



Universidade Federal de São Carlos

Banco Central e os sentidos sociais da ação em política monetária: as justificações morais distintas dos usos sociais do dinheiro

Márcio Rogério Silva

Tese de Doutorado

São Carlos

2017



Universidade Federal de São Carlos

MÁRCIO ROGÉRIO SILVA

Banco Central e os sentidos sociais da ação em política monetária: as justificações morais distintas dos usos sociais do dinheiro

Tese apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção da Universidade Federal de São Carlos, como parte dos requisitos para obtenção do título de doutor em Engenharia de Produção

Orientador: Prof. Dr. Roberto Grun

São Carlos

2017



UNIVERSIDADE FEDERAL DE SÃO CARLOS

Centro de Ciências Exatas e de Tecnologia
Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção

Folha de Aprovação

Assinaturas dos membros da comissão examinadora que avaliou e aprovou a Defesa de Tese de Doutorado do candidato Márcio Rogério Silva, realizada em 31/07/2017:

Prof. Dr. Roberto Grun
UFSCar

Profa. Dra. Inês Emília de Moraes Sarmento Patrício
UFF

Prof. Dr. Antonio José Pedroso Neto
UFTO

Prof. Dr. Luiz Fernando de Oriani e Paulillo
UFSCar

Prof. Dr. Mauro Zilbovicius
USP

Agradecimentos

Primeiramente, agradeço ao meu pai Domício Izidoro da Silva e minha mãe, Diva Aguiar Silva pelo apoio incondicional na minha vida inteira por todos os projetos que encampei, inclusive a “loucura” de fazer um doutorado. Ele, retirante da cidade de Igaci, Alagoas, foi para Américo de Campos – SP no famoso “pau de arara” para se tornar bóia fria e depois operário em São Paulo. Ela, filha de retirantes, também bóia fria na cidade de Dracena-SP, foi para São Paulo trabalhar em casa de família.

A generosidade de ambos, força do *habitus* que Gerard Mauger me definiu uma vez como uma espécie de capital de força social que emerge de condições adversas vividas pelas classes populares, me faz sempre lembrar de lutar e, ao mesmo tempo, olhar para o andar de baixo e estender às mãos àqueles que ainda não “subiram a escada”.

Agradeço ainda em especial à luta da minha mãe, para me livrar de doenças graves na tenra infância e também por ter se tornado uma torcedora participante em cada momento, buscando o que significava cada passo acadêmico dado ao ponto de eu dizer: “mãe passei em um concurso e me tornei professor na UFGD!” e ela respondeu “que ótimo filho, mas e o doutorado? Pegar firme e terminar aquilo lá”.

Agradecer em especial também à minha amada Caroline de Paula Sousa, que acompanhou toda a trajetória desde o mestrado, me apoiando não só nos dias de tranquilidade, mas botando a mão na massa a ajudar nas correções e debatendo os assuntos da tese. Mesmo nos momentos de mais dificuldades, que só nós saberemos a exata dimensão, esteve ao meu lado e assim continuará; você e o Jimmy, nosso pequeno cachorro York que mesmo sem nunca ter a menor idéia contribuiu com a alegria contagiante, aliviando momentos de tensão.

Outro agradecimento especial vai para meu orientador e amigo, Roberto Grun, São Paulino dos bons, daqueles que dá descontos generosos para seus orientados em lançamentos de livro e que, mais do que tudo me honrou com uma orientação prazerosa e de altíssimo nível. Não tenho palavras para agradecer a participação marcante em minha formação e a oportunidade de acesso à uma discussão de elevado refinamento intelectual, que proporcionou boas ferramentas da análise dos mercados como construções sociais.

Agradeço também quem contribuiu decisivamente para me colocar nessa “furada” que mudou minha vida e se tornou um sonho realizado. Maria Chaves Jardim, homóloga em termos de origens sociais que contribui para ter um outro olhar sobre os objetos de pesquisa, me acolheu no grupo de pesquisa NESEFI me sugerindo trabalhar o tema do “Programa de Aceleração do Crescimento”, me co-orientando no mestrado e, para minha surpresa, tive a honra de ser convidado para produzir um livro conjuntamente sobre o tema. Além de uma excelente amiga, me honrou na oportunidade de escrever um livro com uma pesquisadora já com nome projetado internacionalmente.

Agradeço a todos os membros do NeseFi, pelas parcerias em debates, workshops, minicursos, bares e todos os momentos intelectualmente profundos e de descontração.

Em especial agradecer Ana Carolina Bichoffe, pelo companheirismo e por trazer livros e um *Lilo & Stich* lá do Norte do planeta para alegrar meus dias e da Caroline.

Agradecimento especial pelo curso introdutório de Análise de Correspondência Múltipla de Thais Joi e Marcela Purini Belém; foi o incentivo necessário para encarar semanas a fio nos materiais indicados, bem como buscar outros materiais e conseguir gerar as quadros e os modelos no *software* R; as construções são sempre coletivas e certamente novos aprendizados que consegui avançar serão devolvidos ao grupo. Felipe, Érica e Nicolás, além de tudo já mencionado, agradecimento pelos favores de última hora.

Agradeço também à Frederic Lebaron, que várias vezes nos honrou com sua presença e foi inspiração importante para estudar os bancos centrais, seu reconhecimento a meu trabalho sem dúvida foi um incentivo ímpar para continuar desde o mestrado.

Agradeço aos meus amigos de maneira geral, em especial Marcos Roberto de Oliveira e Marco Buzzo, parceiros de um nível intelectual invejável e de um companheirismo tocante. Não esqueço da minha grande amiga Paula da Fonseca Cândido, parceira de vida e de apoio incondicional a movimentos de educação popular que estivemos envolvidos, junto também ao Marcos; por fim, agradecimento especial à Alessandra e Maurício, grandes amigos que contribuíram não só com o prazer da



companhia mas também na impressão das versões e ajuda dos processos de encaminhamento das versões.

Por fim agradeço aos colegas de trabalho da UFGD, em especial ao diretor Etienne Biasotto, ao vice-diretor Rogério da Silva Santos e ao professor Wagner da Silveira, que me incentivaram na finalização deste trabalho e também contribuíram decisivamente em um bom trabalho profissional conjunto que valoriza a capacitação de todos os professores, para que tenhamos uma equipe de professores cada vez mais forte no futuro.

Resumo

Trata-se de um estudo realizado sobre os sentidos sociais emergentes da ação em política monetária do *Banco Central do Brasil* (BCB) entre os anos 1995 e 2016, valendo-se de comparações com agentes do *Federal Reserve* (FED), *Banco Central Europeu* (BCE) e grupos de pressão inseridos em um espaço social mais amplo, objetivando a compreensão dos sentidos sociais das tomadas de decisão sobre tal política, baseada em heranças estruturais e morais ao longo do processo histórico do papel dos Bancos Centrais.

Sob a sociologia da capacidade crítica de Boltanski e Thevenot, suportados nos métodos prosopografia, narrativas, conteúdo e demonstrações financeiras, tomando por referência disputas situacionais em torno dos juros, foi possível demonstrar que há momentos em que há convergência entre a posição e as tomadas de posição dos dirigentes no BCB, ao passo que em outros momentos influenciam mais coalizões público-econômico-financeiras ou a pressão performativa de grupos externos ao poder, sobretudo em contenciosos culturais que abrem maiores espaços de contestação, opondo práticas *Hawkish* (aperto monetário) à práticas *Dovish* (flexibilização monetária), emergindo sentidos morais de acusação e defesa.

Concluiu-se, por fim, que a *contra performatividade* monetária entre 2011 e 2014 em sentido contrário as convenções de equivalência em política monetária, foi uma das variáveis importantes para a instauração de uma crise política, junto à outros fatores multisetoriais. Para tanto, essa tensão indicou um operador *meta-heurístico dos juros e da inadimplência* que ancora os altos juros em justificações técnico-morais, como justificação no “sacrifício” e “justa recompensa” aos financistas e como “punição” aos “irresponsáveis”.

Palavras Chave: Banco Central; Política Monetária; Justificações Morais; Hawkish; Dovish.



Abstract

It is a study about the social meanings emerging from the monetary policy action of the Central Bank of Brazil (BCB) between 1995 and 2016, using comparisons with agents of the Federal Reserve (Fed), European Central Bank (ECB) and pressure groups inserted in a broader social space, aiming to understand the social meanings of decision making on such a policy, based on structural and moral inheritances throughout the historical process of the role of the Central Banks.

Under the sociology of Boltanski and Thevenot's critical capacity, supported by the prosopography, narrative, content, and financial statements methods, by reference to situational disputes over interest rates, it was possible to demonstrate that there are moments in which there is convergence between the position and the Position at the BCB, while at other times they influence more public-economic-financial coalitions or the performative pressure of groups outside of power, especially in cultural disputes that open up larger areas of opposition, opposing Hawkish practices to practices Dovish (monetary easing), emerging moral senses of accusation and defense.

