

**o mito do capitalismo**  
monopólios e a morte da concorrência  
jonathan tepper com denise hearn

Tradução de Sónia Maia



## ÍNDICE

Introdução		9
Capítulo 1	Em Que Concordam Buffett e os Multimilionários de Silicon Valley	17
Capítulo 2	Dividir o Território	39
Capítulo 3	O Que Têm em Comum os Monopólios e o King Kong	55
Capítulo 4	Pressionar o Trabalhador	85
Capítulo 5	Silicon Valley Lança Veneno	109
Capítulo 6	Estradas com Portagem e Barões Ladrões	133
Capítulo 7	O que os <i>Trusts</i> e os Nazis Têm em Comum	159
Capítulo 8	Regulação e Quimioterapia	189
Capítulo 9	«Morganizar» a América	219
Capítulo 10	A Peça que Falta no <i>Puzzle</i>	235
Conclusão	<i>Liberdade Económica e Política</i>	257
Notas		275
Agradecimentos		297



## INTRODUÇÃO

**A** 9 de abril de 2017, agentes da polícia do Aeroporto O'Hare, em Chicago, retiraram o Dr. David Dao do voo 3411 da United Express. O avião estava sobrelotado, mas ele recusou-se a abdicar do lugar. Tinha doentes a tratar no dia seguinte. Outros passageiros gravaram um vídeo dele a ser arrastado para fora do avião. Ouviam-se arquejos de incredulidade dos passageiros que assistiam à cena: «Oh, meu Deus!», «Não! Isto está errado», «Vejam o que lhe fizeram.» Ninguém conseguia acreditar no que via.

No vídeo aparecia o médico a sangrar da boca, enquanto a polícia o arrastava pelo corredor. Depressa o vídeo se tornou viral. Contudo, o CEO da United não pediu desculpa e, em vez disso, culpou o passageiro por ser hostil. Por fim, o escândalo atingiu tais proporções que o CEO acabou por pedir desculpa e a companhia aérea chegou a um acordo não divulgado com o Dr. Dao.

O advogado do Dr. Dao, Thomas Demetrio, disse aos jornalistas que o Dr. Dao «saiu do Vietname em 1975, quando Saigão caiu, e, estando ele num barco, estava aterrorizado. Afirmou que ser arrastado pelo corredor do avião foi mais assustador e doloroso do que a sua experiência de saída do Vietname».<sup>1</sup>

Anos antes, um tal desastre de relações públicas teria causado uma queda nas ações da United, mas esta recompôs-se rapidamente. Os analistas

financeiros concordaram que o caso não teria qualquer efeito sobre a companhia aérea. Em relação a todo o ano de 2016, a empresa reportou um rendimento líquido de 2,3 mil milhões de dólares. Os resultados foram tão bons que, em 2016, o conselho diretivo da United aprovou uma recompra de ações no valor de dois mil milhões de dólares, que é o equivalente financeiro a regar-se com champanhe. Os analistas de investigação desvalorizaram o incidente, dizendo que «os consumidores poderiam não ter grande alternativa senão voar com a UAL devido à consolidação das companhias aéreas, que reduziu a concorrência na maioria das rotas».<sup>2</sup> Os *sites* de notícias *online* explicaram claramente aos leitores o que acontecera com títulos como «As Companhias Aéreas Podem Tratar-nos Como Lixo Porque São um Oligopólio».<sup>3</sup> Na verdade, assim que os investidores começaram a reparar na posição dominante da United no mercado, o preço das ações desta *subiu*.

Os analistas tinham razão. Os céus americanos passaram de um mercado aberto com muitas companhias aéreas concorrentes a um oligopólio confortável de quatro grandes companhias. Dizer que há quatro companhias aéreas principais sobrevaloriza o verdadeiro nível de concorrência. A maior parte das companhias de aviação dos EUA dominam um *hub* local, conhecido, sem ironia, como «*hub* fortaleza», onde enfrentam pouca concorrência e têm quase um monopólio. Detêm os *slots* de aterragem e estão dispostas a praticar preços predatórios para manter afastados quaisquer novos intervenientes. Em 40 dos 100 maiores aeroportos dos EUA, uma única companhia aérea controla a maior parte do mercado.<sup>4</sup> A United, por exemplo, domina muitos dos maiores aeroportos do país. Em Houston, a United tem cerca de 60% de quota de mercado, em Newark 51%, em Washington Dulles 43%, em São Francisco 38% e em Chicago 31%.<sup>5</sup> Esta situação é ainda mais distorcida no tocante a outras empresas aéreas. Por exemplo, a Delta tem uma quota de mercado de 80% em Atlanta e de 77% em Filadélfia, e em Dallas-Fort Worth de 77%.<sup>6</sup> Para várias rotas, simplesmente não há alternativa.

Este episódio tornou-se uma metáfora do capitalismo americano no século XXI. Uma empresa altamente lucrativa atacou violentamente um consumidor, e isso não teve importância porque os consumidores não têm alternativa.

Quando os consumidores veem um homem ser fisicamente atacado por uma grande empresa, ou um doente em sofrimento ser extorquido por um hospital, ficam com a sensação de que alguma coisa está profundamente errada com as empresas.

Em todo o mundo, as pessoas têm uma sensação avassaladora de que algo está a funcionar mal. Isto leva a níveis recorde de populismo nos Estados Unidos e na Europa, ao ressurgimento da intolerância e a um desejo de inverter a ordem existente. A esquerda e a direita não concordam no que está errado, mas ambas sabem que alguma coisa está a podre.

O capitalismo já foi o melhor sistema da história para tirar as pessoas da pobreza e criar riqueza, mas o «capitalismo» que vemos hoje nos Estados Unidos está muito longe dos mercados concorrenciais. O que temos atualmente é uma versão grotesca e deformada do capitalismo. Economistas como Joseph Stiglitz referiram-se-lhe como «capitalismo *ersatz*», no qual a imagem distorcida que vemos está tão longe do capitalismo real como os piratas das Caraíbas da Disney estão dos verdadeiros piratas.

Se o que temos é uma versão falsa do capitalismo, como é o verdadeiro? O que *deveríamos* ter?

Segundo o dicionário, o conceito idealizado de capitalismo é «um sistema económico baseado na propriedade privada dos meios de produção, distribuição e troca, caracterizado pela liberdade dos capitalistas para disporem ou gerirem a sua propriedade com vista à obtenção de lucro, em condições concorrenciais».

Algumas partes desta definição são, hoje, universalmente aceites. Por exemplo, presentemente tomamos a propriedade privada como garantida no mundo. O comunismo definiu-se em oposição à propriedade privada. Karl Marx escreveu no *Manifesto Comunista*: «A teoria dos comunistas pode ser resumida na seguinte frase: abolição da propriedade privada.» Depois da queda do Muro de Berlim, em 1989, o comunismo colapsou e ficou generalizadamente desacreditado como um enorme fracasso. A batalha pela propriedade privada fora ganha.

