

The logo for 'Sociologias' features a stylized orange and yellow globe with a small orange square above it and a small orange square below it. The word 'Sociologias' is written in a dark blue serif font.

Sociologias

e-Working Paper N.º 7/2012

Desconhecimento e responsabilidade no sistema financeiro: Uma aproximação sociológica às explicações morais e técnicas sobre a crise.

Fernando Ampudia de Haro

Desconhecimento e responsabilidade no sistema financeiro: Uma aproximação sociológica às explicações morais e técnicas sobre a crise.

Fernando Ampudia de Haro
ISCSP-UTL
ISLA Campus Lisboa
CIES-IUL
Email:
fharo@iscsp.utl.pt

1. Introdução

As explicações e os diagnósticos acerca da actual crise económico-financeira parecem ser, actualmente, uma tarefa reservada exclusivamente aos economistas. Apesar do tipo de conhecimento que estes produzem e da sua presença na esfera pública como especialistas socialmente reconhecidos, o grémio, nos últimos tempos, tem vindo a confrontar acusações de ineptidão por não ter previsto a actual crise financeira. Esta ideia encontrava-se implícita na questão colocada pela própria Rainha de Inglaterra em 2008 a um grupo de economistas reunidos na *London School of Economics*, que só conseguiram oferecer uma resposta vaga e imprecisa admitindo que não souberam ver o que aí se avizinhava (Harvey, 2011:10). À acusação de incapacidade juntou-se, em alguns casos, a estupefacção: Alan Greenspan, antigo presidente da Reserva Federal dos EUA, na sua declaração de 23 de Outubro de 2008 na comissão do congresso que investigava as razões da crise, reconhecia que o “*tsunami financeiro*” o mantinha, pessoalmente, num estado de “*chocante incredulidade*”.¹ Quanto aos sociólogos, a sua contribuição para a compreensão da crise parece não ter tido grande visibilidade. Assim o fazia saber Michael Wievorka numa palestra de 2009 quando advertia a

¹ “Greenspan – I was wrong about the economy”, *The Guardian*, 24/10/08; “Greenspan concedes error on regulation”, *The New York Times*, 23/10/08.

existência de artigos jornalísticos escritos com certo “ar sociológico”, mas também a carência de trabalhos mais abrangentes e ambiciosos.²

As páginas que se seguem querem ser um contributo para superar essa carência. Como tal, este trabalho constitui uma leitura sociológica da crise, nomeadamente no que diz respeito às suas origens e ao seu desenvolvimento; uma leitura que tenciona igualmente identificar certos problemas teóricos que a própria crise coloca à sociologia. Mais especificamente, o objectivo principal do artigo é realizar uma aproximação à actual crise económico-financeira sob uma perspectiva essencialmente eliasiana. Se por um lado, poderemos comprovar a utilidade do aparelho teórico de Norbert Elias na abordagem explicativa da crise; por outro, constataremos como o próprio fenómeno da crise apresenta dificuldades em ajustar-se ao modelo teórico do autor. Procura-se desta forma reflectir, sobre alguns aspectos relevantes da presente conjuntura económica e, simultaneamente, questionar certos postulados eliasianos já estabelecidos.³

O artigo está estruturado em duas partes. Num primeiro momento, efectuar-se-á um breve percurso pelas estratégias explicativas habitualmente utilizadas para compreender a crise, que têm vindo a centrar-se, essencialmente, nas insuficiências morais ou nas deficiências cognitivas dos agentes financeiros. Neste sentido, examinam-se as condições sociais da existência dessas insuficiências e deficiências, de forma a centrar o debate no campo da sociologia. Num segundo momento, analisar-se-á o sistema financeiro como figuração global articulada através de três linhas de força: a interdependência, a concorrência e a dicotomia autocontrolo-heterocontrolo. De acordo com estes parâmetros, desenha-se um tipo de sociabilidade e um modelo de conduta relacionados com a indiferença, o medo e o compromisso ou a distância

² Michel Wievorka, “Sociology and Financial Crisis: which crisis and which sociology?”, 25/11/09, disponível em <http://www.youtube.com/watch?v=gV65hgypQnQ> (Consulta: 06/12/11). Duas excepções a essa falta de visibilidade são Santos (2011) e Gil Calvo (2009)

³ Para uma aproximação ao pensamento sociológico eliasiano, vd. Mennell (1989) e Krieken (1998)
Rua Almerindo Lessa - | 300-663 Lisboa | Tel.:[+351] 21 361 94 30 Fax:[+351] 21 361 94 42 : correio@iscsp.ulisboa.pt

emocionais. A parte final do artigo é dedicada às conclusões críticas em torno destas questões.

2. A crise: estratégias explicativas

Os dois factores comumente utilizados para explicar a origem e o desenvolvimento da crise são de natureza tanto ético-moral como técnico-racional.⁴

De acordo com o primeiro tipo de factores, a crise é, em última instância, o produto da debilidade humana perpetuamente seduzida pelo desejo de lucro em forma de bónus e comissões para gestores e banqueiros, ou pela propensão da população para o consumo, alimentada pelo crédito barato e pelo dinheiro fácil. Neste sentido, a procura de ganância, o afã cumulativo ou a satisfação do interesse individual a qualquer preço moldam a explicação da crise em termos de valores.⁵ Como tal, parece lógico que se a categorização é moral, as soluções devam ser igualmente morais: o antigo Primeiro-ministro britânico Gordon Brown, recomendava em 2009, um regresso às virtudes tradicionais do esforço, do mérito e do trabalho duro como receita para ultrapassar as dificuldades (Birch e Mykhnenko, 2010:260), enquanto Nicolas Sarkozy falava na necessidade de “*moralizar o capitalismo*”.⁶ De modo semelhante, a saída à luz pública de algumas das práticas típicas do mundo financeiro tem provocado reacções que questionam a falta de moralidade e de escrúpulos de certos comportamentos sociais.⁷ A título de exemplo, Dilnot (2009:128) refere o caso do banco inglês *Northern Rock*, que vendeu hipotecas a uma sociedade (*Granite*)

⁴ Para uma interpretação convergente, vd. Kling (2010)

⁵ Para uma explicação desta natureza, vd. Argandoña (2010). Em Bento (2011:95-100) também encontramos uma leitura afim a esta visão.