Finally, it was concluded that the monetary counter-performance between 2011 and 2014, contrary to the equivalence agreements in monetary policy, was one of the important variables for the establishment of a political crisis, along with other multisectorial factors. To this end, this tension has indicated a meta-heuristic operator of interest and debt which anchors high interest in technical-moral justifications, as justification in the "sacrifice" and "just reward" to financiers and as "punishment" to the "irresponsible".

Keywords: Central Bank; Monetary policy; Moral Justifications; Hawkish; Dovish.

Lista de Figuras e Gráficos

FIGURA 1: ESTRUTURA TEÓRICO-METODOLÓGICA DA TESE	31
FIGURA 2: DISPARIDADE DE PREVISÕES DO PIB ENTRE INSTITUIÇÕES	80
FIGURA 3: TRANSFORMAÇÃO ORTOGONAL PARA ESTABELECEER EIXOS DE MULTIDIMENSIONALIDADE	97
FIGURA 4: FÓRMULA DETERMINANTE DOS INDIVÍDUOS SUPLEMENTARES.....	98
FIGURA 5: VARIÁVEIS CATEGÓRICAS ATIVAS.....	104
FIGURA 6: AGENTES DO BCB, BCE, FED, FMI E AGENCIAS DE CLASSIFICAÇÃO	106
FIGURA 7: HAWK E DOVE - ANALOGIAS MORAIS.....	112
FIGURA 8: GRAU DE CENTRALIDADE DA INSTITUIÇÕES INGLESAS NO SÉCULO XVII.....	139
FIGURA 9: LIGAÇÕES INSTITUIÇÕES DE AGENTES ECONÔMICOS RELEVANTES - JOSIAH CHILD	139
FIGURA 10: CENTRALIDADE INSTITUCIONAL DOS FILÓSOFOS NO SÉCULO XVII – LOCKE	143
FIGURA 11: EVOLUÇÃO DO PIB EM PAÍSES DE ELEVADO BEM ESTAR SOCIAL – NORUEGA.....	184
FIGURA 12: CENTRALIDADE OS DIRIGENTES DO BANCO CENTRAL DA INGLATERRA NO SÉCULO XVII - GILBERT HEALTHCOT.....	189
FIGURA 13: VARIAÇÃO DA INFLAÇÃO NOS ESTADOS UNIDOS DE 1955 A 2015	208
FIGURA 14: VARIAÇÃO DA TAXA DE JUROS NOS ESTADOS UNIDOS DE 1920 A 2010.....	209
FIGURA 15: REGIÕES DE ABRANGÊNCIA DOS <i>FEDERAL RESERVES</i>	243
FIGURA 16: DIRETORES DO <i>FEDERAL RESERVE</i>	244
FIGURA 17: COMPOSIÇÃO DO FED POR SETORES	245
FIGURA 18: GRUPOS DO SISTEMA EUROPEU DE BANCOS CENTRAIS	250
FIGURA 19: REPUTAÇÃO DOS ECONOMIC ECONOMETRICS (REE) E ACCOUNTING E FINANCE (RCF),.....	281
FIGURA 20: ANOS DE EXPERIÊNCIA NA UNIVERSIDADE	282
FIGURA 21: RESPONDENTES DO RANKING POR SETOR ECONÔMICO FONTE: QS (2017)	284
FIGURA 22: CITAÇÕES NO RANKING.....	287
GRÁFICO 23: SUBSCRIÇÃO DE CAPITAIS DE <i>HARVARD</i>	291
FIGURA 24: JORNALISTAS ECONÔMICOS DE ELITE E NÃO ELITE	320
FIGURA 25: GRAUS DE CLASSIFICAÇÃO DAS PRINCIPAIS AGÊNCIAS	324
FIGURA 26: EVOLUÇÃO DO QUADRO FISCAL DE ALGUNS PAÍSES	333
FIGURA 27: FÓRMULA DO RANKING FOCUS DE MÉDIO PRAZO	346
GRÁFICO 28: SELIC DE JUNHO DE 1997 A MAIO DE 1998	366
FIGURA 29: DIRETORES DO BCB DE ÁREAS ECONÔMICAS E MONETÁRIAS, AGENTES DE CLASSIFICAÇÃO E FUNDO MONETÁRIO INTERNACIONAL.....	368
GRÁFICO 30: TAXA BÁSICA DE JUROS DO FED E BCB DE JUNHO A NOVEMBRO DE 1998	374
FIGURA 31: DIRETORES BCB - GOVERNO CARDOSO.....	375
GRÁFICO 32: EVOLUÇÃO DA TAXA BÁSICA DE JUROS BCB, BCE E FED 1999.....	387

GRÁFICO 33: EVOLUÇÃO DO RISCO BRASIL DE 1995 A 2011	395
FIGURA 34: DIRETORES ÁREAS ECONÔMICA, MONETÁRIA E INTERNACIONAL GOVERNO CARDOSO E LULA 1.....	397
FIGURA 35: DIRETORES GOVERNO CARDOSO E LULA 1	406
FIGURA 36: ECONOMISTAS CARDOSO E LULA 1 - ÁREAS MONETÁRIAS E ECONÔMICAS	407
FIGURA 37: RANKING DOS MAIORES CHAEBOLS DE 1960 A 1996	423
GRÁFICO 38: DESEMBOLSOS BNDES DE 1991 A 2015	424
GRÁFICO 39: EVOLUÇÃO DOS DESEMBOLSOS GRANDES EMPRESAS.....	426
FIGURA 40: PRIMEIRA SEDE DA JBS EM GÓIAS	426
GRÁFICO 41: PARTICIPAÇÃO ACIONÁRIA NA NORTE ENERGIA	429
GRÁFICO 42: INFLAÇÃO DE 1999 A 2016	430
GRÁFICO 43: EVOLUÇÃO DA SELIC DE 2006 A SETEMBRO DE 2007.....	431
GRÁFICO 44: EVOLUÇÃO SELIC DE OUTUBRO DE 2007 A NOVEMBRO DE 2008.....	433
GRÁFICO 45: EVOLUÇÃO SELIC DE NOVEMBRO DE 2008 A JULHO DE 2009	435
FIGURA 46: DIRIGENTES MONETÁRIOS LULA 1 E LULA 2, FED E BCB DURANTE LULA 2	436
GRÁFICO 47: EVOLUÇÃO DA SELIC DE JANEIRO DE 2011 A JULHO DE 2015.....	450
FIGURA 48: DIRETORES DO BCB LULA 2 E HOMÓLOGOS CONTEMPORÂNEOS DO FED E BCE	453
GRÁFICO 49: EVOLUÇÃO DA RENTABILIDADE DOS TÍTULOS POR TIPO ENTRE 2006 E 2011	461
GRÁFICO 50: TÍTULOS PÚBLICOS NA CARTEIRA EM R\$ BILHÕES POR ANO.....	462
GRÁFICO 51: VARIAÇÃO DAS CARTEIRAS POR TIPO DE TÍTULO EM BILHÕES POR ANO	463
GRÁFICO 52: EVOLUÇÃO DOS LUCROS DOS PRINCIPAIS BANCOS ENTRE 2011 E 2012	472
GRÁFICO 53: EVOLUÇÃO DO LUCRO BANCOS MÉDIOS	473
GRÁFICO 54: EVOLUÇÃO DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO PRINCIPAIS BANCOS.....	474
GRÁFICO 55: EVOLUÇÃO DOS ATIVOS DOS PRINCIPAIS BANCOS.....	475
GRÁFICO 56: EVOLUÇÃO DA CARTEIRA DE CRÉDITO DOS PRINCIPAIS BANCOS.....	476
GRÁFICO 57: RETORNO SOBRE O INVESTIMENTO	477
GRÁFICO 58: EVOLUÇÃO DA TAXA PREFERENCIAL BRASILEIRA	479
GRÁFICO 60: SPREADS E MARGENS BANCOS PÚBLICOS E PRIVADOS	480
GRÁFICO 61: INADIMPLÊNCIA.....	481
FIGURA 62: DISCUSSÃO DENTRE ANDRE PERFEITO (GRADUAL INVESTIMENTOS) E ALEX SCHARTSMAN (SCHARTSMAN & ASSOCIADOS)	485
FIGURA 63: PROPAGANDA ELEITORAL DO PARTIDO DOS TRABALHADORES CONTRA A INDEPENDÊNCIA DO BANCO CENTRAL	509
GRÁFICO 64: SELIC DE 2013 A 2017	530
FIGURA 65: PROSOPOGRAFIA DE ARNO AUGUSTIN E SEUS JULGADORES NO TCU	533
GRÁFICO 66: GRÁFICO DE ADIAMENTOS DE PAGAMENTOS JUNTO À CEF APRESENTADA POR NARDES NO JULGAMENTO	536
FIGURA 67: PROSOPOGRAFIA DOS AGENTES COMPETENTES DAS CENAS 3 E 4.....	540
FIGURA 68: PROSOPOGRAFIA DOS DIRETORES NOS GOVERNOS LULA E DILMA COM AGENTES COMPETENTES DA CENA 3	542