A parte mais difícil da definição é a seguinte: o capitalismo é «caraterizado pela liberdade dos capitalistas para disporem ou gerirem a sua propriedade com vista à obtenção de lucro, em condições concorrenciais». A batalha pela concorrência está a ser perdida. As indústrias estão a ficar altamente concentradas nas mãos de muito poucos intervenientes, com muito pouca concorrência.

O capitalismo sem concorrência não é capitalismo.

A concorrência é importante porque evita as desigualdades injustas, ao contrário da transferência da riqueza do consumidor ou fornecedor para o monopolista. Se não houver concorrência, os consumidores e os trabalhadores têm menos liberdade de escolha. A concorrência cria

sinais claros relativos aos preços nos mercados, orientando a oferta e a procura. Promove a eficiência. A concorrência cria mais escolhas, mais inovação, desenvolvimento e crescimento económico, e uma democracia mais forte, dispersando o poder económico. Promove a iniciativa e a liberdade individuais. A concorrência é a essência do capitalismo, mas está a morrer.

A concorrência é a base da evolução. A ausência de concorrência significa inexistência de evolução, falta de adaptação a novas condições. Ameaça a nossa sobrevivência.

Quando existe menos concorrência há menos vencedores e muitos derrotados. O crescente poder de mercado de empresas dominantes levou a menos concorrência, menos investimento na economia real, menos produtividade, menos dinamismo económico com menos *startups*, preços mais altos praticados pelas empresas dominantes, salários mais baixos e maior desigualdade na riqueza. As provas decorrentes de estudos económicos sucedem-se como uma torrente.

A concorrência continua a ser um ideal, que se afasta cada vez mais do nosso alcance. Mas não se fique pela nossa palavra. Segundo o *The New York Times*, «os mercados funcionam melhor quando existe concorrência saudável entre empresas. Em demasiados setores, essa concorrência já não existe».<sup>7</sup> O *The Economist* avisa que «a América precisa de uma forte dose de concorrência».<sup>8</sup>

Se acredita no mercado livre concorrencial, deve estar muito preocupado. Se acredita na lealdade e detesta o favorecimento, deve estar preocupado. Com o falso capitalismo, os CEO aproximam-se dos reguladores para obterem o tipo de regras que querem e fazem doações para alcançarem as leis que desejam. As grandes empresas tornam-se maiores ainda, enquanto as pequenas desaparecem, e os consumidores e trabalhadores ficam sem alternativas.

A liberdade é essencial ao capitalismo. Assim, não admira que Milton Friedman tenha optado por *Liberdade de Escolha* como nome para a sua extremamente popular série sobre capitalismo na PBS, e que *Capitalismo e Liberdade* fosse o título do seu livro, que vendeu mais de um milhão e meio de exemplares. Ele defendeu que a liberdade económica era «uma condição necessária para a liberdade política».<sup>9</sup>

*Liberdade de Escolha* soa muito bem. É uma afirmação ousada e um título realmente atraente, mas os americanos não têm liberdade de escolha. Em cada vez mais setores, só conseguem comprar a monopólios ou

oligopólios locais, que podem concertar-se tacitamente. Hoje, existem nos Estados Unidos vários setores em que apenas três ou quatro concorrentes controlam todo o mercado. Desde o início dos anos 80, a concentração do mercado aumentou muito. Conforme demonstraremos neste livro:

- Duas empresas controlam 90% da cerveja bebida pelos americanos.
- Quatro companhias aéreas dominam totalmente o tráfego aéreo, muitas vezes usufruindo de monopólios ou duopólios locais nos seus *hubs* regionais.
- Cinco bancos controlam cerca de metade dos ativos bancários do país.
- Muitos estados têm mercados de seguros de saúde em que as duas maiores seguradoras têm uma quota de mercado entre 80% e 90%. Por exemplo, uma empresa, a Blue Cross Blue Shield, tem uma quota de mercado de 84% no Alabama e de 65% no Havai.
- Relativamente ao acesso à internet de alta velocidade, quase todos os mercados são monopólios locais; mais de 75% dos lares não têm alternativa senão recorrer ao único fornecedor disponível.
- Quatro intervenientes controlam todo o mercado de carne nos EUA e dividiram o país entre si.
- Depois de duas fusões que terão lugar este ano, três empresas controlarão nos EUA mais de 70% do mercado mundial de pesticidas e 80% do mercado de sementes de milho.

A lista de setores com intervenientes dominantes é infindável.

Torna-se ainda pior quando olhamos para o mundo da tecnologia. As leis estão desatualizadas para lidar com a dinâmica extrema de «o vencedor ganha tudo» que se verifica *online*. A Google domina totalmente as buscas na internet, com uma quota de mercado de quase 90%. O Facebook tem uma quota de mercado de quase 80% no setor das redes sociais. As duas têm um duopólio em publicidade, sem concorrência ou regulação credíveis.

A Amazon está a esmagar os retalhistas e enfrenta conflitos de interesses, sendo tanto o vendedor dominante no comércio eletrónico como a principal plataforma *online* usada por vendedores terceiros. Pode



determinar que produtos podem ou não ser vendidos na sua plataforma e concorre com qualquer cliente bem-sucedido. O *iPhone* da Apple e o *Android* da Google controlam totalmente o mercado das aplicações móveis num duopólio, e determinam se as empresas podem ou não chegar aos seus clientes, e em que termos.

As leis existentes nem sequer foram escritas tendo as plataformas digitais em mente. Até agora, estas plataformas parecem ser ditadores benígnos, mas não deixam de ser ditadores.

Nem sempre foi assim. Quase sem qualquer debate público, os setores tornaram-se agora muito mais concentrados do que eram há 30 ou até há 40 anos. Como fez notar o economista Gustavo Grullon, a «natureza dos mercados de produtos nos EUA sofreu uma mudança estrutural que enfraqueceu a concorrência». O governo federal pouco fez para evitar esta concentração e, na verdade, fez muito para a encorajar.

É difícil exagerar as implicações da concentração industrial para a economia e a política. Um dos grandes mistérios dos últimos anos é porque tem o crescimento económico sido tão fraco e o que levou tantos homens e mulheres com expectativas goradas a simplesmente desistirem e saírem do mercado de trabalho. Para dar uma ideia da crise, em 2016, 83% dos homens no auge da idade ativa que não estavam no mercado de trabalho não tinham trabalhado no último ano. Isto significa que faltam 10 milhões de homens no mercado de trabalho.<sup>10</sup> Isto não são meras estatísticas, estamos a falar dos nossos filhos, irmãos e pais.

Tem havido pouco crescimento económico, apesar dos biliões de dólares em liquidez que a Reserva Federal injetou na economia e apesar dos biliões de dólares de dívida do Estado. Depois da crise financeira global, os Estados Unidos passaram por altos níveis de desemprego de longo prazo, salários estagnados, quantidades mínimas de novas *startups* e baixo crescimento da produtividade.