⁶ “En el nuevo capitalismo ningún país puede decir al otro cómo actuar”, *El País*, 08/01/09

⁷ Diversos exemplos deste questionamento podem ser encontrados nos documentários *Capitalism, a love story* de Michael Moore (2009), *Inside Job* de Charles Fergusson (2010) ou *Debtocracy* de Aris Chatzistefanou e Katerina Kitidi (2011). Uma aproximação à questão, desta vez no terreno da ficção é o filme *Margin Call* (2011) de J.C. Chandor

localizada num “paraíso fiscal” (a Ilha de Mann) que estava registada como instituição de beneficência para crianças com síndrome de Down. Neste caso concreto, impõe-se a seguinte questão ética: a limpeza do passivo de um banco com a finalidade de conceder mais hipotecas com margens de lucros crescentes, pode relacionar-se, sem consequências para os seus promotores, com uma questão tão sensível como a deficiência psíquica? Em torno desta “ausência de escrúpulos”, Rolo (2009) utiliza o termo “*banksters*”, uma amálgama de banqueiro e bandido, para designar a oligarquia financeira transnacional responsável pela produção periódica de crises. Pelo seu lado, Paul Krugman abria um espaço no seu blogue para caracterizar os amorais mas reais participantes dos mercados: jovens entre 22 e 27 anos, formados em finanças, com chefes pouco mais velhos do que eles, vivendo num ciclo de consumo sem limites, cocaína e prostitutas.⁸ Em síntese, as falhas morais estariam na origem da crise, circunstância esta que não escapou a um dos dirigentes de *Standard & Poor’s* quando, num inquérito interno elaborado por causa dos analistas da companhia terem atribuído notas máximas a produtos muito duvidosos, concluía que estes, ou não percebiam nada sobre análise financeira, ou tinham ignorado qualquer tipo de código deontológico.⁹

O segundo factor utilizado para explicar a crise é de carácter técnico-racional e aponta para uma avaliação inadequada do risco derivado da transacção de produtos financeiros complexos, ou para os erros nos modelos matemáticos empregues na avaliação de investimentos.¹⁰ Isto é, a estratégia explicativa incide em aspectos cognitivos, nomeadamente num tipo de avaliação financeira defeituosa. Regressando à declaração de Greenspan, podemos comprovar que os seus argumentos reforçam este ponto de vista. Como vimos, declarava-se “*chocado*” pelo desenrolar dos

⁸ Paul Krugman, *The Conscience of a Liberal*, Título do post “Sex and Drugs and Market’s Role” 30/10/10. Em grande medida, este diagnóstico é confirmado por Jordan Belfort (2010), antigo corredor “vedeta” de Wall Street, na sua autobiografia.

⁹ “Hemos vendido nuestra alma al diablo por dinero”, *Expansión*, 24/10/08

¹⁰ Para uma análise sociológica destes modelos, vd. Izquierdo (2000).

acontecimentos e “*desconcertado*” pela falha do seu modelo, com o qual teria trabalhado de “*maneira satisfatória durante os últimos quarenta anos*”.¹¹ Esse modelo apresentava um defeito inesperado, uma vez que ele tinha suposto, erradamente, que o interesse próprio dos bancos e das entidades financeiras coincidia com o interesse dos accionistas, sendo essa a única garantia viável para proteger o património das duas partes. Por outras palavras, Greenspan não previa que esses bancos e essas entidades se imolassem num processo especulativo que deixava desprotegidos os próprios accionistas. Ainda mais ilustrativo destes erros técnico-cognitivos é o quadro seguinte, que mostra a diferença entre o risco de falha-incumprimento (*default*) associado a um produto financeiro (CDO) tal como foi estabelecido pelos avaliadores, e a percentagem real de falha-incumprimento verificada três anos mais tarde nas hipotecas que estavam detrás desses produtos.¹²

Classificação atribuída ao produto financeiro	Probabilidade de incumprimento atribuída pelos avaliadores (Junho de 2006) (%)	Incumprimento concretizado na prática (Julho de 2009) (%)
AAA	0.008	.10

¹¹ “Greenspan – I was wrong about the economy”, *The Guardian*, 24/10/08. Perante esta falha, Greenspan foi assumindo posições de natureza moral no seu diagnóstico da crise assim como na previsão de futuras turbulências. Neste sentido, pode ser consultado o artigo “Greenspan profetiza uma futura crisis financiera por la naturaleza insaciable del ser humano”, *El Mundo*, 09/09/09.

¹² Habitualmente, a avaliação de um produto financeiro é realizada em função do risco de incumprimento ou de perdas que lhe fica associado. Assim, a escala vai dos mais seguros (AAA) até aos mais inseguros (BBB). Quanto aos CDOs, o melhor é começar a sua explicação pelo activo subjacente, isto é, pela sua base. O produto a partir do qual é construído um CDO é os MBS (*Mortgage Backed Securities* ou obrigações garantidas por hipotecas). Um MBS não é mais do que um pacote de hipotecas – de boa, regular e má qualidade - que o banco vende. Deste modo, no seu balanço, transforma a conta de créditos concedidos, através da venda dos pacotes, em dinheiro efectivo melhorando o rácio capital/crédito. Cada MBS é organizado em partes (*tranches*) ordenadas de maior a menor probabilidade de não pagamento, ficando associadas as de maior probabilidade a uma rentabilidade mais elevada. Assim, estes MBS agrupados em *tranches* são os que conhecemos como CDOs (*Collateralized Debt Obligations*) que, dependem sempre em última instância, do pagamento das hipotecas sobre as quais são construídos.

AA+	0.014	1.68
AA	0.042	8,16
AA-	0.053	12.03
A+	0.061	20.96
A	0.088	29.21
A-	0.118	36.65
BBB+	0.340	48.73
BBB	0.488	56.10
BBB-	0.881	66.67

Fonte: MacKenzie (2011:1821)

Como se pode comprovar, as divergências entre os prognósticos efectuados e a realidade são evidentes, o qual leva, de imediato, a questionar a validade dos meios e dos instrumentos de avaliação assim como a capacidade profissional dos próprios avaliadores. Mas, como explicar essas divergências? Uma primeira possibilidade passa pela hipótese da avaliação amoral, ou seja, pelo ocultamento do risco real de incumprimento em troca de lucros a curto prazo. Segundo esta hipótese, os avaliadores conheciam o perigo de *default* mas conscientemente ignoraram-no para não travar a dinâmica crescente do mercado imobiliário e a consequente obtenção de rentabilidades elevadas. A falha, porém, não teria sido estritamente técnica e sim de tipo deontológico: omitiram-se os riscos reais em favor da ganância. É óbvio que este tipo de explicações é especialmente útil após o desencadeamento de uma crise, pois servem para identificar, *a posteriori*, os culpados ou os responsáveis e reforçar a sua estigmatização. A segunda possibilidade exclui o factor moral e apenas se concentra nos erros técnicos. Neste sentido, como aponta MacKenzie (2011:1830), os avaliadores incorporaram na sua avaliação regras institucionais sem grandes doses de reflexão, e que foram assumidas como certas na rotina laboral. Ou, dito de outro modo, os analistas avaliaram os produtos segundo critérios aplicados a outros produtos afins ou

similares e não tiveram em conta a especificidade dos CDOs. Em definitiva, avaliaram os produtos financeiros por analogia a outros produtos previamente conhecidos.

Embora sejam apresentados separadamente, é comum que os dois factores explicativos - moral e cognitivo -, sejam utilizados em conjunto. Prova disto foi o debate aberto acerca do papel desempenhado pelas escolas de negócios na eclosão da crise¹³, onde é formada uma elite financeira que, mais tarde, integrará as fileiras de corporações, fundos de investimento e bancos. Os seus críticos afirmam que nelas se ensinam estratégias para a obtenção de rentabilidades máximas e que, em prol dessas rentabilidades, os indivíduos se tornam numa espécie de “jogadores de casino” e empregam qualquer estratégia (entre as quais algumas perfeitamente desonestas), para conseguir lucros. Deste modo, tanto a imoralidade como a racionalidade financeira seriam postas ao serviço do lucro.