Lista de Quadros

QUADRO 1: CORPUS BASE DAS CENAS 1,2 E 3	12
QUADRO 2: CORPUS BASE DAS CENAS 1,2 E 3	13
QUADRO 3: ESCÂNDALOS E ACUSAÇÕES BANCÁRIOS E DAS PRIVATIZAÇÕES NO GOVERNO CARDOSO	38
QUADRO 4: ESCÂNDALOS E ACUSAÇÕES BANCÁRIOS E DAS PRIVATIZAÇÕES NO GOVERNO CARDOSO	39
QUADRO 5: ESCÂNDALOS NA GESTÃO DE GUSTAVO FRANCO E FRANCISCO LOPES.....	43
QUADRO 6: ESCÂNDALOS NA GESTÃO DE GUSTAVO FRANCO E FRANCISCO LOPES.....	44
QUADRO 7: RANKING FOCUS DE 2001 A 2002	47
QUADRO 8: COMPRAS, AQUISIÇÕES E FUSÕES DE BANCOS NO BRASIL ENTRE 1995 E 2008.....	51
QUADRO 9: COMPRAS, AQUISIÇÕES E FUSÕES DE BANCOS NO BRASIL ENTRE 1995 E 2008.....	52
QUADRO 10: NARRATIVAS DOS JORNALISTAS ECONÔMICOS - INFLEXÃO DOVISH EM 2011	60
QUADRO 11: NARRATIVAS DOS JORNALISTAS ECONÔMICOS - INFLEXÃO DOVISH EM 2011	61
QUADRO 12: NARRATIVAS DOS JORNALISTAS SOBRE OS SPREADS - 2011-2012	61
QUADRO 13: PALESTRAS DOS AGENTES PÚBLICOS DA MÃO DIREITA NA ANBIMA	74
QUADRO 14: HEURÍSTICAS NARRATIVAS TÉCNICO-MORAIS DOVISH E HAWKISH EM FUNÇÃO DOS DOGMAS.....	93
QUADRO 15: ANÁLISE QUANTITATIVA DAS NARRATIVAS DOS ECONOMISTAS CHEFE NO VALOR ENTRE 2011 E 2012 ACERCA DAS DECISÕES DO COPOM	94
QUADRO 16: ANÁLISE QUANTITATIVA DAS NARRATIVAS DOS ECONOMISTAS CHEFE NO VALOR ENTRE 2013 E 2015 ACERCA DAS DECISÕES DO COPOM	95
QUADRO 17: VARIÁVEIS E CATEGORIAS DO CAPITAL ACADÊMICO – DIRETORES DO BCB, BCE, FED, FMI E AGENTES DE CLASSIFICAÇÃO	100
QUADRO 18: VARIÁVEIS E CATEGORIAS DO CAPITAL SIMBÓLICO – DIRETORES DO BCB, BCE, FED, FMI E AGENTES DE CLASSIFICAÇÃO	101
QUADRO 19: PESO DAS VARIÁVEIS ATIVAS NA DIMENSÃO 1.....	102
QUADRO 20: PESO DAS VARIÁVEIS CATEGÓRICAS.....	103
QUADRO 21: PERSPECTIVA ABORDANDO CARACTERÍSTICAS ESTRUTURAIS DA REDE.....	138
QUADRO 22: CRIAÇÃO DOS BANCOS CENTRAIS E DAS COMISSÕES DE VALORES MOBILIÁRIOS NA AMÉRICA LATINA.....	210
QUADRO 23: CHEFES DA MÃO DIREITA DO ESTADO NO REGIME MILITAR BRASILEIRO.....	212
QUADRO 24: CHEFES DOS ÓRGÃOS DO BRAÇOS DIREITO DO ESTADO QUE TINHAM RELAÇÃO COM EMPRESAS	214
QUADRO 25: MEMBROS DO CMN ANTES DE 1994	215
QUADRO 26: OCUPAÇÕES ANTES E DEPOIS DO BANCO CENTRAL NO REGIME MILITAR.....	215
QUADRO 27: OLIGOPÓLIO DIFUSO DO PODER DISCIPLINAR SOBRE A POLÍTICA MONETÁRIA	239
QUADRO 28: CLASSIFICAÇÃO NO RANKING QS DE UNIVERSIDADES FREQUENTADAS POR DIRIGENTES DO FED, BCE, BACEN E ANALISTAS DE RISCO	274

QUADRO 29: CLASSIFICAÇÃO NO RANKING QS DE UNIVERSIDADES FREQUENTADAS POR DIRIGENTES DO FED, BCE, BACEN E ANALISTAS DE RISCO	275
QUADRO 30: PESOS DOS INDICADORES – REE E RCF.....	279
QUADRO 31: QUANTIDADE POR PAÍS NO RCF	280
QUADRO 32: PERCENTUAL POR ACADÊMICO RESPONDENTE	282
QUADRO 33: POSIÇÃO DAS UNIVERSIDADES BRASILEIRAS PARA RESPONDENTES DE EMPRESAS.....	285
QUADRO 34: RANKING DAS REVISTAS E CONSELHO DE EDITORES	287
QUADRO 35: FUNDOS DE INVESTIMENTO DAS UNIVERSIDADES AMERICANAS	290
QUADRO 36: RANKING RELAÇÃO EMPRESAS E UNIVERSIDADE THE	293
QUADRO 37: SERVIÇOS PRESTADOS PELO RANKING QS	295
QUADRO 38: CRITÉRIOS DOS CONCEITOS DO IGC-MEC	299
QUADRO 39: DISTRIBUIÇÃO DA PONTUAÇÃO NO RANKING FOLHA RUF	300
QUADRO 40: DISTRIBUIÇÃO DOS PONTOS NO FOLHA RUF	300
QUADRO 41: POSIÇÕES DAS PRINCIPAIS UNIVERSIDADES FREQUENTADAS PELOS DIRIGENTES DO BACEN, NO RANKING FOLHA-RUF E NO IGC.....	301
QUADRO 42: CAPITAIS ACADÊMICO E SIMBÓLICO DOS AVALIADORES DO PRÊMIO DO BANCO DA SUÉCIA	305
QUADRO 43: GANHADORES DO PRÊMIO DO BANCO DA SUÉCIA POR UNIVERSIDADE, ÁREA E ANO	307
QUADRO 44: PROPRIETÁRIOS DAS AGÊNCIAS DE NOTÍCIA EM ECONOMIA PRINCIPAIS	316
QUADRO 45: ALGUNS JORNALISTAS QUE PUBLICARAM REPORTAGENS SOBRE O COPOM - 2011 A 2013 (CONTINUA)	320
QUADRO 46: CLASSIFICAÇÕES DA S&P AO BRASIL DE 1994 A 2016	325
QUADRO 47: HISTÓRICO DOS ÍNDICES AVALIADOS DO BRASIL PELA S&P.....	328
QUADRO 48: INFORMAÇÕES FORNECIDAS PELO FOCUS-BCB	341
QUADRO 49: SETORES QUE FAZEM PARTE DO FED	344
QUADRO 50: DISTRIBUIÇÃO DE FREQUÊNCIA RANKING FOCUS DE 2001 A 2016	346
QUADRO 51: FREQUÊNCIA POR PAÍS E POR TIPO DO RANKING FOCUS 2001 A 2016	347
QUADRO 52: TÍTULOS DE TESE E ORIENTADORES DE ARIDA E LOYOLA.....	354
QUADRO 53: PUBLICAÇÕES DO ORIENTADOR DE ARIDA E CITAÇÕES PRESENTES NA TESE	363
QUADRO 54: CITAÇÕES EM TESE E ARTIGOS DE PÉRSIO ARIDA	364
QUADRO 55: ANÁLISE DAS NARRATIVAS 06/98 E 10/98	376
QUADRO 56: ANÁLISE DE CONTEÚDO E GENEALOGIA ACADÊMICA - FRANCO E LOPES	379
QUADRO 57: PUBLICAÇÕES DO ORIENTADOR DE GUSTAVO FRANCO	382
QUADRO 58: ANÁLISE DO CONTEÚDO DAS PUBLICAÇÕES DO ORIENTADOR DE FRANCISCO LOPES E CITAÇÕES DE SUA TESE	386
QUADRO 59: ANÁLISE DAS NARRATIVAS HAWKISH E DOVISH NAS ATAS DO COPOM 1999	387
QUADRO 60: TESE E ORIENTADOR DE ARMÍNIO FRAGA.....	392
QUADRO 61: PUBLICAÇÕES - ARMÍNIO FRAGA E ORIENTADOR	393
QUADRO 62: CAPITAIS ACADÊMICO E SIMBÓLICO DOS SÓCIOS DA ROSENBERG	400