Contudo, estes problemas têm raízes mais profundas. Depois do falhanço das ponto-com a economia recuperou, mas o crescimento foi menos significativo do que durante os anos 80, ou mesmo nos 90. Depois da crise financeira, o crescimento foi ainda mais patético. Cada expansão teve um crescimento menor do que a anterior. Não há uma variável que responda a todas as perguntas, mas cada vez mais investigações demonstram que a menor concorrência levou a salários mais baixos, menos empregos, menos *startups* e menor crescimento económico.

Mercados inquinados geram política inquinada. O poder económico e

político está a concentrar-se nas mãos de monopolistas distantes. Quanto mais fortes se tornam as empresas, maior o seu domínio dos reguladores e legisladores, através do processo político. Esta não é a essência do capitalismo.

O capitalismo é um jogo em que os concorrentes agem de acordo com regras acordadas entre todos. O governo é o árbitro e, tal como é necessário um árbitro e um conjunto de regras aceites para haver um bom jogo de basquetebol, são necessárias regras para promover a concorrência na economia. Deixadas entregues a si próprias, as empresas usarão todos os meios ao seu alcance para esmagar os seus rivais. Hoje, o Estado, enquanto árbitro, não implementou regras que estimulassem a concorrência e, através da captura regulatória, criou regras que limitam a concorrência.

Embora os trabalhadores tenham ajudado a criar grande quantidade de riqueza para as empresas, os salários mal acompanharam o crescimento da produtividade e dos lucros. O motivo para este grande fosso é claro. O poder económico passou para as mãos das empresas. A desigualdade de rendimentos e de riqueza foi aumentando à medida que as empresas captavam uma parte cada vez maior do bolo económico. A maioria dos trabalhadores não tem ações e pouco beneficiam dos lucros recorde das empresas. Como observou G. K. Chesterton, «demasiado capitalismo não significa demasiados capitalistas, mas capitalistas a menos».

Quando a esquerda e a direita falam, hoje, de capitalismo, contam histórias sobre um sistema imaginário. Os mercados livres, concorrenciais e desregulados que a direita aprecia já não existem. São um mito.

A esquerda ataca o capitalismo grotesco que vemos hoje, como se este fosse a verdadeira manifestação da essência do capitalismo, e não a versão distorcida em que este se tornou.

Economistas como Thomas Piketty veem até dentro do próprio capitalismo uma contradição lógica que «devora o futuro», em vez de situarem o problema na falta de concorrência. Mas o que vemos hoje é o resultado da ânsia de monopolizar, em que as grandes empresas devoram as pequenas e o governo é levado a manipular as regras do jogo, beneficiando os fortes à custa dos fracos.

Embora tenham sido escritos muitos livros sobre o capitalismo e a desigualdade, a esquerda e a direita nem sequer leem os mesmos livros. Os investigadores analisaram as compras de livros e quase não há livros sobre política ou economia escolhidos e lidos pelos dois lados. Da mesma forma, se virmos as discussões no Twitter, os dados mostram que a esquerda e a

direita nem sequer partilham ideias ou debatem entre si. Nenhum dos lados fala com o outro e muito menos o ouve.

O apoio ao capitalismo tem sido visto como pró-grandes empresas, em vez de pró-mercado livre. Este livro é declaradamente pró-concorrência. As grandes empresas não são más, mas muitas vezes a sua dimensão resultou de fusões que destruíram a concorrência e subverteram o capitalismo.

Esperamos que este livro estabeleça uma ponte sobre essa divisão e encontre um denominador comum entre a esquerda e a direita. Cada lado pode preferir diferentes taxas de imposto ou ter visões diferentes sobre as políticas sociais, mas a esquerda e a direita devem concordar que a concorrência é melhor para criar melhores empregos, salários mais altos, mais inovação, preços mais baixos e maiores possibilidades de escolha.

Um livro que apenas analisasse os problemas sem oferecer soluções não teria grande utilidade. Neste livro apresentamos soluções. Terminamos o livro com reflexões sobre como reformar e recuperar a economia e o sistema político.

Esperamos que fique escandalizado depois de ler este livro, e, mais importante ainda, esperamos que dele conclua que a raiva dos consumidores e dos eleitores pode ser usada para o bem.

Em 1776, Adam Smith escreveu *A Riqueza das Nações* e o Congresso Continental declarou a independência da Grã-Bretanha. Smith queixou-se amargamente dos monopólios. Escreveu, acerca da East India Company: «(...) o monopólio que os nossos fabricantes obtiveram (...) aumentou tanto o número de determinados grupos deles que, como um exército permanente desmesurado, se tornaram gigantescos perante o governo e, em várias ocasiões, intimidam os legisladores».

Nesse mesmo ano, entre os motivos citados pelo Congresso Continental Americano na Declaração de Independência para o país se separar da Grã-Bretanha, encontrava-se o seguinte: «Por impedir o nosso comércio com todas as partes do mundo; por nos sujeitar a impostos sem o nosso consentimento.» A Boston Tea Party foi uma resposta ao monopólio da East India Company sobre o chá. *A Riqueza das Nações* e a Declaração de Independência foram declarações ousadas contra os abusos do poder monopolista. Os americanos queriam liberdade empresarial para criarem empresas num mercado livre.

Hoje precisamos de uma nova revolução para acabar com os monopólios e restaurar o comércio livre.

## CAPÍTULO 1

### Em Que Concordam Buffett e os Multimilionários de Silicon Valley

Há uma luta de classes, é verdade, mas é a minha classe, a dos ricos, que está a fazer a guerra, e estamos a ganhar.

— Warren Buffett

**W**arren Buffett é um ícone para os americanos e para os capitalistas de todo o mundo. Durante décadas, as suas cartas anuais ensinaram e instruíram os americanos acerca das virtudes do investimento. De muitas formas, Buffett tornou-se na personificação do capitalismo americano. Chamou às reuniões anuais da sua empresa de investimentos, Berkshire Hathaway, a «Celebração do Capitalismo» e referiu-se à sua cidade natal, Omaha, como o «berço do capitalismo».<sup>11</sup> Contudo, Buffett é a antítese do capitalismo.

Tornou-se num herói popular devido à sua simplicidade. Mesmo depois de ser considerado o segundo homem mais rico da América, continuou a viver na mesma casa e evitou um estilo de vida luxuoso. Ganha milhões, não por causa de uma ganância abjeta mas porque adora trabalhar. Os livros escritos sobre ele, como *Tap Dancing to Work*, captam a sua alegre exuberância.

