa aponta os desacertos entre os sócios e o fundo de investimentos na Brasil Telecom: Previ e BNDES buscam adesões contra Opportunity”. *Valor Econômico*, 1 out.
- WEBER, M. (1987), *La Bolsa: introducción al sistema bursátil*. Barcelona, Ariel (1 ed. 1898).

Resumo

A sociologia das finanças e a nova geografia do poder no Brasil

Os últimos anos assistiram ao desenvolvimento da sociologia das finanças, uma nova especialidade dentro da também nova (ou renovada) sociologia econômica. O objetivo do texto é apresentar alguns aspectos da nova área, algumas comparações sobre seu desenvolvimento no espaço de interlocução anglo-saxão com as peculiaridades do seu caminho francês, para depois tentar aplicar alguns desses *insights* na análise da cena social brasileira contemporânea. Especial atenção é dada à análise da criação simultânea de novos produtos financeiros e novos atores sociais dotados de agendas próprias, não só na esfera econômica, mas também na esfera mais geral de regulação da sociedade.

Palavras-chave: Governança corporativa; Sociologia das finanças; Fundos de pensão; Sociologia econômica; Cultura econômica.

Abstract

Sociology of finance and new geography of power in Brazil

The last years have witnessed the development of Finance Sociology, a new specialty within the also new (or renewed) Economic Sociology. The purpose of the text is to present some aspects of the new area, some comparisons on its development within the Anglo-Saxon dialog field together with the French path’s peculiarities, in order to apply some of these insights to the analysis of the Brazilian contemporary social scene.

Special attention is given to the analysis of the simultaneous creation of new financial products and new social actors endowed with their own agendas, not only in the economic sphere, but also in the more general sphere of society regulation.

Keywords: Corporative government; Finance Sociology; Pension funds; Economic sociology; Economic culture.

Texto recebido em 07/
2004 e aprovado em
08/2004.

Roberto Grün é professor do Departamento de Engenharia de Produção da Universidade Federal de São Carlos desde 1985. E-mail: rgrun@uol.com.br