QUADRO 63: CAPITAIS ACADÊMICO E SIMBÓLICO DA LCA CONSULTORES	402
QUADRO 64: CLASSIFICAÇÃO FOCUS NA <i>GOVERNAMENTALIDADE</i> HAWKISH (2001 A 2005).....	408
QUADRO 65: ANÁLISE DE NARRATIVAS CARTA AOS BRASILEIROS - CONTEÚDO PRO HAWKISH.....	415
QUADRO 66: EVOLUÇÃO DA JBS	427
QUADRO 67: COMPARAÇÃO DA ATA DE COPOM DE JANEIRO DE 1998 COM 2005 EM OUTUBRO.....	432
QUADRO 68: RANKING FOCUS DE 2006 A 2010 E DE 2001 A 2005	439
QUADRO 69: DEALERS PRIMÁRIOS E ESPECIALISTAS QUE MAIS COMPRARAM TÍTULOS ENTRE 2007 E 2009	441
QUADRO 70: TOP 5 RANKING SELIC ENTRE 2011 E 2012	455
QUADRO 71: POSIÇÃO NO RANKING FOCUS ENTRE 2011 E 2012 E ENTRE 2013 E 2015	456
QUADRO 72: TOP 5 PARA INFLAÇÃO, SELIC E CÂMBIO ENTRE 2011 E 2012.....	457
QUADRO 73: TOP 5 PARA INFLAÇÃO, SELIC E CÂMBIO ENTRE 2013 E 2015.....	458
QUADRO 74: ECONOMISTAS CHEFE DAS INSTITUIÇÕES MAIS FREQUENTES NO TOP 5	459
QUADRO 75: RANKING DOS MAIORES COMPRADORES DE TÍTULOS PÚBLICOS ENTRE 2011 E 2012	460
QUADRO 76: NÚMERO DE COMPRAS POR BANCO E POR TIPO DE TÍTULO ENTRE 2011 E 2012	461
QUADRO 77: QUANTIFICAÇÃO DE SENTENÇAS NARRATIVAS DOVISH E HAWKISH ENTRE 2013 E 2015.....	464
QUADRO 78: RANKING FOCUS SELIC ENTRE 2013 E 2015	464
QUADRO 79: DECOMPOSIÇÃO DO SPREAD BANCÁRIO PREFIXADO TPB.....	480
QUADRO 80: RESUMO DOS RESULTADOS DAS ENTREVISTAS - JUROS NA VIDA COTIDIANA	489
QUADRO 81: TAXA BÁSICA, INFLAÇÃO E TAXA DO ROTATIVO DO CARTÃO DE CRÉDITO	491
QUADRO 82: ESTIMATIVAS DE FINANCIAMENTO DE IMÓVEL - BRASIL VERSUS ALEMANHA	493
QUADRO 83: COMPETÊNCIAS E RECOMENDAÇÕES À HONORATO NO LIKEDIN	500
QUADRO 84: CARGOS E FUNÇÕES DE PUNDEK.....	501
QUADRO 85: CAPITAIS ACADÊMICOS E SIMBÓLICOS DE JURISTAS QUE CUJAS INVESTIGAÇÕES INFLUENCIARAM O RISCO POLÍTICO	519
QUADRO 86: PARCEIRAS DA PLATAFORMA UMBRASIL	523
QUADRO 87: PALESTRA COM SERGIO MORO DA JUSTIÇA FEDERAL E LISA SCHINELLER DA S&P.....	524
QUADRO 88: PESOS DAS VARIÁVEIS CATEGÓRICAS ATIVAS NA DIMENSÃO 1	532
QUADRO 89: PESOS DAS VARIÁVEIS ATIVAS NO EIXO VERTICAL	532
QUADRO 90: ANÁLISE DAS NARRATIVAS DOVISH E HAWKISH - CARLOS KAWALL – ECONOMISTA CHEFE DO BANCO SAFRA – JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	575
QUADRO 91: ANÁLISE DAS NARRATIVAS - FERNANDO HONORATO BARBOSA – ECONOMISTA CHEFE DO BANCO BRADESCO – JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	575
QUADRO 92: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – ILÁN GOLDFAJN – ECONOMISTA CHEFE DO ITAÚ UNIBANCO – JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	576
QUADRO 93: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – TENDÊNCIAS – JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	576
QUADRO 94: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – THAIS MARZOLA ZEINA - ROSENBERG & ASSOCIADOS – JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	577



QUADRO 95: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CONSTANTIN JANCÓS DO HSBC– JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	577
QUADRO 96: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CRISTIANO OLIVEIRA– JORNAL VALOR DE 2011 A 2012	577
QUADRO 97: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CRISTIANO OLIVEIRA– JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	578
QUADRO 98: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CONSTANTIN JANCÓ, DO HSBC – JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	579
QUADRO 99: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – ILÁN GOLDFAJN – JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	579
QUADRO 100: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – ILÁN GOLDFAJN – JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	580
QUADRO 101: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CARLOS KAWALL BANCO SAFRA – JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	581
QUADRO 102: ANÁLISE DAS NARRATIVAS – CARLOS KAWALL BANCO SAFRA – JORNAL VALOR DE 2013 A 2015	582
QUADRO 103: CAPITAIS ACADÊMICOS E SIMBÓLICOS - FED, BCE, BCB, FMI, STANDARD&POORS, MOODYS E FITCH	586
QUADRO 104: PROSOPOGRAFIA DOS AGENTES EM DISPUTA NO JULGAMENTO DAS PEDALADAS FISCAIS PROSOPOGRAFIA DOS AGENTES EM DISPUTA NO JULGAMENTO DAS “PEDALADAS FISCAIS”	591



Lista de Siglas

- ANBIMA - Associação Brasileira de Entidades dos Mercado Financeiro e de Capitais
- BB – Banco do Brasil
- BCB – *Banco Central do Brasil*
- BCE – *Banco Central Europeu*
- BIS – Bank for International Settlements
- BOJ – *Banco do Japão*
- CEF – Caixa Econômica Federal
- CDES - Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES)
- COPOM – Comitê de Política Monetária
- DEMAB - Departamento de Operações do Mercado Aberto do *Banco Central do Brasil*
- DEPEC - Departamento Econômico do *Banco Central do Brasil*
- DEPEP - Departamento de Estudos e Pesquisas do *Banco Central do Brasil*
- DEPIN - Departamento das Reservas Internacionais do *Banco Central do Brasil*
- FED – Federal Reserve
- GERIN - Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores do *Banco Central do Brasil*
- HERBALIFE – empresa de produtos alimentares para emagrecimento
- FOMC - Federal Open Market Committee
- FMI – Fundo Monetário Internacional
- QE- Quantitative Easing
- S&P – Standard & Poors



SUMÁRIO

INTRODUÇÃO.....	1
CAPÍTULO 1: AS CENAS, CONVENÇÕES DE EQUIVALÊNCIA E DIRIGENTES DO BCB, FED E BCE	34
1.1 Cena 1 e seus dispositivos situacionais: as crises cambiais e os escândalos no governo de Cardoso	35
1.2 Cena 2 e seus dispositivos situacionais: as disputas entre financistas e industriais sobre a composição do Conselho Monetário Nacional – juros no centro do debate	53
1.3 Cena 3 e seus dispositivos situacionais: Contencioso dos juros, das operações de mercado aberto e dos Spreads entre 2011 e 2015.....	58
1.4 Instrumentos de política monetária, suas ordens de valor e princípios de equivalência.....	87
1.5 Os agentes foco das cenas das disputas situacionais dos juros: os dirigentes do BCB, FED e BCE.	96
CAPÍTULO 2: O MUNDO INSPIRADO DAS PERSPECTIVAS HAWKISH E DOVISH	109
2.1 os sentidos sociais dos usos do dinheiro com origens em dispositivos morais: a perspectiva Hawkish e Dovish	121
2.2 O surgimento da moeda fiduciária.....	126
2.3 O espaço social das instituições e agentes pré-clássicos: o espaço social das disputas em torno dos juros	133
2.4 As justificações morais dos juros por Locke e as contra justificativas	142
2.5 Da performatividade genérica à efetiva: da filosofia moral aos modelos matemáticos	149
2.6 Transubstanciação dos vieses neoclássicos em modelos matemáticos: Marshall e a teoria quantitativa da moeda.....	152
2.7 Hawtrey e Keynes: o ativismo fiscal e monetário como construção de novas clivagens Dovish e Hawkish	159
2.8 Da performatividade efetiva à performatividade barnesiana: a Escola de Chicago, expectativas racionais e o dogmatismo monetarista.....	167
2.9 Os consensos monetários como convenções de equivalência <i>hawkish</i> e <i>dovish</i>	176
2.10 Os desencaixes dos índices macroeconômicos e a vida social	182