Como pessoa, ele é invulgarmente estável. A sua alimentação diária inclui gelado com pepitas de chocolate ao pequeno-almoço, cinco *Coca-Colas* durante o dia e muitas batatas fritas. Os seus investimentos são tão estáveis como a sua alimentação. Durante décadas, aconselhou a compra de empresas com «fossos económicos»<sup>\*</sup> fortes e pouca concorrência.

---

<sup>\*</sup> «Fosso económico» é uma expressão cunhada por Warren Buffett, que se refere à vantagem competitiva de uma empresa em relação aos rivais, a qual cria uma barreira (como os fossos dos castelos medievais) contra o aparecimento de concorrência. (N. de T.)

Os resultados mostraram como ele tinha razão. Warren Buffett ganhou o controlo da Berkshire pagando cerca de 32 dólares por ação, quando esta era uma empresa têxtil em declínio, e transformou-a num conglomerado que detém empresas com poucos concorrentes. As ações valem agora cerca de 300.000 dólares cada uma, pelo que a empresa vale mais de 495 mil milhões de dólares.

Durante décadas, os americanos aprenderam com Buffett que a concorrência é má e que se deve evitar empresas que requeiram investimento ou dispêndio de capital. Os gestores americanos absorveram os seus princípios.

Buffett adora monopólios e detesta concorrência. Dizia, nas suas reuniões de investimento, que «a natureza do capitalismo implica que, se tivermos uma boa empresa, haverá sempre alguém a tentar tirar-no-la e melhorá-la». E, nos seus relatórios anuais, citou aprovativamente Peter Lynch: «A concorrência pode revelar-se prejudicial à riqueza humana.»<sup>12</sup> E como isto é verdade! O que é bom para o monopolista não é bom para o capitalismo. Buffett e o seu parceiro de negócios Charlie Munger tentaram sempre comprar ações de empresas com tendências monopolistas. Um dia, quando lhe perguntaram, numa reunião anual, qual era a sua empresa ideal, ele afirmou que era uma que tivesse «um alto poder de fixação de preços, um monopólio».<sup>13</sup> A mensagem é clara: quem está a investir numa empresa com concorrentes está a fazer mal.

Não admira que as suas compras iniciais de empresas tenham sido de jornais em cidades onde não tinham concorrência. Segundo Sandy Gottesman, amiga de Buffett, «o Warren equipara a detenção de um jornal monopolista ou dominante no mercado à detenção de uma ponte com portagem não regulada. Tem-se relativa liberdade para aumentar os preços quando e o quanto se quiser».<sup>14</sup> Antes da existência da internet, as pessoas sabiam das notícias através do jornal local. Buffett percebeu que até um idiota poderia fazer dinheiro com um monopólio: «Se tiver uma empresa suficientemente boa, se tiver um jornal monopolista... bem, até o idiota do seu sobrinho poderá geri-la.»<sup>15</sup> Nessa linha de raciocínio, em 1977 Buffett adquiriu o *Buffalo Evening News*. Comprou este jornal e depois lançou uma edição de domingo para levar o seu concorrente, o *Buffalo Courier-Express*, à falência. Em 1986, o renomeado *Buffalo News* era um monopólio local.<sup>16</sup>

De muitas formas, Warren Buffett é como Steph Curry, dos Golden State Warriors\*. Curry é um mestre do lançamento de três pontos. Mas, se

---

\* Os Golden State Warriors são uma equipa de basquetebol profissional americana com sede em São Francisco. (N. de T)

observarmos mais de perto o seu histórico, veremos que quase todos os seus lançamentos são *incontestáveis* lançamentos de três pontos. Ele coloca-se regularmente bastante atrás da linha dos três pontos. Ao princípio, os defesas nem sequer defendiam. Quem encestaria daquela distância? Numa ocasião, em 2016, ele fez 35 em 52 lançamentos de uma distância entre 8,5 e 15 metros. Encestar é muito mais fácil sem concorrência.<sup>17</sup>

Ao longo dos anos, Buffett seguiu a sua filosofia de comprar empresas em setores com pouca concorrência. Se não podia comprar um monopólio, comprava um duopólio. E, se não pudesse comprar um duopólio, contentava-se com um oligopólio.

O seu historial fala por si. Buffett foi um dos maiores acionistas da Moody's Corporation, uma agência de *rating* que partilha um duopólio efetivo com a Standard & Poor's (talvez se recorde de que deram às ações tóxicas de *subprime* que arruinaram a economia a classificação dourada de AAA). Ele e os seus associados compraram ações da DaVita, que tem um duopólio de preços exorbitantes no setor da hemodiálise. (Pagaram centenas de milhões para combater alegações de subornos.) Possuiu ações da Visa e da MasterCard, que são um duopólio em pagamentos com cartão de crédito. Também é proprietário da Wells Fargo e do Bank of America, que dominam a atividade bancária em muitos estados. (A Wells Fargo criou recentemente milhões de poupanças e contas à ordem fraudulentas, para cobrar mais taxas aos depositantes.) Em 2010 adquiriu totalmente a empresa ferroviária Burlington Northern Santa Fe, que neste momento é um monopólio local. Já deteve a Republic Services Group, uma empresa que comprou o seu maior concorrente para ter um duopólio na gestão de detritos. Possuiu a UPS, que tem um duopólio com a FedEx na expedição nacional. Comprou *todas* as ações das quatro principais companhias aéreas depois de estas se terem fundido e transformado num oligopólio. Ultimamente, tem comprado empresas de serviços públicos que são monopólios locais.

Poderíamos continuar a enumerar os investimentos de Buffett, mas é provável que já esteja a notar aqui um padrão. Ele não gosta mesmo de concorrência. É unanimemente considerado um excelente ser humano, mas é um monopolista convicto.

Buffett encontrou as suas almas gémeas na 3G Capital Partners, uma empresa de investimentos brasileira que controla 50% do mercado de cerveja nos EUA. O setor da cerveja nos EUA tornou-se, agora, num duopólio. A seguir tencionam dominar o setor da comida embalada. Em 2013, Buffett

associou-se à 3G para comprar a H. J. Heinz Company, a qual, dois anos depois, fundiu com a Kraft Foods para formar a Kraft Heinz. Isto deu-lhe um domínio total em várias áreas dos produtos de supermercado, como o *ketchup*. Esta empresa tentou comprar a Unilever em 2017, o que a teria tornado proprietária de ainda mais marcas dominantes, mas a Unilever recusou. Afinal, não iria haver uma Kraft Heinz Unilever.

Se Warren Buffett é a personificação do capitalismo americano, o multimilionário Peter Thiel é o Padrinho de Silicon Valley.<sup>18</sup> Não podiam ser mais diferentes. Enquanto Buffett é popular e simples, Thiel é distante e filosófico. Buffett cita a atriz Mae West, enquanto Thiel menciona intelectuais franceses como Jean-Jacques Servan-Schreiber. Buffett é um democrata de gema e Thiel é um libertário que obteve um passaporte neozelandês para poder fugir, quando os camponeses armados de forquilhas vierem tomar de assalto os monopólios de Silicon Valley.