Embora o objectivo destas páginas não seja averiguar qual destas estratégias explicativas é a mais correcta ou a mais verdadeira, a sua análise crítica pode servir como ponto de partida para reflectir sociologicamente sobre as “insuficiências morais ou cognitivas” que teriam provocado a crise. Podemos, pois, interrogar-nos sobre que tipos de condições sociais de existência motivaram essas mesmas condutas e que, no debate sobre as responsabilidades da crise, são interpretadas em termos de deficiências morais e cognitivas. Utilizando a terminologia de Elias, falar em forças e em dinâmicas sociais é falar nos mercados financeiros como figurações globais, ou seja, é entender os mercados como um amplo e complexo conjunto de interdependências integrado por múltiplos actores com diferenciais de poder distintos

¹³ Adam James, “Academies of the Apocalypse”, *The Guardian*, 07/04/09; “Financial crisis: Blame B-Schools”, *Bloomberg Businessweek*, 24/11/08; Anthony Brooks, “Business Schools Mull Over Blame in Financial Crisis”, *National Public Radio*, 17/05/09; Green, Chris, “Are Business Schools To Blame for the Credit Crisis?”, *The Independent*, 09/04/09; David Fernández, “Académicos tras la especulación”, *El País*, 31/05/2011.

numa sequência de interações constantes¹⁴. E é precisamente a lógica de funcionamento desta figuração a que, como argumentarei mais à frente, permite avançar uma explicação sociológica relativamente à questão dos erros cognitivos e das falhas morais.

3. O sistema financeiro como figuração global

Em muitas ocasiões temos uma visão estereotipada dos mercados financeiros como um espaço povoado por *brokers*, altos executivos e banqueiros. No entanto, é possível constatar a presença de um protagonista discreto ou mesmo quase anónimo: o processo de financeirização da economia tem convertido o cidadão comum em mais um participante na figuração financeira global. O conceito de financeirização remete para o processo que tem levado ao predomínio do capital que circula no sistema financeiro por oposição àquele localizado no espaço da economia produtiva, e que historicamente foi ganhando volume até ser hoje um aspecto estruturante da economia internacional (Epstein, 2005:3). Algumas das provas reconhecíveis e quotidianas deste processo são as hipotecas, os empréstimos para consumo, os cartões de crédito, os planos de reforma, os títulos de poupança ou as sociedades de *leasing* que nos arrendam, por exemplo, o carro que conduzimos.

Se desta perspectiva quotidiana passamos para o terreno dos indicadores macroeconómicos, também aqui é evidente a relevância das finanças ao nível mundial. Em cada 100 dólares que hoje circulam pelo mundo, 98 pertencem ao sistema financeiro e só 2 ficam enquadrados no terreno da economia produtiva (Santos, 2011:125). Assim, enquanto o PIB mundial duplicava entre 1990 e 2005, o valor do mercado de divisas triplicava, o da dívida pública quintuplicava, o de derivados

¹⁴ Sobre o conceito de figuração, vd. principalmente o capítulo V de Elias (1999). A mais completa exemplificação empírica do conceito encontra-se em Elias (1982).

quadruplicava e o de acções aumentava nove vezes (Torres López, 2010:79). É corrente, pois, que o valor dos activos financeiros ultrapasse com certa amplitude o valor real da produção. Em 2003, por exemplo, os fundos de pensões e as companhias seguradoras acumulavam activos com um valor de 46,3 bilhões de dólares, o que equivalia a 157,8% do PIB dos países membros da OCDE (Teles, 2009:97). Um outro aspecto fundamental da financeirização é a dívida contraída através do crédito, quer a nível estatal, quer a nível particular. A dívida dos EUA – pública e privada - era 163% do PIB em 1980 e 346% em 2007; uma dívida que equivalia a 85% do PIB mundial (Shaoul, 2010:245). Para completar o nosso quadro pode ser referido o caso das famílias portuguesas, com um nível de endividamento equivalente a 50% do PIB nacional em meados dos anos 90 e que, hoje, é 130% (Teles, 2009:105). Dados desta natureza, embora sem reflectir o panorama global na íntegra, sim permitem construir uma ideia genérica sobre o processo de financeirização mundial, com as suas respectivas ramificações e uma quantidade dificilmente quantificável de indivíduos envolvidos neste mesmo processo. O sistema financeiro é uma figuração dinâmica, com uma lógica de funcionamento específica, constituída por vínculos globais de interdependência financeira.

Para entendermos melhor esta lógica podemos tomar como ponto de partida as palavras de um reputado representante do mundo das finanças, Charles Prince, antigo presidente do *Citigroup*. Em Julho de 2007 falava no comportamento dos mercados financeiros nos termos seguintes: *“Quando a música toca, tens de te levantar e dançar. Nós [Citigroup] ainda estamos a dançar”*. Prince serve-se da metáfora do baile para ilustrar o movimento do sistema financeiro como figuração: este movimento impõe-se à vontade dos seus integrantes, que nele devem participar na medida que participam os outros, sujeitos também à dinâmica da própria figuração. Do mesmo modo que Elias via na figuração cortesã uma espécie de *“perpetuum mobile”* (Elias, 1982:120), o sistema financeiro obedece a uma lógica semelhante. Mas, qual é essa lógica? Ou pelas palavras de Charles Prince, qual é essa música que todos dançam?

A lógica de funcionamento da figuração financeira global pode ser explicada de acordo com a interrelação de três linhas de força:

a) *A constituição de espirais de concorrência.* Os participantes nos mercados financeiros, guiados por um critério de maximização da rentabilidade, determinam um contexto de actuação no qual a competição é intensificada gradualmente.

b) *A constituição de níveis de interdependência progressivamente complexos.* Estabelece-se uma rede densa e abundante que conecta de formas diferentes os indivíduos e as entidades a nível mundial

c) *A constituição de um sistema de resistências contra o heterocontrolo como conjunto de constrangimentos que limitem a actuação dos participantes no mercado.* Estas resistências podem ser fruto de uma estratégia deliberada de eliminação do heterocontrolo em nome da confiança no autocontrolo dos mercados, embora também possam revelar as dificuldades inerentes à aplicação de dispositivos de heterocontrolo sobre uma figuração - a financeira - extremamente complexa e vasta.¹⁵

Portanto, situamo-nos perante uma figuração submetida a uma dinâmica de concorrência e interdependência crescentes, conjugadas com a tendência para a desactivação ou a inoperância dos mecanismos de heterocontrolo. Ficam assim enunciadas as linhas de força que, em seguida, vão ser analisadas.