CAPÍTULO 3 – LUTAS SIMBÓLICAS E CONFLITOS DISTRIBUTIVOS NA FORMAÇÃO DOS BANCOS CENTRAIS 185

3.1 Os credores e o seu apetite sobre a dívida pública inglesa: o surgimento do Banco da Inglaterra	185
3.2 O papel da moeda, o predomínio dos Rothschild e a performatividade financeira: a virada na propriedade dos Bancos Centrais privados.....	190
3.3 Moeda e lutas simbólicas na definição do papel do Banco Central do Brasil.....	201
3.4 Banco Central do Brasil e as influências das dinastias bancárias nacionais: Unibanco, Itaú e Bradesco	221
3.4.1 Do surgimento do Unibanco à fusão com o Itaú: tomando a dianteira das dinastias financeiras brasileiras	227
3.4.2 O negócio lucrativo da bancarização dos pobres: o caso do Bradesco.....	231
3.5 O avanço da dominação simbólica das finanças no Brasil	235
3.6 O FED, BCE e BCB: homologias e diferenças lastreadas no capital econômico	238
3.7 O Federal Reserve (FED).....	239
3.8 BCE e BCB: similaridades nos objetivos de política monetária a partir da década de 1990.....	247
3.9 O Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial: o deslocamento da gramática e dos dispositivos morais da economia	253

CAPÍTULO 4 – O OLIGOPÓLIO DIFUSO DO PODER DISCIPLINAR E SUAS INFLUÊNCIAS NA POLÍTICA MONETÁRIA 258

4.1 A vigilância sobre as “mentes” pelo Estado e pelo mercado: o surgimento dos centros Universitários ascéticos.....	261
4.2 Os rankings universitários internacionais como instrumentos de performatividade econômica	268
4.3 Critérios de avaliação no REE e RCF: os vieses ortodoxos dos indicadores	276
4.4 Os rankings universitários brasileiros: empresas privadas, dados estatais	299
4.5 Profecias auto realizantes e a construção do mito da neutralidade: Prêmio do Banco da Suécia de Economia ou Prêmio Nobel?.....	302
4.6 A mídia como instrumento de performatividade monetária e econômica	312
4.7 Da criação aos modernos ratings: Standard & Poors; Moody’s e Fitch.....	322
4.8 Agências de classificação de risco: tensões narrativas, convergências e contradições.....	337

4.9 O *ranking* FOCUS e as variações da influência da “economia produtiva” sobre a política monetária 340

PARTE 2 – OS MUNDOS DOMÉSTICOS: AS DISPUTAS SITUACIONAIS EM TORNO DOS JUROS 349

CAPÍTULO 5 NARRATIVAS, TRAJETÓRIAS SOCIAIS E ESCÂNDALOS: A GOVERNAMENTALIDADE HAWKISH (1995-2005) 349

5.1 Dogmas monetários, narrativas e trajetórias na governamentalidade Hawkish: os dois governos Cardoso 352

5.2 A crise asiática e os escândalos financeiros: para uma análise dos desfechos de uma nova institucionalização do Banco Central do Brasil (BCB) 365

5.3 Segunda crise cambial em tempos de Gustavo Franco e Francisco Lopes 373

5.4 Terceira crise cambial e a nomeação de Armínio Fraga – aumento da institucionalização ortodoxa do BCB 387

5.5 Dos escândalos ao *ranking* FOCUS: o aprofundamento de instrumentos técnicos na gestão Armínio..... 397

5.6 A transição de governamentalidades: primeiro governo de Luís Inácio Lula da Silva (2003-2006) 405

CAPÍTULO 6 TRAJETÓRIAS SOCIAIS, CONTENCIOSOS E NARRATIVAS: A GOVERNAMENTALIDADE DOVISH (2006-2014) 412

6.1 A inflexão intervencionista: o desdobramento das disputas de ampliação do CMN 417

6.2 Os “campeões nacionais” e a financeirização da produção..... 422

6.3 Juros, ranking SELIC e operações de mercado aberto: as raízes do momento *Dovish* 430

6.4 Alianças público-financeiras e as Operações de Mercado Aberto: a guinada do Bradesco e a decadência do Itaú no TOP 5 438

6.5 A mudança da concentração dos títulos nas mãos dos dealers: o suporte à inflexão heterodoxa 441

CAPÍTULO 7 TRAJETÓRIAS SOCIAIS, NARRATIVAS E CRISES POLÍTICAS: A <i>CRISE DE GOVERNAMENTALIDADE (2015-2017)</i>	444
7.1 A inflexão nos juros, emissões e resgates dos títulos públicos entre 2011 e 2015: a radicalização Dovish e o contra movimento Hawkish	450
7.2 Spread bancário e as tentativas de alterar a espinha dorsal da justificação moral dos juros	471
7.3 Testes de realidade da cultura financeira entre agentes de corretoras	483
7.4 Testes de realidade sobre os juros, inadimplência e cultura financeira na vida cotidiana.....	487
7.5 O gap quanti-quali no COPOM e a operacionalização computacional da <i>performatividade monetária</i>	495
7.6 A cena 3 e os economistas chefe <i>para-governamentais</i>	499
7.7 Independência do Banco Central e as eleições de 2014: a disputa entre as arenas <i>Hawkish</i> e <i>Dovish</i>	503
7.8 Da contabilidade criativa às pedaladas, das pedaladas à crise política	512
7.9 <i>Think tanks</i> universitários como espaços de homogeneização: juristas brasileiros e agentes de classificação.....	520
7.10 A cena 4: “Pedaladas fiscais, criminalização da política fiscal expansionista e a cultura da dominância fiscal.....	525
7.11 Para uma prosopografia das situações em disputa e das crises nas cenas 3 e 4: a era da dominância fiscal.....	538
8. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	546
ANEXOS	575
Anexo 1 – Análise de sentenças narrativas de economistas chefe no jornal valor entre 2011 e 2012 – Inflexão Dovish na Política Monetária	575
Anexo 2 – Análise de sentenças narrativas de economistas chefe no jornal valor entre 2013 e 2015 – Inflexão Dovish na Política Monetária	578
Anexo 3 – Tabelas de referência para a Análise de correspondência múltipla	586
Anexo 4 - Questionário sobre o financiamento de uma casa - Alemanha.....	591

Introdução

Ao definir o objetivo geral da tese, que busca os sentidos sociais da ação em política monetária e suas justificações, foi encontrada uma ampla gama de trabalhos que tem procurado demonstrar o sentido da agência dos dirigentes da mão direita do Estado (representando os órgãos mais ligados ao braço financeiro), com base em Bourdieu (1997) e alguns trabalhos específicos sobre os dirigentes do Banco Central.

A maior parte dos estudos sobre os Bancos Centrais, no caso da ciência política e da economia, tem enfoque no conceito de *accountability*. No primeiro caso, trabalhos como o de Santos e Patrício (2002), bem como de Júnior e Matias Pereira (2007) tratam das relações entre o poder executivo e o legislativo na prestação de contas e controle do do Banco Central do Brasil.

Nesses trabalhos discute-se o controle democrático das tomadas de decisão em política monetária e as nomeações no âmbito do presidencialismo de coalizão, reconhecendo uma desproporção em favor no executivo no que tange a influência sobre o BCB. O trabalho de Corazza (1995), trata da construção histórica da ambivalência público privada dos Bancos Centrais.

Nesse sentido, identificou-se nessa fronteira disputas das práticas e teorias monetárias sobre o mito da neutralidade dos bancos centrais e, por extensão, definições e vieses do que seria a autonomia e independência do Banco Central.

Com base na economia *mainstream*, foram encontrados trabalhos que medem a correlação entre as sinalizações discursivas das atas do COPOM e o direcionamento dos juros, apresentando vieses na significação do que definem por “transparência” das tomadas de decisão, tomando por base os modelos de metas de inflação como governadores dessa transparência que adquire o significado de um controle ostensivo das instituições financeiras em um sentido hawkish. Exemplos de trabalhos nessa direção são de autores como Filho e Rocha (2009); Griffin (2010); Matta (2003); Mendonça e Inhudes (2010).

Em uma perspectiva crítica à essa leitura, despontam trabalhos como de Freitas (2006), em que a adoção dessa perspectiva de independência pendente aos objetivos do mercado se apresentou problemática em uma economia periférica como a brasileira, sobretudo pela existência de uma moeda não conversível e com desigualdades sociais relevantes.