Buffett e Thiel nada têm em comum, mas ambos concordam numa coisa: a concorrência é para os fracos.

Thiel fundou o PayPal e uma lendária lista de empresas como o LinkedIn e o Facebook, que agora tem o monopólio das principais redes sociais e um duopólio com a Google em publicidade *online*. Não gosta de concorrência e redefine o capitalismo virando-o de cabeça para baixo: «Os americanos fazem da concorrência um mito e atribuem-lhe o mérito de nos salvar das filas socialistas para o pão. Na verdade, o capitalismo e a concorrência são opostos.» Na ótica de Thiel, sem grandes lucros não é possível financiar a inovação e o aperfeiçoamento. Thiel apoiou a campanha de Trump, presumivelmente porque, quando se gere um monopólio, é bom conhecer-se o potencial regulador. Escreveu um livro inteiro, intitulado *Zero to One*, elogiando a criação de empresas que sejam monopólios e declarou, desafiadoramente, que a concorrência «é uma relíquia histórica».<sup>19</sup>

Concorrência é uma palavra maldita, quer se esteja no Omaha ou em Silicon Valley.

Os elogios aos monopólios têm uma longa tradição nos Estados Unidos. Joseph Schumpeter, um professor de economia de Harvard nascido na Áustria, é geralmente lembrado por ter cunhado a frase «vendaval de destruição criativa» em relação à concorrência. É irónico que economistas e consultores o vejam hoje como defensor das *startups* disruptivas,

quando, na opinião de Schumpeter, a busca do progresso levaria à criação de monopólios. Tal como Peter Thiel, Schumpeter achava que as empresas totalmente concorrenciais eram inferiores em eficiência tecnológica e um desperdício. Os monopólios eram mais robustos porque «um mercado perfeitamente concorrencial está muito mais sujeito a ser dizimado — e a espalhar o bacilo da depressão — pelo impacto do progresso ou de perturbações externas do que as grandes empresas».<sup>20</sup>

Buffett e Thiel adoram monopólios porque os monopolistas tornam-se naquilo a que os economistas chamam «fixadores de preços». Isto significa que podem estabelecer o preço dos seus produtos perto do mais alto que os consumidores estiverem dispostos a pagar por eles, ao contrário do que sucede nos setores mais concorrenciais, onde a concorrência estimula a inovação e faz baixar os preços. Geralmente, os monopolistas aumentam os preços e restringem a oferta de produtos.

O problema de aumentar os preços e restringir a oferta não é uma questão distante e teórica. Por exemplo, as empresas fornecedoras de comunicações por cabo nos Estados Unidos possuem um monopólio local e têm usado o seu poder de mercado para cobrar a um lar médio cerca de 540 dólares a mais por ano, segundo a organização sem fins lucrativos Consumer Federation of America.<sup>21</sup> Não só os preços são altos, como as empresas fornecedoras de comunicações por cabo têm um longo historial de impedir o acesso a *sites* e conteúdos de que não gostam para limitarem o uso da internet.<sup>22</sup> A Comcast dificultou serviços *peer-to-peer* como o Bitorrent com a desculpa de gerir a largura de banda.<sup>23</sup>

O pensamento de Buffett e de Thiel não passou despercebido. Bancos de investimento como o Goldman Sachs (também conhecido como a Lula Vampira de Wall Street devido à sua atitude negocial) recomendaram aos clientes que acolhessem os oligopólios e os comprassem. Os oligopólios podem ter má reputação por pilharem os consumidores, mas são atraentes porque, segundo o Goldman Sachs, têm «menos intensidade concorrencial, maior aderência dos consumidores e maior poder de fixação de preços de venda ao público, devido à escassez de alternativas, aos benefícios do custo de escala, incluindo maior poder de negociação com os fornecedores, e às barreiras mais fortes à entrada de novos intervenientes». Os investidores podiam lê-lo com toda a clareza: os oligopólios podem pressionar os trabalhadores e os fornecedores, aumentar os preços aos consumidores, e isso faz das ações de oligopólios uma boa compra.



Os livros mais populares sobre investimentos recomendam abertamente os monopólios. Antes da crise financeira, era possível encontrar um livro chamado *Monopoly Rules: How to Find, Capture and Control the Most Lucrative Markets in Any Business*. Este livro dava conselhos aos jovens empresários: «É provável que tenha aprendido que os monopólios são antinaturais, ilegais e raros. Errado! Errado! Errado! Na verdade, os monopólios são muitas vezes naturais, geralmente legais e surpreendentemente comuns.» Só para o caso de o governo ter uma visão diferente, aconselhava a reservar uma parte dos altos lucros «para advogados *anti-trust* de topo».<sup>24</sup>

Muitos economistas elogiam agora abertamente os monopólios como uma forma mais esclarecida de capitalismo. Robert Atkinson e Michael Lind escreveram um livro intitulado *Big is Beautiful*. Nele escrevem: «No universo abstrato dos cursos de introdução à economia, os monopólios e oligopólios são sempre maus porque distorcem os preços... No mundo real, as coisas não são assim tão simples.» E, para clarificar melhor, continuam: «A economia académica inclui uma vasta literatura sobre mercados imperfeitos. Mas está reservada aos estudantes avançados», e essas lições não estão disponíveis para as pobres e desinformadas almas que não têm um doutoramento.<sup>25</sup>

É irónico que os defensores dos monopólios se estejam a alinhar essencialmente com as economias neomarxistas que consideram que, no capitalismo, os grandes devoram, inevitavelmente, os pequenos. Como escreveu o eminente economista polaco Michał Kalecki, «o monopólio parece estar profundamente enraizado na natureza do sistema capitalista: a livre concorrência, como pressuposto, pode ser útil na primeira fase de certas investigações, mas como descrição do estado normal da economia capitalista não passa de um mito».<sup>26</sup> Kalecki ter-se-ia sentido em casa no Omaha e em Silicon Valley.

As perspetivas de Buffett e de Thiel sobre a concorrência captam as contradições do capitalismo. A ideia de Thiel de que a inovação só decorre de grandes monopólios ignora a sua própria história pessoal na PayPal. Ele era um David que criou uma *startup* do zero e concorreu com Golias financeiros. Hoje, o pequeno David juntou-se aos filisteus.

Infelizmente, o capitalismo nos Estados Unidos e em muitas economias desenvolvidas não é caracterizado pela concorrência e pelo empreendedorismo.

Em diversos setores há muito poucos intervenientes relevantes. Os americanos têm a ilusão da escolha, mas não têm liberdade de escolha.