2.1. A questão do heterocontrolo

Uma das controvérsias mais acesas dentro da teoria do processo civilizacional eliasiana refere-se à questão da dicotomia autocontrolo-heterocontrolo. Elias, em *O processo*

¹⁵ De acordo com Elias (1987:225-229; 453-463), entendo por heterocontrolo um tipo de acção, individual ou institucional, limitada por um conjunto de coacções externas derivadas da presença de outros indivíduos ou instituições que emergem como critério ou referência para a acção por causa da sua capacidade correctora ou punitiva. Neste sentido, o autocontrolo refere-se a um tipo de acção, individual ou institucional, regulada de acordo com critérios próprios resultado da interiorização das coacções outrora externas.

civilizacional (Elias, 1987) argumenta que, a longo prazo – e neste contexto, longo prazo é o período que vai da Idade Média até o século XX - a conduta humana, em interligação com o aumento da diferenciação e da interdependência sociais, caminha desde modelos de comportamento em que prevalecem as coações externas (heterocontrolo) sobre as internas (autocontrolo), até modelos nos quais o autocontrolo é dominante em virtude da interiorização de coações outrora externas. Não obstante, isto não implica que o heterocontrolo desapareça como fonte de regulação condutual: Elias convida-nos a pensar nesta questão em termos de equilíbrios em função das épocas históricas e das figurações sociais nas quais o heterocontrolo ou o autocontrolo tenham sido dominantes. Adaptando esta perspectiva ao sistema financeiro e ao contrário do que costuma ser dito quando se fala sobre a crise, o heterocontrolo com recurso à regulação, à coação ou à avaliação sobre os agentes financeiros não desapareceu nunca em sentido estrito. Como tal, existem três possibilidades para pensarmos nesta questão:

- a) Ou o heterocontrolo resultou inoperante face à complexidade financeira;
- b) Ou o heterocontrolo tem intervindo num sentido pró-cíclico criando as condições para o desenvolvimento de espirais de concorrência;
- c) Ou ainda, desta vez sim, o heterocontrolo tem sido submetido a um processo de desactivação traduzido na eliminação de regulações e normas relativas ao sistema financeiro.

Analisarei a primeira possibilidade na próxima secção, dedicada à interdependência financeira global; e a segunda mais à frente a propósito das agências de notação ou *rating*. Começarei, pois, pela terceira possibilidade que foi apontada.

No que se refere à desactivação consciente e desejada das medidas de regulação financeira, esta foi-se concretizando desde metade dos anos 70, em consonância com a ideia de que o mercado, com tendência natural para o equilíbrio e a auto-regulação, seria a entidade que garantia a geração de riqueza, o investimento e o emprego, o que traria consigo mais bem-estar para a comunidade. Sob o governo de Bill Clinton, os

Estados Unidos eliminavam a *Glass-Steagal Act* que, até então, distinguia os bancos comerciais dos de investimento. A *European Second Banking Corporation Directive* (1989) adoptava uma medida similar abrindo as actividades financeiras dos bancos de investimento para os bancos de depósitos. Ao longo dos anos 90, liberalizou-se o negócio bancário, sendo esta liberalização exemplificada pelo Consenso de Basel (1997) do Comité de Supervisionamento Bancário (Avgouleas, 2009). Caminhava-se pois, intencionalmente, para uma liberalização mundial de capitais fechando o ciclo de enquadramento e regulação aberto pelos acordos de Bretton Woods em 1944 (Teles, 2009:92-98). Procurava-se expressamente, uma desactivação dos controlos e dos limites em favor dos efeitos benéficos derivados da mobilidade do capital financeiro. Se entendermos esses efeitos benéficos como uma espécie de impacto positivo e socialmente redistribuidor, então estamos perante uma afirmação extremamente discutível (Lapavitsas, 2009). Se, pelo contrário, falamos simplesmente em produção de riqueza, então existem dados que, sem grandes dúvidas, podem confirmar tal facto.

No início dos anos 80, os lucros financeiros eram 10% da economia dos EUA enquanto em 2006 essa percentagem aumentava até 40%. Do mesmo modo, em 1980, os activos financeiros eram cinco vezes o PIB do país, proporção que duplicou em 2007 (Teles, 2009:89). Dilnot (2009:139) diz-nos que durante os anos dourados de Wall Street, o valor das transacções financeiras era, globalmente, da ordem dos 400 mil milhões de dólares. Se pensarmos agora nos prémios e bónus para os agentes e intermediários financeiros, entre 1948 e 1982, estes situavam-se entre 99% e 108% da média de compensações oferecidas pelas empresas norte-americanas. No entanto, no período 1983-2007, aumentaram até atingirem 181% (Rolo, 2009:70). Uma parte notável da geração desta riqueza pode ser atribuída à desactivação da regulação sobre os mercados financeiros por parte dos Estados. Mesmo assim, não é menos verdadeiro que o próprio Estado também exerceu um papel de relevo como agente estruturador e dinamizador desses mercados.

O poder estatal abriu diferentes nichos de negócio para o sistema financeiro, isto é, bens e serviços antes fornecidos mediante um esquema de provisão pública. Para ilustrar esta afirmação nem sequer é necessário utilizarmos os exemplos clássicos de economias financeirizadas como é o caso da norte-americana ou a inglesa. Pensemos em Espanha e Portugal, dois dos países que hoje vivem grandes dificuldades em termos de endividamento público e privado. Neles, empresas e serviços públicos –*TAP, Iberia, Telefónica, EDP, Portugal Telecom, RTP* – foram total ou parcialmente privatizados ou encontram-se em vias de privatização através de ofertas públicas de venda e dispersão do seu capital em bolsa. Neles também, face à anunciada insustentabilidade da Segurança Social, oferecem-se incentivos e isenções fiscais aos cidadãos que constroem o seu plano particular de pensões. O mesmo tem acontecido com os incentivos e as isenções fiscais para a compra de habitação, o que ligado a uma conjuntura de juros baixos alimentou uma bolha imobiliária especialmente significativa em Espanha. Em vez de desenvolver uma política de habitação abrangente e pública, o Estado optou por incentivar a propriedade com deduções fiscais para o crédito hipotecário. Assim, o heterocontrolo sob o formato estatal tem adoptado uma estratégia dupla: o Estado, ao mesmo tempo que se retirava do campo da regulamentação financeira oferecia, quer nichos de mercado submetidos à lógica da financeirização, quer incentivos à integração dos cidadãos nessa mesma lógica.

Pensemos agora na segunda possibilidade que antes referi: a actuação de certos dispositivos de heterocontrolo num sentido pró-cíclico. Com a crise, os europeus temos “descoberto”, a propósito dos resgates grego, português e irlandês, a existência das agências de notação ou de *rating*. Tais agências não são organismos reguladores no sentido disciplinar do termo, já que não emitem nenhum tipo de normativa, não possuem capacidade executiva e carecem de poder legislativo. Autodefinem-se como entidades que avaliam o risco de activos e de investimentos, ou seja, como

fornecedores de informação objectiva e exaustiva para o mercado. Por outras palavras, vendem segurança e credibilidade nas suas análises. Mas esta autodefinição não inclui a sua notável capacidade de influência, decisiva em muitas ocasiões, sobre os participantes nos mercados. Não são, pois, reguladores formais mas no seu papel como avaliadores canalizam, moldam e determinam fluxos de investimento: *Moody's*, *Fitch* e *Standard & Poor's* são hoje uma referência inexcusável e as suas notas supõem, ou um aval para obter recursos financeiros, ou um obstáculo no acesso aos mercados (Terlica e Coelho, 2010).