Para o caso das ciências sociais foi encontrado maior número de trabalhos na sociologia, com enfoque na análise das trajetórias sociais e dos capitais dos agentes econômicos públicos; *interlocking* de agentes entre o setor público e privado; análise da narrativa dos economistas e análises de relação de poder entre instituições internacionais e nacionais, com destaque para Umbach e Wessels (2009); Loureiro (2006); Adolph (2006); Lebaron (2008); Olivieri (2007); Codatto (2016); Klugger (2017), dentre outros.

Da economia institucional, foram encontrados trabalhos com viés funcionalista, para demonstrar relações de poder expressas no desenho institucional do Banco Central Europeu (BCE). Nessa perspectiva, o trabalho de Umbach e Wessels (2009), buscou compreender quem são os países com maior ou menor influência, concluindo que há formação de círculos institucionais formais e informais concêntricos de influência, em que os países mais ricos exercem a centralidade no BCE.

Por fim, na economia monetária, macroeconomia e finanças foram encontrados trabalhos que fazem uma análise de conteúdo das reações na mídia às tomadas de decisão de comitês de política monetária dos bancos centrais, como nos trabalhos de Lucca e Trebbi (2011); Carvalho et al (2013) e Nagel e Yan (2017). Na perspectiva dos trabalhos encontrados na ciência política como de Santos e Patrício (2002), o conceito de *accountability* se refere à idéia de prestação de contas do poder executivo ao poder legislativo, pautados por instrumentos de transparência e controle da ação monetária governamental na esteira da democracia representativa.

Para estes autores, a literatura sobre prestação de contas de Bancos Centrais constrói indicadores do *accountability* a partir de três variáveis: os objetivos do Banco Central, o grau de transparência com que as diretorias tomam as decisões e a responsabilidade final dos dirigentes.

Não existe, no entanto, neutralidade no conceito de prestação de contas de um Banco Central, pois depende da hipótese monetária que adotam e quais deveriam ser as relações entre política monetária e fiscal (SANTOS E PATRÍCIO, 2002).

No que tange ao grau de transparência com que as diretorias tomam as decisões no âmbito do Comitê de Política Monetária (COPOM) do *Banco Central do Brasil* (BCB), bem como a responsabilidade final dos dirigentes acerca das decisões tomadas, há duas dificuldades interpretativas importantes do sentido da ação.

No primeiro sentido, os votos dos comitês de política monetária são em geral secretos ou há constrangimentos no sentido de consensos de maneira a evitar sinalizar ao mercado dificuldades de analisar o cenário econômico.

No caso brasileiro, denúncias de vazamento de informações e escândalos financeiros poderiam também provocar distorções nas análises de cunho mais normativo e institucional.

Num segundo sentido, infere-se que podem ocorrer assimetrias de informação por conta do *interlocking* de agentes entre o setor público e privado, o que poderia causar distorções também sobre as interpretações científicas.

A metodologia da pesquisa buscará contornar essas dificuldades e identificar o próprio processo de institucionalização do BCB como reação aos escândalos.

Para Santos e Patrício (2002), sejam quais forem as concepções de credibilidade, relativas aos procedimentos de prestação de contas dos Bancos Centrais, o controle das atividades dependem da dinâmica de relações entre o legislativo, executivo e Banco Central, o que seria, no caso brasileiro, delegado ao poder executivo com base nas trocas de apoio realizados no âmbito do presidencialismo de coalizão.

A delegação ao poder executivo das nomeações para presidentes e diretores do Banco Central é elemento indiciário de que as influências no direcionamento da política monetária devem repousar, provavelmente, na fronteira entre o poder executivo, agentes econômicos e financeiros.

Foram encontrados outros trabalhos que dialogam com a perspectiva da ciência política, na fronteira com a sociologia, com destaque ao trabalho de Adolph (2013).

No trabalho de Adolph (2013), são buscadas respostas estatisticamente demonstráveis de que os objetivos dos funcionários do banco central no *interlocking* entre o setor público e privado influem nas decisões. Nesse sentido, para o autor não podemos compreender a política monetária a menos que entendamos os objetivos dos funcionários do banco central que realmente fazem a política monetária e, com base nisso, foi criada por ele a *teoria da carreira da política monetária* centrada na idéia da experiência passada (socialização de carreira) e a sobre o futuro (incentivos de carreira) que levam alguns banqueiros centrais a serem a favor de uma política monetária mais restritiva e outras a tornarem-na mais flexível, onde os esteriótipos são o ex-banqueiro privado em contraste ao ex-burocrata *Dovish*.

Por meio de uma análise estatística, este autor analisou as histórias das carreiras dos banqueiros centrais dos Estados Unidos durante a última metade do século XX, em que os

efeitos da carreira estariam por trás dos votos dos banqueiros centrais e revelariam preferências de taxas de juros não só nos Estados Unidos, mas também as decisões de juros coletivos de bancos centrais em todas as democracias ricas e a inflação em todo o mundo, incluindo o mundo em desenvolvimento (ADOLPH, 2013).

Além de um menor valor aos constrangimentos institucionais e compartilhamento de crenças que levam às nomeações, neste tipo de análise, encontrou-se uma lacuna uma vez que se generaliza o que foi observado no FED para outras democracias, restando também observado a falta de foco nas dimensões de sentido em si emergentes nas ações econômicas.

Nas ciências sociais de maneira mais ampla, foram encontrados trabalhos que buscam, através de demonstrações estatísticas, fornecer elementos indiciários do poder exercido por organismos multilaterais.

Destaque, nesse sentido, é dado ao trabalho de Nelson (2009), intitulado “*Creating Credibility: The International Monetary Fund and the neoliberal revolution in the developing World*”, o qual contribui na compreensão da agência desses economistas do setor público dos países emergentes, em função dos conhecimentos debatidos no exterior, bem como na tolerância aceita pelo FMI a agência e erros destes, desde que aderentes ao receituário proposto pelo fundo.

Em outras palavras, trata-se de uma medição estatística do grau de adesão de formuladores de política econômica dos países emergentes em relação às agendas impostas pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

Ainda que se tenha encontrado elementos convergentes ao que foi estudado no período do governo Cardoso em alguns sentidos, há uma generalização e a ausência de fatores mais refinados das conjunturas nacionais que contribuíram para esse desfecho.

Na sociologia em específico, foram encontrados trabalhos sobre bancos centrais e de órgãos da mão direita do Estado que dialogam com este trabalho

Loureiro (2006) trata do histórico de construção do espaço dos economistas no Brasil, analisando os dirigentes do banco central com base na trajetória acadêmica, com a consolidação da atuação de economistas nos órgãos da mão direita do Estado. Segundo a autora, a consolidação da formação universitária em economia foi longa, realizada apenas nos anos 1970 com a implantação de cursos de pós-graduação em economia, em que a construção da competência prática no âmbito dos governos aconteceu de maneira mais rápida.

Os primeiros conselhos técnicos formaram-se no governo Vargas, passando por grupos executivos do governo Juscelino Kubitschek; o Departamento Administrativo do Serviço Público (DASP), que controlava o orçamento durante o Estado Novo, dentre outros órgãos como SUMOC, BNDE e Banco Central (LOUREIRO, 2006). Segundo a autora, esses locais funcionaram como “escolas práticas de formação econômica para engenheiros, advogados e outros altos funcionários”.

A formação prática dos economistas também se deu em centros de pesquisa como o Instituto Brasileiro de Economia (IBRE) da Fundação Getúlio Vargas (formado a partir de relações entre órgãos governamentais, instituições de ensino e meios empresariais), de inspiração *neoclássica*, responsáveis pela elaboração das contas nacionais, além da criação do índice de preços.

Outro centro de pesquisa importante para a formação dos economistas, de inspiração mais *keynesiana* foi a Comissão Econômica para a América Latina (CEPAL), em que a perspectiva do *estruturalismo cepalino* e das teorias do subdesenvolvimento predominaram nas décadas de 1940 e 1950.

Embora se reconheça a importância dessas análises sob um viés sócio-histórico, se observa a falta de análises de conjunturas e contenciosos que convergiram para tais fenômenos institucionais observados e para a alçada em dados momentos de economistas mais ou menos intervencionistas ao governo, que dependiam também de correntes históricas, econômicas e como desdobramentos de tensões.

O trabalho de Heredia (2015), em específico, foi o único trabalho em sociologia encontrado que repousava sobre uma análise das narrativas de economistas, baseando-se nos posicionamentos, contenciosos e embates dos economistas argentinos sobre a inflação. Neste trabalho, um dos elementos analisados foi que o combate a inflação argentina eram debatidos pelos economistas nos Estados Unidos.

O principal avanço desse trabalho foi o uso das narrativas para analisar um dado contencioso. Contudo ainda se encontra a limitação da não imersão dos sentidos nativos da economia, faltando uma maior elucidação das cenas; para isso primeriramente define-se alguns conceitos de empréstimo da pesquisa operacional, como a idéia de *heurística*, definido como um método de otimização da alocação de recursos em um conjunto discreto de soluções possíveis (CONDERNONSI ET ALL, 2005).