Muitas grandes empresas capturaram os seus reguladores, e a regulação existe, em larga medida, para impedir novas entradas no mercado. Por exemplo, os empregados de topo da Comcast passaram em grande número para a FCC\* e depois saíram do governo para voltarem para a Comcast e outras empresas reguladas. Quando chegou a hora de a Comcast comprar a NBCUniversal, a Comcast tinha 78 antigos funcionários governamentais registados como *lobbyistas* da Comcast.<sup>27</sup> Claro que, apesar das grandes preocupações *antitrust* que levantava, o negócio foi concluído. Ainda mais repugnante foi o facto de Meredith Attwell Baker, uma comissária-chave da FCC que aprovou o negócio, ter sido imediatamente contratada pela Comcast. Não há sequer uma fina linha que separe os reguladores dos regulados.

Os mercados não são a preto e branco e raramente são totalmente monopolistas ou perfeitamente concorrenciais. Tal como os vilões dos filmes raramente são inteiramente maus (os grandes realizadores sabem que os vilões são muito mais assustadores quando têm apenas um toque de maldade), é extremamente invulgar encontrar uma empresa que seja um monopólio e tenha uma quota de mercado de 100%. Isso seria demasiado óbvio e desencadearia a ira dos reguladores.

Em geral, não temos um problema de monopólios; temos um problema de oligopólios. Os americanos foram ensinados a temer os monopólios nacionais, mas pouco pensam nos duopólios ou nos oligopólios. Muitos setores são duopólios com apenas dois intervenientes principais que controlam todo o mercado, enquanto outros são oligopólios com apenas três ou quatro grandes concorrentes. Poucos são monopólios totais, por isso, quando vemos manchetes acerca do problema dos monopólios nos Estados Unidos, como observou o professor Tim Wu, «a imprensa está a fazer soar o alarme errado. Sabemos como combater os monopólios, mas os reguladores ficam confusos quando se trata de duopólios e oligopólios».<sup>28</sup>

Não encontramos as palavras duopólio ou oligopólio em *A Riqueza das Nações*, de Adam Smith, nem em quaisquer leis *antitrust*, como a Lei Sherman de 1890 ou a Lei Clayton de 1914. A própria palavra oligopólio só foi criada nos anos 30 pelo economista de Harvard Edward Chamberlin. Esta palavra vem do grego e significa «poucos vendedores». Tem a mesma origem da palavra oligarca. Os oligopolistas de hoje são os nossos oligarcas.

---

\* A Federal Communications Commission é uma agência do governo federal dos EUA que regula as comunicações. (N. de T.)

Embora o termo oligopólio seja mais correto do que monopólio, pedimos desculpa por usarmos os dois indiferentemente neste livro. Como escreveu o economista Milton Friedman, um monopólio é qualquer concentração de poder numa empresa que «tenha controlo suficiente de um produto ou serviço específico para determinar significativamente os termos em que outros indivíduos terão acesso a ele». Hoje, os oligopólios são monopólios de acordo com esta definição.

Os oligopólios agem frequentemente como monopólios. Enquanto a concertação e os cartéis entre diferentes intervenientes são ilegais, a concertação tácita é normal e racional. A empresa de investimentos Marathon Asset Management referiu isto no seu fantástico livro *Capital Returns*: «Um setor básico com poucos intervenientes, gestão racional, barreiras à entrada, falta de barreiras à saída e regras de funcionamento pouco complexas é o cenário perfeito para as empresas adotarem um comportamento cooperativo... e é por esta razão que as remunerações realmente chorudas de investimentos se encontram em setores que estão a evoluir para esta situação.»<sup>29</sup>

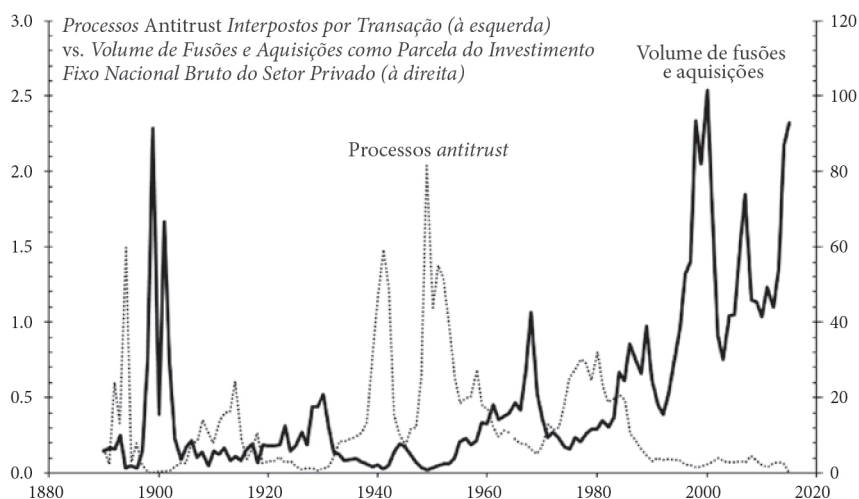
Seja por que ângulo for que se olhe para a questão, a concorrência está a morrer nos Estados Unidos.

O colapso da concorrência está a acontecer em grande parte da economia. Estudos do *The Economist* concluíram que, no período de 15 anos de 1997 a 2012, dois terços dos setores de mercado americanos estavam concentrados nas mãos de poucas empresas.<sup>30</sup>

Um dos resumos mais abrangentes que existem sobre a crescente concentração industrial mostra que assistimos a um colapso no número de empresas cotadas na bolsa e a uma transferência de poder para as grandes empresas. Gustavo Grullon, Yelena Larkin e Roni Michaely documentaram como, apesar de termos uma economia muito mais vasta, vimos o número de empresas cotadas cair para metade, e muitos setores têm agora poucos e grandes intervenientes. Isto traduz-se em lucros mais elevados, salários mais baixos e menos concorrência. Observaram: «As empresas dos setores com o maior aumento de concentração do mercado de produtos obtiveram margens de lucro mais elevadas, rendimentos de ações anormalmente positivos e negócios de fusão e aquisição mais lucrativos, o que sugere que o poder de mercado está a tornar-se uma fonte de valor importante.»

Alguns gráficos ajudarão a visualizar a espantosa concentração que temos visto nos Estados Unidos e o declínio do número de empresas na maioria dos setores. A explosão das fusões e aquisições nos últimos 30 anos não tem precedentes e ultrapassa a mania das fusões original, no pico da Era Dourada, quando tínhamos barões ladrões. Verifica-se que as fusões tendem a evoluir em vagas, mas as vagas de fusões mais recentes aconteceram todas rápida e consecutivamente. Houve três picos diferentes de fusões desde 1980. Um teve lugar no auge da especulação no mercado bolsista do final dos anos 90, outro no pico de mercado antes da crise financeira de 2007–08, e estamos atualmente a viver noutra grande vaga de fusões (Figura 1.1). Ainda resta saber até que ponto as coisas irão desta vez.

Hoje estamos numa nova Era Dourada.



**Figura 1.1** — A mania das fusões: 1890–2015

Fonte: Taylor Mann, Pine Capital.