Na realidade, as opiniões das agências actuam sobre os agentes financeiros estabelecendo margens e limites para o seu comportamento. Ao contrário do que acontecia na figuração cortesã, na qual o monarca se comportava como um centro monopolizador das oportunidades de prestígio e de promoção social, o sistema financeiro não tem um centro de referência unívoco e indiscutível. É sabido que Wall Street ou a City londrina são referências privilegiadas, pontos nos quais os investidores fixam a atenção, mas existem outros centros fulcrais como, por exemplo, as bolsas asiáticas. É neste sentido que defendo a ideia das agências de notação como entidades de heterocontrolo para os investidores através da sua influência para condicionar os fluxos de investimento¹⁶. Apesar desta situação, as agências unem à sua condição de reguladores, a de participantes nos mercados financeiros; são, por outras palavras, juiz e parte. E isto acontece já que os serviços do avaliador são contratados e pagos pelo “avaliado”, existindo uma relação de dependência recíproca que põe em questão a neutralidade da avaliação. Há um potencial conflito de interesses entre as notações que emitem como agências, e as receitas que obtêm dos seus clientes. Neste sentido, Raymond Daniel, alto directivo da *Moody's*, reconhecia numa reunião com outros directivos as pressões que suportava a organização da parte dos banqueiros e dos

investidores tentando condicionar as suas qualificações¹⁷. Por outro lado, a denúncia apresentada na Procuradoria-Geral da República Portuguesa contra estas agências põe a nu aquela condição de juiz e parte: *Capital World Investors*, que possui 370 milhões de euros de dívida pública irlandesa, portuguesa e espanhola, é a maior accionista de *Standard and Poor's* além de deter 11,05% da *Moody's*. É, pois, uma entidade que participa da propriedade de duas das três maiores agências de notação mundiais – entre as três absorvem 90% do mercado de avaliação creditícia - e que, simultaneamente, intervém no mercado beneficiando das notações que emitem essas agências das quais é proprietária.¹⁸ Mais um problema dessas avaliações é que são, frequentemente, pró-cíclicas, ou seja, acompanham as tendências à alta ou à baixa do mercado. Isto é facilmente observável nas notas atribuídas aos bancos e a os activos que, afinal, terminaram falindo. Quando *Lehmann Brothers* se afundou, a sua nota era “A”. O mesmo aconteceu com *Bear Stearns* (“BBB”) e *AIG* (“A-”). E mais: entre 2005 e 2007, *Standard & Poor's* outorgou a máxima nota (“AAA”) a activos com um valor de 855 mil milhões de dólares; activos esses sustentados pelas desastrosas hipotecas *sub-prime*. Em 2006, *Moody's* obteve 40% dos seus lucros avaliando produtos financeiros que, tempo depois, seriam qualificados como “tóxicos”. As avaliações pró-cíclicas foram funcionais e coerentes com a dinâmica especulativa dos mercados, ou seja, eram produtos “bons” tempo atrás sob o pressuposto destes mercados continuarem a funcionar de forma habitual e rotineira. Foi a implosão do ciclo especulativo que os tornou produtos tóxicos; isto é, a interrupção da lógica do *business as usual* foi a que revelou essa toxicidade.

Após esta exposição, chega, inevitavelmente, a questão principal: porque é que os reguladores não regulam? Ou, em termos eliasianos, porque é que os dispositivos de heterocontrolo não se comportaram como tais? Parte da resposta passa pelo facto de

¹⁷ “Hemos vendido nuestra alma al diablo”, *Expansión*, 24/10/2008.

¹⁸ Denúncia apresentada a 7 de Abril de 2011. Texto completo disponível em <http://peticaopublica.com/PeticaoVer.aspx?pi=denuncia> (Consulta: 06/12/11)

considerarmos que tais dispositivos são inoperantes quando os reguladores, e os regulados partilham o mesmo tipo de mentalidade.¹⁹ Se o regulador julga que, em geral, a inovação financeira é positiva e se traduz em riqueza e rentabilidade, é expectável entender que pouco ou nada precisa de regulamentação. Em consequência, só restaria garantir as condições que permitissem o avanço da inovação e da concorrência. Nesta linha argumentativa, poucos testemunhos são mais explícitos que o de Alain Greenspan no seu livro *A Era da Turbulência*. O antigo presidente da Reserva Federal, quando olha para os mercados, vê, substancialmente, inovação, rentabilidade e riqueza sem precedentes na história.²⁰ O seu nível de compromisso emocional com essa mentalidade dificulta o afastamento necessário para ponderar e distinguir entre “inovações” e “inovações perigosas” em termos de colapso do crédito, endividamento galopante, recessão e desemprego. Entendo por compromisso emocional, adaptando a terminologia de Elias, a relativa ou a total incapacidade para adquirir um domínio relativo ou total sobre uma dinâmica financeira de cariz progressivamente especulativo assente na promessa de rentabilidade em aumento constante.²¹ É essa promessa de rentabilidade e riqueza a que determina uma intervenção também crescente da subjectividade e da emocionalidade no pensamento e nos comportamentos financeiros; e é esse compromisso emocional o que reproduz de maneira contínua os padrões de conduta que alimentam a tendência especulativa. Portanto, se os erros no supervisionamento são uma das causas normalmente aduzidas para explicar a conjuntura actual, estes não são só uma questão de incompetência técnica. Advêm também do compromisso emocional com uma mentalidade que é comum no regulador e no regulado, na qual acreditam e na qual ambos participam. É o caso de Greenspan e das agências de *rating* e, também, em certa medida, do Estado como promotor da financeirização. Contudo, a questão não se

¹⁹ Entendo o termo mentalidade num sentido geral, tal e como Elias (1990:71), como estruturas de valores e crenças.

²⁰ Especialmente interessante, neste aspecto, é o capítulo 19 em Greenspan (2007).

²¹ Adapto esta ideia a partir de Elias (1990:69-72).

esgota aqui. É necessário, em seguida, explorar a relação com as restantes linhas de força que atravessam a figuração financeira global.

2.2. Espirais de concorrência

Um contexto de desactivação do heterocontrolo e da concorrência progressiva constitui um poderoso estímulo para condutas financeiras que apostem por produtos e investimentos dos quais possam ser extraídas rentabilidades crescentes face aos outros concorrentes. Numa figuração submetida a esta dinâmica, surgem fórmulas para aumentar a rentabilidade dentro de prazos de retorno que se encurtam paulatinamente e que, em consequência, implicam maiores riscos em troca de rentabilidades mais elevadas. É, desta forma, que o sistema financeiro inova.

Como tal, a titularização da dívida hipotecária nos EUA por parte dos bancos, vendida a fundos de investimento, foi significativamente inovadora. Se em 2001 foram titularizadas 46% das hipotecas, a percentagem aumentava até 75% em 2006. Desta forma, as entidades bancárias eliminavam dos seus passivos os créditos concedidos e podiam outorgar mais empréstimos. Uma outra inovação significativa foi atrair clientes que apresentavam um elevado nível de risco de insolvência: chegava-se a mais pessoas, podiam aplicar-se juros mais elevados por causa desse risco, e sempre existia a possibilidade, face ao incumprimento, do cliente vender a casa para a qual tinha solicitado uma hipoteca, num mercado de habitação onde os preços não cessavam de aumentar.²² Nas hipotecas com menor risco associado de incumprimento, só 2% dos clientes sofria penalizações bancárias. Nas mais arriscadas, as *sub-prime*, essas penalizações atingiam 80%. As perspectivas de lucros alimentadas por este crescimento do fenómeno *sub-prime* fez com que pessoas que dispunham de recursos para contratar hipotecas mais vantajosas fossem reconduzidas para este tipo de

²² Para uma didáctica explicação do fenómeno das hipotecas *sub-prime*, vd. Blackburn (2008).
Rua Almerindo Lessa - 1300-663 Lisboa | Tel.:[+351] 21 361 94 30 Fax:[+351] 21 361 94 42 : correio@iscsp.utl.pt

empréstimo, pois gerava maiores rentabilidades para as entidades de crédito. Em 2006, 61% daqueles que tinham uma hipoteca *sub-prime* encontrava-se precisamente nessa situação (Torres López, 2010:73).