Outra definição importante dos autores é a *meta-heurística*, que se caracteriza por guiar outras heurísticas. Já Hillier Libermann (2013) a definem a seguinte maneira:

A natureza da meta-heurística: uma meta-heurística é um tipo de método de resolução geral que orquestra a interação entre procedimentos de melhoria local e estratégias de nível mais alto para criar um processo que seja capaz de escapar dos ótimos locais e realizar uma busca consistente de uma região de soluções possíveis

Com base nesses conceitos originalmente na pesquisa operacional, o presente trabalho se coloca ao desafio de identificar os cálculos dos atores interessados na política monetária, de maneira a buscar padrões narrativos ou algoritmos de justificação da elevação ou redução da taxa básica dos juros, que pendem assimetricamente para uma perspectiva *hawkish* em detrimento da perspectiva *dovish*.

Para isso, foi construído o conceito de operadores meta-herísticos técnico-morais dos juros e da inadimplência, de maneira a identificar um jogo sutil na fronteira entre as justificações técnicas e as justificações morais, entendendo o mercado como uma construção social, embora por agentes que sabem os efeitos performativos que provocam sobre os modelos.

Trata-se de uma espécie de dissimulação das justificações dos elevadores juros na elevação da inadimplência medida. Essa seria de ordem técnica; a justificação moral estaria em torno dos juros como a justa punição à uma “irresponsabilidade” inerentemente cultural do povo e Estado brasileiro, que gastariam de maneira irresponsável.

Nesse sentido, a queda dos Spreads dos bancos públicos que foram acompanhados da redução da inadimplência indicam um provável vínculo, a ser demonstrado, em que os juros são mantidos acima da capacidade de pagamento justamente para gerar a demonstração técnica e ativar a justificação moral.

Trata-se, portanto, de investigar uma espécie de dissimulação das justificações na fronteira entre o tecnicismo financista dos números e as justificações morais sobre o comportamento das pessoas e o Estado para justificar os altos juros brasileiros.

Não se pode perder a dimensão de que instituições financeiras buscam lucros e criam mecanismos para otimizar suas taxas de retorno, mas ao mesmo tempo, a explicitação desse objetivo bem como sua aceitação não é facilmente generalizável em termos de bem comum se não vier acompanhado de uma justificação moral. Ambas estarão, portanto retroalimentadas.

Foi chamada de meta-heurística, pois se buscará demonstrar que ela causa uma espécie de assimetria em favor de um conservadorismo monetário em detrimento de políticas monetárias e fiscais mais ativas.

Há, nas ordens de valor das convenções de equivalência em política monetária, operadores performativos econômicos específicos das narrativas dos agentes de maneira a garantir a regularidade dessa assimetria. Ao longo do trabalho esses conceitos foram melhor desenvolvidos e contextualizados nas cenas.

Nos trabalhos de Lebaron (2008), verificou-se a influência das trajetórias dos dirigentes do banco central em termos de seus capitais acadêmicos e simbólicos, como elementos que poderiam ser indiciários do sentido da ação.

O autor utilizou do método da *prosopografia* e da análise de correspondência múltipla para mostrar diferenças de propriedade entre os dirigentes do *Banco Central Europeu* (BCE), *Federal Reserve* (FED) e *Banco do Japão* (BOJ). Sobre este método, define Stone (2011):

A prosopografia é a investigação das características comuns de um grupo de atores na história por meio de um estudo coletivo de suas vidas. O método empregado constitui-se em estabelecer um universo a ser estudado e então investigar um conjunto de questões uniformes – a respeito de nascimento e morte, casamento e família, origens sociais e posição econômica herdada, lugar de residência, educação, tamanho e origem da riqueza pessoal, ocupação, religião, experiência em cargos e assim por diante. Os vários tipos de informações sobre os indivíduos no universo são então justapostos, combinados e examinados em busca de variáveis significativas. Eles são testados com o objetivo de encontrar tanto correlações internas quanto correlações com outras formas de comportamento ou ação. Assim, aos olhos de seus expoentes, o propósito da prosopografia é dar sentido à ação política, ajudar a explicar a mudança ideológica ou cultural, identificar a realidade social e descrever e analisar com precisão a estrutura da sociedade e o grau e a natureza dos movimentos em seu interior. Inventada como um instrumento da história política, ela é agora crescentemente empregada pelos historiadores sociais.

O foco deste estudo recai sobre o capital acadêmico e simbólico (com maior enfoque nesse caso em experiências profissional no setor público e privado, prêmios simbólicos e passagens por organizações nacionais e internacionais).

Outro trabalho próximo em termos de abordagem metodológica foi o de Codato et al (2016), os quais utilizam do método de redes para analisar as influências das trajetórias com base nos capitais acadêmico e profissional; Kluger (2017) vale-se também do método de redes, mas para analisar laços sociais que influenciariam nas nomeações de economistas em órgãos da mão direita do Estado.

Lebaron (2008, p.121) afirma que o conhecimento das trajetórias que marcam as posições de banqueiros centrais em diferentes partes do mundo é o primeiro passo para entender a realidade social por trás da emergência dessas elites globais. Essa análise serviria, por exemplo, para determinar o grau de homogeneidade deste grupo e suas estruturas internas.

Nesse sentido, para Lebaron (2008, p.122), a sociologia dos banqueiros centrais é uma contribuição específica para a sociologia econômica, especialmente para o entendimento das bases político institucionais do funcionamento dos mercados.

Parte das diferenças nas estratégias dos Bancos Centrais, segundo o autor, está relacionada a características sociais específicas de seus líderes e que, mais genericamente, a estrutura social do espaço dos bancos centrais proporciona uma chave para o entendimento do comportamento econômico dos Bancos Centrais.

Codato et all (2016) estudam como fontes de recrutamento e padrões de carreira dos indivíduos podem oferecer indícios de como instituições (públicas e privadas) e grupos (burocráticos, empresariais, acadêmicos) podem modelar preferências políticas.

Esses autores englobam em suas análises todas as instituições que os dirigentes do *Banco Central do Brasil* (BCB) passaram em suas vidas profissionais, valendo-se da análise de redes para mostrar as ligações dos agentes e a centralidade de determinadas instituições empresariais e acadêmicas para a construção de suas carreiras, em que foram estudados presidentes e dirigentes do BCB entre 1995 e 2016.

Kluger (2017) defende a idéia de que existiria uma meritocracia de laços entre os economistas que exercem o poder no Estado. Nesse tipo de abordagem, o capital social seria fundamental para acesso aos espaços privilegiados:

A rede que une os especialistas em economia é formada pela conjunção de camadas de vínculos familiares, matrimoniais, amigos de infância e de universidade e camadas de vínculos profissionais nos quais o capital social revela-se recurso central. O oxímoro meritocracia de laços indica que o aumento da qualificação especializada daqueles que se ocupam da gestão econômica do Estado não se dissocia do pertencimento originário ou conquistado a um universo de reconhecimento mútuo, com disposições subjetivas partilhadas e afinidades, criadas ao longo do tempo na freqüentação de um mesmo mundo, que colaboram para a manutenção de posições dominantes (KLUGER, 2017, p. 791)

Em outro trabalho de Kluger (2015) sobre os dirigentes do BNDES, baseado em estudos feitos sobre estes no período de 1952 e 1970, bem como em entrevistas realizadas pela própria autora no período entre 1994 a 2011, se buscou captar a tensão na fronteira entre

a tecnocracia e os políticos, onde o resultado, segundo a autora, teria demonstrado a tensão entre as discricionariedades impostas pelos governantes e a vontade de agir dos economistas de carreira do BNDES com seus próprios valores, mas também na direção da missão histórica do banco, com “excelência técnica” sobre ingerências políticas. A autora conclui:

A crença na racionalidade da ciência, na técnica e nas formas de gestão modernas acabaria por proteger as escolhas apresentadas como técnicas da crítica, impedindo que os fundamentos da ciência e da técnica e as finalidades que movem a ação dos técnicos fossem julgadas em suas dimensões políticas, ou seja, em sua irracionalidade [...] A capacidade da Ciência Econômica de performar a realidade decorre da generalização da crença em seu caráter racional, em sua capacidade de calcular, de fazer recomendações cientificamente orientadas. (KLUGER, 2015).

Desse conjunto de trabalhos sobre as trajetórias sociais dos agentes e seus capitais relevantes, há importantes avanços ao indicar como os capitais acadêmico, simbólico e sociais podem fornecer indícios da orientação de tomada de decisão dos agentes.

Por outro lado, há vários momentos em que a posição dos agentes não é compatível com as tomadas de decisão ou, em outras palavras, partir-se do pressuposto estrutural para então tentar explicar a tomada de decisões sem, no entanto, imergir nas dimensões de sentido dadas pelos agentes nativos, traz lacunas e desencaixes explicativos da ação; há a ausência de situações econômicas.