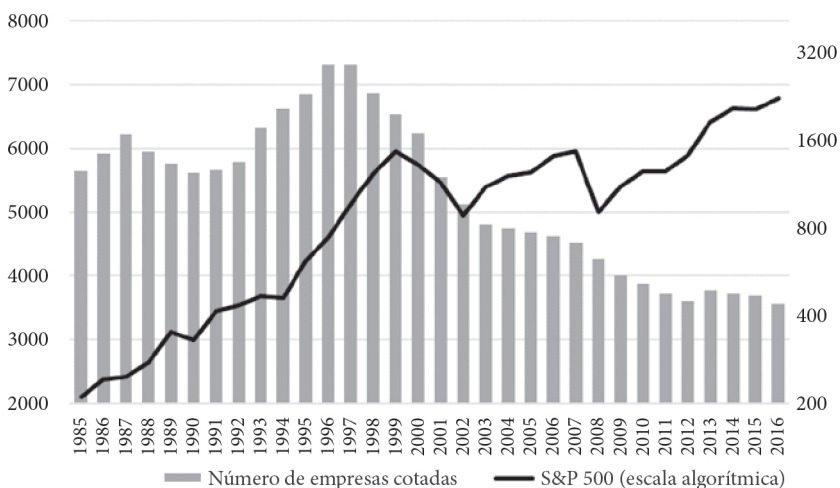
A escala de fusões é tão extrema que quase se pensaria que os capitalistas americanos estavam a tentar provar que Karl Marx tinha razão. Na ótica de Marx, o capital cresce, geralmente, através da absorção do capital de uma empresa por outra. Nesta luta, escreveu ele, os «maiores capitais», por regra, «derrotam os mais pequenos (...) a concorrência grassa em proporção direta ao número e em proporção inversa à magnitude dos capitais rivais. Isto acaba sempre na ruína de muitos pequenos capitalistas, cujos

capitais passam, em parte, para as mãos dos seus concorrentes e noutra desvanecem-se completamente». <sup>31</sup> Como dizia Marx muitas vezes, um capitalista mata muitos outros. Marx queria substituir o monopólio do barão ladrão gordo pelo monopólio do Estado. Ambos estão errados. Precisamos de concorrência real e enérgica.

(Para que fique registado, embora Marx tenha sido um dos mais influentes escritores sobre economia de sempre — para grande mágoa de quem alguma vez viveu num país comunista —, ele era um desastre com dinheiro e a última pessoa a quem se deveria dar ouvidos. Estava sempre sem um tostão e o seu amigo Friedrich Engels roubou dinheiro da fábrica do pai para dar a Marx. Além disso, não conhecemos qualquer país comunista que não tenha sido um falhanço terrível. Mas, quanto a os grandes capitalistas engolirem os pequenos, ele tinha razão.)

Este extremo canibalismo empresarial, em que os grandes devoram os pequenos, tem enormes implicações no número de empresas presentes na economia. As empresas estão, simplesmente, a desvanecer-se — para usar o termo de Marx — e a ser engolidas pelos concorrentes. Isto é nada menos do que um colapso das sociedades anónimas. *Mais de metade de todas as sociedades anónimas desapareceram nos últimos 20 anos.* Surpreendentemente, segundo um estudo do Credit Suisse, «entre 1996 e 2016, o número de ações nos EUA caiu cerca de 50% — de mais de 7300 para menos de 3600 —, enquanto aumentou cerca de 50% noutros países desenvolvidos». <sup>32</sup> Não foi o abrandamento do crescimento nem a crise financeira global que levaram à existência de menos Ofertas Públicas Iniciais (OPI). O colapso das ações cotadas está a acontecer nos países onde os setores de mercado estão a tornar-se mais concentrados.

O declínio das empresas cotadas tem sido tão espetacular que o seu número é mais baixo do que no início dos anos 70 (ver Figura 1.2), quando o verdadeiro PIB nos Estados Unidos era apenas um terço daquilo que é hoje. <sup>33</sup> A economia americana cresce todos os anos, mas o número de empresas cotadas desce. Por este andar, em 2070 teremos apenas uma empresa por setor. Ou talvez tenhamos uma revolução social.



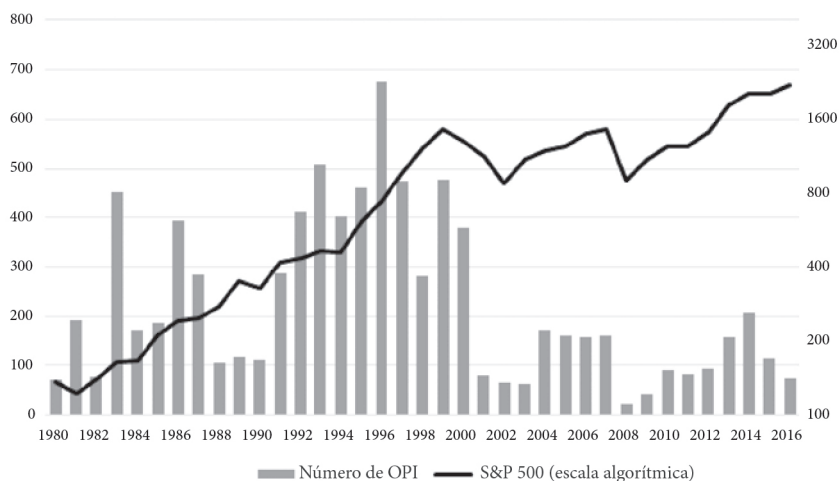
**Figura 1.2** — Colapso no número de sociedades anónimas nos EUA desde 1996

Fonte: Dados de Charles Schwab.

Não só as grandes empresas estão a engolir as pequenas, como não vemos uma nova vaga de *startups* a chegar para concorrer com os Golias. Repare-se que quando as vagas de fusões ocorrem veem-se muito menos Ofertas Públicas Iniciais (ver Figura 1.3). A falta de novas empresas presentes na Bolsa de Valores de Nova Iorque ou no Nasdaq é historicamente muito invulgar, dada a subida dos mercados. Habitualmente, durante os ralis da bolsa de valores há muitas empresas novas que se tornam sociedades anónimas. Os CEO tiram partido da subida dos mercados bolsistas para venderem ações ao público. Nos anos 90, em pleno *boom*, houve uma média de 436 OPI por ano nos EUA. Em 2016 só houve 74 OPI.<sup>34</sup> A grande máquina da economia americana está a parar lentamente.