Mas avancemos na argumentação. Lembremo-nos de que estamos a falar numa figuração na qual o heterocontrolo aparece diminuído, a concorrência e a rentabilidade são tendencialmente crescentes e o número de participantes extenso e indeterminado. Nestas condições, estes participantes experimentam a dificuldade em fixar as expectativas futuras: o encadeamento de condutas intencionais e resultados agregados não intencionais gera uma opacidade que impede o desenvolvimento da capacidade de previsão sobre os acontecimentos futuros. A previsão como antecipação das consequências do comportamento individual relativamente ao comportamento dos participantes na figuração, converte-se numa tarefa extraordinariamente complicada. Assim, perante a impossibilidade de ter em conta todas as variáveis, cenários e actores, as condutas financeiras seguem com frequência padrões de decisão que colocam num segundo plano a previsão como exercício de análise racional, priorizando pautas de decisão de natureza emocional. Em Pixley (2009) podemos encontrar diferentes exemplos de condutas financeiras guiadas por “bons pressentimentos” (*gut feelings*) ou intuições. Esses exemplos, retirados de entrevistas aprofundadas a gestores, banqueiros e corretores de bolsa são ilustrativos do abandono da previsão racionalmente construída em favor de critérios de decisão de carácter emocional. Como aponta um dos entrevistados, executivo de uma companhia de *securities*, chegada uma dada altura, não há outra alternativa: “*A nossa folha de operações é o resultado de 3000 contratos diários; trabalhamos todos os dias em 38 mercados com 38 divisas diferentes sob condições de uma grande incerteza, como gerir esse risco?*” (Pixley, 2009:390).

Contra a categorização da conduta financeira como uma modalidade de acção racional instrumental que persegue a maximização da utilidade mediante o processamento

estatístico da informação e o cálculo probabilístico do risco e do retorno do investimento, existem estudos que questionam frontalmente essa visão (Shefrin, 2000; Akerloff e Schiller, 2009). A psicologia das finanças tem estudado as falhas cognitivas presentes na tomada de decisões financeiras. Hoje sabemos que a informação e o cálculo estão expostos a suposições, atalhos mentais, generalizações apressuradas, crenças individuais, excessos de autoconfiança ou aversões à perda que ficam muito longe de conformar um comportamento financeiro assepticamente racional. Junto com a racionalidade convivem enviesamentos relacionados com a subjectividade e o universo emocional dos indivíduos. O investidor aparece assim como uma espécie de pescador no *Maëlstrom* (Elias, 1990:66-67) dividido entre o compromisso emocional que suscita a possibilidade de obter grandes lucros - embora arriscando a ser engolido pelo turbilhão especulativo -, e o afastamento racional como única ferramenta para escapar de eventuais perdas.

A espiral competitiva na qual se envolvem os actores em prol de rentabilidades crescentes constitui um incentivo que trava a capacidade de previsão, especialmente, nas dinâmicas especulativas nas quais a promessa de elevadas rentabilidades determina condutas gregárias: aqui, o critério de actuação é comportar-se de acordo com a maioria. Formam-se bolhas especulativas nas quais os indivíduos ficam expostos a uma situação de duplo vínculo (*double bind*): se, por um lado, é sabido que a bolha não pode crescer eternamente e que, chegado um dado momento, explodirá; por outro lado, pondera-se quando entrar e sair da bolha para conseguir a máxima rentabilidade. A figuração financeira vive exposta a este tipo de comportamentos gregários nos quais uma emoção como o medo – “medo a ficar só”, “medo a ser único a ficar de fora” – actua como motor da conduta.²³ Por outras palavras, é como diz um

²³ A psicologia das finanças chama a este fenómeno de *aversão ao arrependimento*: o investidor poderia operar a contramão do mercado mas termina por juntar-se à dinâmica especulativa psicologicamente aliviado por uma razão: se se enganar, engana-se com muitas outras pessoas; se houver perdas, todos serão prejudicados.

director sénior de um fundo de investimento entrevistado por Pixley (2009:393): *“Há sempre grande incerteza; a questão é saber qual é o factor de probabilidade que deve assignar-se para cada opção de investimento. É muito difícil de quantificar e o que finalmente acontece é que todos nós funcionamos de alguma maneira com uma mentalidade de rebanho”*.

2.3. Complexidade e interdependência

Um dos elementos que caracteriza a figuração financeira é o elevado grau de interdependência dos seus participantes. Diariamente circulam pelo mundo fluxos de capital que se deslocam entre os diferentes polos financeiros num movimento incessante. Este grau de interdependência explica que as alterações significativas num destes polos possam transmitir-se para outros num espaço de tempo reduzido, sobretudo se essas alterações têm lugar, como aconteceu no verão de 2007 e no início de 2008, no polo financeiro por excelência: Wall Street.

A explosão da bolha imobiliária nos EUA repercutiu directamente no sistema financeiro norte-americano, e essas repercussões manifestaram-se em forma de reestruturações, insolvências, aquisições e bancarrotas. Foi o que se passou com as empresas estatais de hipotecas *Fanne Mae* e *Freddy Mac*, com bancos como *Lehmann Brothers*, *Bear Stearns*, *Merryl Lynch*, *Citigroup*, *New Century Financial* ou seguradoras como *AIG*. Desde Wall Street, a onda sentiu-se com efeitos similares entre os bancos franceses (*BNP Paribas*, *Credit Agricole* e *Societe Generale*), britânicos (*Northern Rock*, *HSBC*, *Barclays Capital*, *Royal Bank of Scotland*, *Halifax Bank of Scotland*), suíços (*UBS*, *Credit Suisse*), alemães (*Deutsche Bank*, *IKB*, *Deutsche Industriebank*), canadianos (*CIBC*, *RBC*), japoneses (*Aozora Bank*, *Mizuho Financial Group*), belgas (*Fortis*) ou indianos (*ICICI Bank*) (Torres López, 2010:87)

A desconfiança apoderou-se dos bancos face à desvalorização dos activos que tinham sido transaccionados durante os anos precedentes. Ao tempo, surgiram vozes alarmadas pela toxicidade e o volume desses activos que poderiam fazer parte dos balanços dos bancos. A partir daí, o crédito interbancário paralisou, houve cada vez mais dificuldades para emprestar a empresas e particulares, e retraiu-se o investimento e o consumo com o respectivo efeito no PIB e no emprego. Num momento seguinte, e para travar a ameaça da paralisação global, chegou a altura da intervenção estatal em que foi injectada liquidez no sistema financeiro ou resgatadas as instituições com mais dificuldades. As reuniões do G-20 em 2008, 2009 e 2010 constituíram a melhor prova do apoio e de legitimação daquelas intervenções. A sua magnitude é extraordinariamente significativa, uma vez que os estados canalizaram recursos para o resgate financeiro assumindo o custo de oportunidade, ou seja, assumindo que esses recursos não teriam uma utilidade alternativa em nome do risco sistémico que se tencionava combater. Como tal, os EUA utilizaram, até meados de 2009, 8,5 bilhões dólares para apoiar o seu sistema financeiro, uma quantidade que equivale a 66% do PIB. Nesse período, o Reino Unido gastou com a mesma finalidade 2,12 bilhões de dólares, o que supunha 87% do PIB. Pelo seu lado, a Alemanha contribuiu com 82.000 milhões de dólares para apoiar bancos como *IKB*, *West LB*, *Bayern LB* e *Sachsen LB*. França gastou 15.500 milhões de euros, e entre a Bélgica, a Holanda e o Luxemburgo foram gastos 11.200 milhões com o banco *Fortis*. Uma parte notável dos resgates financiou-se emitindo dívida pública: os EUA colocaram no mercado 545 mil milhões de dólares em títulos entre Abril e Outubro de 2009, ou o equivalente a 15% do PIB. Obviamente, isto contribuiu decisivamente para um crescimento da dívida total do país, que é na actualidade 3,7 vezes o seu PIB (Torres López, 2010:136). Eis, portanto, uma simples panorâmica das ramificações que a crise manifesta, quer através da intensidade, quer através da amplitude da interdependência financeira. Pensemos agora no seu vínculo com o heterocontrolo e