Dada a falta de novos intervenientes na maior parte dos setores, não admira que as empresas estejam a ficar maiores e mais velhas. A idade média das sociedades anónimas nos Estados Unidos é, atualmente, de 18 anos, tendo sido de 12 em 1996. Em termos reais, a empresa média na economia americana tornou-se três vezes maior nas últimas duas décadas.<sup>35</sup> Não só temos menos empresas e mais velhas, como estas estão a captar quase todos os lucros. Em 1995, as 100 principais empresas registavam 53% de todo o rendimento de sociedades anónimas, mas em 2015 já captavam uns alucinantes 84% de todos os lucros.<sup>36</sup> Tal como quando Oliver Twist pedia mais

comida, pouco resta para as empresas mais pequenas depois de as grandes se terem empanturrado.



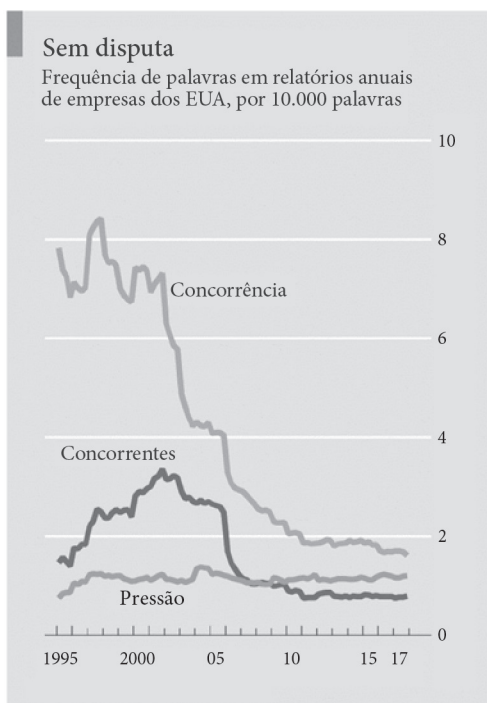
**Figura 1.3 — Colapso nas Ofertas Públicas Iniciais (OPI)**

Fonte: Barrons.

Todas estas fusões e aquisições mataram a concorrência. Todos os anos, as empresas redigem um relatório anual que os acionistas podem consultar. Têm de abordar os seus negócios, os seus concorrentes e os riscos para a empresa. O *The Economist* analisou com que frequência as empresas mencionavam a palavra «concorrência» e o gráfico (ver Figura 1.4) é espantoso. Vemos um colapso no uso da palavra concorrência em relatórios anuais, que coincidiu com o aumento da concentração da economia. Resta tão pouca concorrência que os CEO já nem precisam de escrever acerca dela.

A falta de concorrência não se deve a um punhado de setores: *quase todos* os setores estão a tornar-se mais concentrados. Num estudo de referência, intitulado «Estão as Indústrias dos EUA a Tornar-se Mais Concentradas?», Gustavo Grullon, Yelena Larkin e Roni Michaely demonstraram que, nos últimos 20 anos, mais de 75% dos setores de mercado nos EUA tiveram um aumento do nível de concentração. Em quase todos os setores, as quatro principais empresas aumentaram significativamente as suas quotas de mercado, enquanto os rivais mais pequenos desapareceram. Muito mais perturbador ainda foi terem observado que as empresas dos setores que se tinham tornado os mais concentrados eram as que tinham as maiores margens de lucro e a mais alta rentabilidade de ações.<sup>37</sup> Usaram informações de

empresas cotadas na bolsa, mas também consultaram os dados dos censos para as sociedades de responsabilidade limitada, e a mensagem era a mesma. A principal conclusão deste estudo foi alarmante: «Em geral, as nossas conclusões sugerem que a natureza dos mercados de produtos nos EUA sofreu uma alteração estrutural que enfraqueceu a concorrência.»



**Figura 1.4** — Frequência das palavras «concorrência», «concorrentes» e «pressão» em relatórios anuais

Fonte: *The Economist*.

Quando Grullon e os seus colegas analisaram os setores por dimensão, descobriram que quanto mais concentrado fosse o setor, maior seria a rentabilidade dos ativos. Quiseram verificar se isso se devia simplesmente ao facto de as maiores empresas serem mais eficientes e bem geridas, mas em vez disso concluíram que quase toda a rentabilidade resultava de «a rentabilidade mais elevada dos ativos ser essencialmente gerada pela capacidade de as empresas obterem margens de lucro mais altas». O impacto disto era enorme e estava estreitamente relacionado com a dimensão das empresas. É realmente possível aumentar os preços e obter maiores lucros quando se tem pouca concorrência.



Buffett tinha razão. O estudo de Grullon demonstrou que a estratégia de comprar as indústrias mais concentradas e sabotar as menos concentradas permite obter uma rentabilidade acima da média do mercado.

Não há estudos perfeitos, mas a mensagem global é inequívoca: os Estados Unidos tornaram-se muito menos concorrenciais. Recentemente, John Kwoka, uma das maiores autoridades em economia industrial, políticas *antitrust* e regulação, fez uma avaliação dura com base em todas as investigações disponíveis: a «totalidade deste conjunto de estudos fornece-nos um quadro convincente de aumento da concentração em grandes segmentos da economia dos EUA nos últimos 20 anos».<sup>38</sup>

Dezenas de estudos mostram agora que uma maior concentração industrial leva a maiores lucros para as empresas, preços mais elevados para os consumidores, menos *startups*, menor produtividade, salários mais baixos e maior desigualdade. Contudo, os CEO continuam a engolir outras empresas.

À primeira vista, os nossos problemas atuais podem parecer dever-se a CEO gananciosos e investidores sem ética que arruinam a economia para benefício próprio, mas passa-se algo mais profundo.

Edward Queen, diretor do programa de Emory Turner sobre Ética e Liderança de Funcionários, verificou que, quando é apresentado um caso de ética a alunos de gestão, 20% a 30% dos alunos não conseguem encontrar ou identificar a questão ética. Na opinião de Queen, «demasiados cargos de liderança empresarial no mundo estão ocupados por seres amorais, cuja instrução ultrapassa em muito a sua capacidade de bom senso». Queen argumenta que, nas últimas seis décadas, os discípulos do economista vencedor do Prémio Nobel, Milton Friedman, têm enfatizado que o único dever de uma empresa é gerar lucro e a rentabilidade dos investimentos.<sup>39</sup> Estas lições, que foram metidas na cabeça de gerações de licenciados em gestão, estão agora a ser postas em prática em grande escala.

Manchetes sobre CEO e gestores de topo que foram condenados por crimes reforçam a ideia de que falta ética nos MBA. Jeffrey Skilling terminou o curso de gestão na Universidade de Harvard em 1979 e levou um exército de gestores com o MBA da McKinsey para a Enron. O administrador da McKinsey, Rajat Gupta, foi condenado por abuso de informação privilegiada, e também tinha um MBA de Harvard. Os títulos na imprensa sobre a Universidade Duke parecem confirmar o problema. Os candidatos ao MBA na Duke têm de aprender Liderança, Ética e Organizações, mas suspeita-se de que perto de 10% dos alunos do primeiro ano do programa de gestão da Duke tenham copiado num exame feito em casa.<sup>40</sup>