na sua relação com o tipo de sociabilidade que gera, assim como nos seus efeitos sobre os comportamentos humanos.

No que diz respeito ao heterocontrolo, não podemos esquecer o facto de que intensidade e a complexidade da interdependência financeira representam um sério desafio para qualquer tentativa de regulação externa. A resposta habitual que o sistema financeiro oferece perante cada uma dessas tentativas é uma nova prática – com recurso a um produto ou a uma modalidade de investimento – não prevista pela regulação. A regulação visa não só punir a prática financeira fraudulenta mas também limitar o campo das práticas que poderiam conduzir a desequilíbrios sistémicos no sistema financeiro. No entanto, cada exercício de regulação, num contexto de interdependência e de pressão competitiva, cria as condições de possibilidade para práticas mais arriscadas que, em última instância, são as que trazem mais rentabilidade económica. De acordo com esta lógica, depreende-se que a relação entre heterocontrolo-regulação e condutas financeiras inovadoras é essencialmente dinâmica. Este dinamismo tem sido, frequentemente, promovido como norma trocando “o que é” por “o que deve ser” para justificar e legitimar a opção da desregulação das finanças. Mais uma vez, Greenspan pode servir como exemplo: constatando a complexidade dos mercados financeiros assim como a tendência à inovação constante, defendia a inutilidade da regulação externa. Na sua opinião, só o auto-interesse dos agentes financeiros, respeitando como limite para os riscos a protecção dos interesses dos accionistas, é capaz de gerar a única regulação possível, isto é, a auto-regulação.²⁴

No que se refere à interdependência e ao tipo de sociabilidade, também são possíveis diferentes considerações. Para Elias, a interdependência está estreitamente relacionada com a disciplina individual da conduta. O seu posicionamento é, em linhas gerais, o seguinte: à medida que aumentam a especialização funcional e a diferenciação social, ou seja, à medida que aumenta a interdependência, o indivíduo

²⁴ Consultar capítulo 25 em Greenspan (2007).

deve ajustar o seu comportamento a um número crescente de interações e de cenários sociais. Isto obriga a desenvolver pautas de conduta mais diferenciadas e estáveis para conseguir esse ajustamento, obriga assim a um exercício de previsão, isto é, a antecipar os resultados da própria conduta sobre os outros para assim optar pela linha de acção mais adequada (Elias, 1987:449-532). A sua análise da figuração cortesã é uma excelente demonstração do vínculo entre interdependência, disciplina individual e previsão. No entanto, a aplicação de este pressuposto ao sistema financeiro apresenta sérias dificuldades e obriga a introduzir alguns matizes que têm a ver com o nível e o volume das relações de interdependência.

Num artigo sugestivo, Newton (2003) analisa as relações de interdependência que se geraram em Inglaterra com a extensão das redes de crédito durante a Idade Moderna. Essa interdependência implicava a interacção directa cara-a-cara entre o devedor e o credor, fazendo que fosse possível um exame prospectivo e retrospectivo das características pessoais de ambas as partes. Isto permitia avaliar a fiabilidade em termos de honestidade e de compromisso gerando uma impressão mais clara da desonra que acarretava para os homens de negócios não cumprir com os acordos fixados. Assim, a natureza dessa interdependência construída através do tratamento pessoal e unida a níveis de interdependência mais baixos que os actuais, facilitava o desenvolvimento de uma consciência na que as consequências da conduta individual relativamente ao próximo era mais facilmente identificável.

Actualmente, a interdependência financeira não é feita de interações cara-a-cara. De facto, uma parte fundamental desta mesma interdependência é alheia a essa modalidade de interacção. Pelo contrário, a complexidade e a amplitude das relações de interdependência constituem um estímulo para a indiferença relativamente às consequências das condutas financeiras e não um incentivo para a sua avaliação. Isto é, a interdependência influi no comportamento e na subjectividade produzindo indiferença e não previsão. Desta forma, e contrariando Elias, pode argumentar-se que não todas as relações de interdependência geram um efeito civilizador sobre a

conduta e a subjectividade no sentido de favorecer a previsão das consequências de conduta sobre outros indivíduos. Os mercados revelam efeitos des-civilizacionais, ou seja, estão intimamente ligados à promoção de uma espécie de sociabilidade associal global (Breuer, 1991). É esta a outra face da interdependência que, concretizada nos mercados financeiros, constitui uma estrutura de produção social de indiferença perante as consequências da conduta dos agentes financeiros. Em síntese, a indiferença como pauta mental e comportamental é socialmente produzida através da própria dinâmica do sistema financeiro.

3. Conclusão

Recentemente, têm existido diferentes propostas para conceptualizar muitos comportamentos financeiros como “*crimes económicos contra a humanidade*”. Assim, *brokers*, gestores de fundos ou banqueiros, à procura bónus, comissões e prémios mediante actividades especulativas teriam dado origem à crise actual: se durante muito tempo a sua ganância foi exclusivamente privada, a sua má gestão traduz-se agora em desemprego, despedimentos, recortes de direitos laborais ou de uma austeridade imposta como consequência do dinheiro gasto no resgate dos bancos.²⁵ Apesar de tudo, os mercados não são só os *brokers*, os “tubarões” das altas finanças ou os prestigiados banqueiros. Com um perfil social mais discreto, os mercados financeiros também integram aforradores anónimos que poupam e investem os seus excedentes, por exemplo, num fundo de pensões ou em algum produto que possa gerar receitas adicionais a partir das poupanças. Em definitiva, além do perfil típico – e hoje estigmatizado - do especulador, o processo de financeirização tem convertido os cidadãos em participantes – com graus e intensidades variáveis - no aparelho financeiro. O quadro é, pois, necessariamente complexo e qualquer tentativa de

²⁵ Zuboff, Shoshana, “Wall Street’s Economic Crimes Against Hmanity”, *Bloomberg Businessweek*, 20/03/09; Benería, Lourdes e Carmen Sarasúa, “Crímenes económicos contra la humanidad”, *El País*, 29/03/11.

responsabilização terá de confrontar essa complexidade. A dissolução da responsabilidade nesta teia de participantes facilmente leva a pensar que, se todos nós participamos, em diferente medida, desse processo de financeirização, a responsabilidade só pode ser colectiva. No entanto, dizer que todos somos colectivamente responsáveis é como dizer que ninguém o é sob uma perspectiva estritamente particular. Estamos, assim, perante um tipo de responsabilidade de cariz sistémico. Isso não significa que indivíduos concretos não tenham de responder pelos seus actos nos tribunais de justiça se existirem provas concluintes de condutas financeiramente criminosas. Mas, como acertadamente indica Gil Calvo (2009:54), “*o individualismo jurídico não serve para explicar uma crise sistémica como esta, que é supra-individual e relacional, ou seja, interactiva e reticular*”. Como sociólogos, não tencionamos actuar como advogados da acusação que imputam responsabilidades directas e individuais e sim como investigadores que analisam factores causais de natureza social. Isto situa-nos, para finalizar, numa encruzilhada que é, ao mesmo tempo, um tema clássico da sociologia.²⁶

A relação entre milhões de acções individuais intencionais no sistema financeiro e os seus resultados agregados não intencionais, coloca o observador numa situação de extrema dificuldade no momento de atribuir responsabilidades directas do tipo causa-efeito quando são julgadas certas condutas financeiras. Os sociólogos sabem que uma atribuição de responsabilidade nesses termos é, teoricamente, muito duvidosa. Não obstante, não é menos verdade que a dificuldade para atribuir responsabilidades em condições de elevada complexidade ou a dificuldade para distinguir entre o intencional e o não-intencional, têm sido empregues em inúmeras ocasiões para desculpar, disfarçar e ocultar responsabilidades por delitos, estafas e apostas financeiras mais próprias da temeridade de um jogador de casino.²⁷ Do mesmo modo, os sociólogos também sabem que a indiferença perante as consequências da conduta não invalida o

²⁶ Para uma interpretação convergente, Izquierdo (2000).

²⁷ Testemunhos relevantes que relacionam temeridade, risco e culpabilidade podem ser consultados em Pixley (2009:396).

facto de essa conduta trazer consigo resultados que prejudicam outras pessoas, uma vez que, não querer saber não anula eventuais resultados lesivos para a vida social e individual.

Bibliografia

Argandoña, Antonio (2010): *La dimensión ética de la crisis financiera*. Documento de Investigación DI-182. Barcelona: IESE Business School, Universidade de Navarra.

Akerloff, George A. e Robert J. Schiller (2009): *Animal Spirits. How Human Psychology Drives the Economy and Why it matters for Global Capitalism*. Princeton University Press.

Avgouleas, Emiliós (2009): "The Global Credit Crisis, Behavioural Finance and Financial Regulation. In Search of a New Orthodoxy". *Journal of Corporate Law Studies*, 1: 23-59.

Birch, Kean e Vlad Mykhnenko (2010): "Conclusion: The End of an Economic Order?" in *The Rise and Fall of Neoliberalism. The Collapse of an Economic Order?* editado por Kean Birch y Vlad Mykhnenko, 255-268. Londres/Nova Iorque: Zed Books.

Blackburn, Robin (2008): "The Sub-Prime Crisis". *New Left Review*, 50: 63-106.

Belfort, Jordan (2010): *O lobo de Wall Street*. Lisboa: Editorial Presença.

Bento, Vítor (2011): *Economía, moral e política*. Lisboa: Fundação Francisco Manuel dos Santos

Rua Almerindo Lessa - I 300-663 Lisboa | Tel.:[+351] 21 361 94 30 Fax:[+351] 21 361 94 42 : correio@iscsp.ul.pt

Breuer, Stefan (1991): "Los desenlaces de la civilización: Elias y la modernidad". *Revista Internacional de Ciencias Sociales*, 128: 423-438.

Dilnot, Clive (2009): "The Triumph – and costs – of Greed". *Real World Economics Review*, 49: 42-61.

Disponível em: <http://www.paecon.net/PAERReview/issue49/Dilnot49.pdf> (Consulta: 06/012/11).

Elias, Norbert (1982): *La sociedad cortesana*. Madrid/México: Fondo de Cultura económica.

Elias, Norbert (1987): *El proceso de la civilización*. Madrid/México: Fondo de Cultura económica.

Elias, Norbert (1990): *Compromiso y distanciamiento*. Barcelona: Península.

Elias, Norbert (1999): *Sociología fundamental*. Barcelona: Gedisa.

Epstein, Gerald (2005): *Financialization and the World Economy*. Aldershot: Edward Elgar.

Gil Calvo, Enrique (2009): *Crisis crónica. La construcción social de la gran recesión*. Madrid: Alianza Editorial.

Greenspan, Alan (2007): *A Era da Turbulência. Contribuições para um mundo em mudança*. Lisboa: Editorial Presença.

Harvey, David (2011): *O enigma do capital e as crises do capitalismo*. Lisboa: Editorial Bizâncio.

Izquierdo, Javier (2000): "Modelos estadísticos del riesgo y riesgo de los modelos estadísticos". *Empiria. Revista de Metodología de las Ciencias Sociales*. Universidad Nacional de Educación a Distancia, 3: 101-129.

Kling, Arnold (2010): "The financial Crisis. Moral Failure or Cognitive Failure?", *Harvard Journal of Law & Public Policy*, 33-2: 507-518.

Lapavitsas, Costas (2009): *El capitalismo financiarizado. Expansión y crisis*. Madrid: Maia Ediciones.

MacKenzie, Donald (2011): "The Credit Crisis as a Problem in the Sociology of Knowledge", *American Journal of Sociology*, 116-6: 1778-1841.

Mennell, Stephen (1989): *Norbert Elias. Civilization and the Human Self-Image*. Oxford: Basil Blackwell.

Newton, Tim (2003): "Credit and Civilization". *The British Journal of Sociology*, 54-3: 347-371.

Pixley, Jocelyn (2009): "Time orientations and emotions-rules in finances", *Theory & Society*, 38: 383-400.

Rolo, José Manuel (2009): "Os senhores da crise". *Economia Global e Gestão*, Vol. XIV (2): 65-80.

Shaoul, Jean (2010): "Defeating Neoliberalism: A Marxist Internationalist Perspective and Programme" in *The Rise and Fall of Neoliberalism. The Collapse of an Economic Order?* editado por Kean Birch y Vlad Mykhnenko, 239-254. Londres/Nova Iorque: Zed Books.

Shefrin, Hersh (2000): *Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing*. Boston, MA: Harvard Business School Press.

Santos, Boaventura de Sousa (2011): *Portugal. Ensaio contra a autoflagelação*. Coimbra: Almedina.

Teles, Nuno (2009): "O Estado ausente? Da liberalização dos mercados financeiros à crise do capitalismo sob a hegemonia da Finança" in *Onde pára o Estado? Políticas públicas em tempos de crise* compilado por Renato Miguel do Carmo e João Rodrigues, 89-114. Lisboa: Edições Nelson de Matos.

Terlica, Sofia e Bernardo Coelho (2010): "Mercados financeiros. Instituições ocultas e dinâmicas invisíveis" in *Portugal Invisível* compilado por Dornelas, António, Luísa Oliveira, Luísa Veloso e Maria das Dores Guerreiro, 7-51. Lisboa: Editora Mundos Sociais.

Torres López, Juan (2010): *La crisis de las Hipotecas basura ¿Por qué se cayó todo y no se hundió nada?* Madrid: Sequitur.

Krieken, Robert. *Norbert Elias*. Londres/Nova Iorque: Routledge.