Nesse sentido, a capacidade de performatividade na economia não advém apenas de um sistema de crenças, mas também de ações mais ou menos coordenadas entre instituições que tem poder de intervenção, bem como de instrumentos que tem uso generalizado, muitas vezes em que os agentes estão inclusive a revelar dos seus significados intrínsecos, como os sistemas computacionais.

No que tange aos trabalhos mais ligados às redes, ainda que se reconheça a existência de regularidades de capital social, os laços de empatia e de freqüentação de espaços comuns são mais subjacentes aos capitais econômicos, culturais e simbólicos que operam nesse espaço.

Em adição, há outra dimensão da nomeação dos agentes: problemas macroeconômicos e seus reflexos abrem espaços de confrontação de arenas distintas; os vitoriosos, em geral, alçam ao poder economistas mais convergentes à proposta vitoriosa, em que a escolha em termos de capital social é secundária a esse fator.

É esperado que, dada a homogeneidade de capitais específicos caros à economia, agentes freqüentem o mesmo espaço, aumentando a probabilidade dos laços sociais e de empatia em função das crenças compartilhadas e desdobramentos de ampliação dos espaços de socialização.

O compartilhamento das subjetividades e afinidades partilhadas se dá na experiência prática de correntes históricas e econômicas, muitas vezes fora do controle dos agentes e que fazem emergir ou eclipsar agentes econômicos e suas idéias, bem como permitem o reposicionamento ou a recirculação em espaços sociais orientados.

Pressões dos agentes que tem poder de influenciar na agenda econômica, no entanto, pode forçar os governos a trocar dirigentes do primeiro escalão dos órgãos da mão direita do Estado, o que indica que não são os laços sociais os principais operadores deste espaço, quando o objeto da análise é a busca de sentido da ação.

Ainda que se reconheça o avanço na compreensão de tensões entre os agentes econômicos e políticos conforme apontados por Kluger (2015), tais tensões emergem justamente das mudanças de orientação entre agentes nomeados e agentes concursados, estes por sua vez selecionados por um concurso que, potencialmente, teria pontos mais fortes de conteúdos bibliográficos em função do que se desejava selecionar em termos de vieses econômicos e monetários, num dado período.

Correntes históricas e econômicas, amparadas em contenciosos culturais, com seu pano de fundo moral, são as lacunas encontradas para a explicação dos sentidos da ação que também farão parte deste trabalho. As dimensões de sentido, no entanto, serão auferidas, no entanto, a partir de contenciosos.

A generalização da crença no caráter racional da economia *mainstream* não é uniforme no tempo e no espaço, ainda que se encontrem regularidades *performadas* pela inércia cognitiva.

No entanto, a apropriação dos modelos *performados* são muitas vezes *resignificados* em disputas de justificação que são dinâmicas e também tem suas dimensões de localização. Em outras palavras, a vitória da inércia cognitiva não ocorre sempre, e mesmo ela está subordinada aos próprios operadores que constroem; além disso, não raro eles têm de recorrer a dispositivos morais distintos de suas crenças incorporadas ou deslocar os sentidos até então construídos.

Retomando a discussão sobre o objetivo geral, se o objetivo é compreender o sentido das ações econômicas e monetárias, passando pela grade explicativa da sociologia, a chave interpretativa não deve partir da estrutura para inferir então prováveis caminhos das decisões econômicas.

Ao contrário, deve-se partir de cenas culturais e seus contenciosos, de maneira a ver na emergência da ação os dispositivos morais que os agentes se valem nas disputas com a justificação das ações, mecanismos de *culpabilização*, defesa e responsabilização para, a partir daí buscar os envolvidos e as dimensões de sentido dadas por eles, onde analisar o agente na estrutura também importa, mas metodologias unicamente ancoradas nessa perspectiva não são capazes de dar respostas mais verossímeis uma vez que a tendência é enquadrar o empírico à metodologia.

É necessário que a sociologia faça uma maior imersão na fronteira com a economia para dar conta de dimensionar a agência econômica como uma construção social.

O próprio *mainstream*, seja o econômico, seja o financeiro, não devem ser encarados à priori como homogêneos em suas crenças, práticas e objetivos. No interior dos campos, há diferenças que só podem ser captadas quando se busca imergir nas dimensões nativas emergentes das situações em disputa, onde inclusive as diferenças de objetivos de *portfólio* em um mesmo segmento podem ser muito diferentes.

Há várias “ciências econômicas” que disputam espaço, mas que são obrigadas a ceder e até incorporar a crítica de maneira a conseguir “*momentos de paz*” nas arenas decisórias.

Na busca pela compreensão das dimensões de sentido em política monetária, em especial dos juros, dois objetivos específicos correspondem diretamente a duas perguntas que se correlacionam e a tese visa responder:

- **Há convergência** entre os padrões de trajetórias sociais dos dirigentes do banco central e as tomadas de decisão em política monetária e, caso contrário, quais variáveis contribuiriam para as decisões?

- Os discursos das instituições financeiras sobre a inadimplência das famílias e do Estado são **operadores meta-heurísticos da justificação moral dos juros** que garantem a rentabilidade dos agentes financeiros?

As duas perguntas visam compreender quais são as influências no direcionamento dos juros e se tais direcionamentos seriam eminentemente técnicos ou se teriam panos de fundos morais operando sobre tais direcionamentos.

O vínculo de padrões narrativos, quando lastreados nas demonstrações contábeis, serão identificados como *operadores meta-heurísticos técnico-morais*, justamente por ter sido identificado na tese que há constructos que se ancoram em demonstrações técnicas que criam um mito de neutralidade de significação das ações em política monetária.

Para buscar as dimensões de sentido da ação, foram escolhidos momentos de crises, escândalos, contenciosos e inflexões monetárias de maneira a levantar sentidos que emergem dessas situações, bem como compreender a diferença destes momentos em relação a períodos de regularidades.

Uma vez que esse contexto recai sobre as tomadas de decisão dos dirigentes do BCB em última análise, foram buscadas as dimensões de sentido nativas dadas pelos dirigentes do banco central e outros agentes relevantes que emergem nas tensões sobre o direcionamento dos juros.

O primeiro e segundo corpus que deram base a montagem das cenas são baseados em disputas narrativas que estavam direta ou indiretamente relacionadas às inflexões dos juros, onde no quadro 1 é apresentado o evento, a qual cena pertence e quais foram seus autores:

Quadro1: Corpus base das cenas 1,2 e 3

(continua)

Evento/Reportagem	Cenas	Autores/datas
Palestra na Escola Naval	Cena 1 – crises cambiais e escândalos no governo de Cardoso	Fernando Henrique Cardoso/1998
Arida pede demissão do BC; Gustavo Loyola vai assumir (Folha, 1995)	Cena 1 – crises cambiais e escândalos no governo de Cardoso	Sucursal Folha – Brasília - Ombudsman
Bancos de economistas crescem no Real (Folha, 1999)	Cena 1 – crises cambiais e escândalos no governo de Cardoso	MARTA SALOMON ALEX RIBEIRO – Maio 1999
Ranking FOCUS – 2001 a 2017	Cenas 1, 2, 3 e 4	Banco Central do Brasil
Lula quer ampliar composição do CMN (FOLHA 2004)	Cena 2 – Financistas e industriais -> disputas em torno da composição do CMN em 2005	KENNEDY ALENCAR - 2004
Conselhão apóia mudança na composição do CMN (FOLHA, 2005).	Cena 2 – Financistas e industriais -> disputas em torno da composição do CMN em 2005	Folha online - Brasília

Quadro2: Corpus base das cenas 1,2 e 3

(conclusão)

Evento/Reportagem	Cenas	Autores/datas
<i>“A crise e o remédio: o sistema financeiro internacional precisa de mais regulação?” (IFH, 2008)</i>	Cena 2 – Financistas e industriais -> disputas em torno da composição do CMN em 2005	Ilan Goldfajn, Gustavo Loyola Luiz Gonzaga Belluzzo/2008
<i>Da crise ao crescimento: as novas relações entre Estado e o setor privado no Brasil” (IFH, 2009)</i>	Cena 2 – Financistas e industriais -> disputas em torno da composição do CMN em 2005	Fernando Henrique Cardoso Persio Arida Ilan Goldfajn
Mesa de discussão 3 <i>“Avaliação das Perspectivas do Novo Governo” (IFH, 2005)</i>	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Fernando Henrique Cardoso Ilan Goldfajn Aloysio Nunes
Jornal Valor – decisões COPOM 2011 a 2015 e alteração de Spreads	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Angela Bittencourt Eduardo Campos Lucinda Pinto João José Oliveira Beatriz Cutait Silva Rosa José Sergio Osse
Palestras ANBIMA (2011 a 2013)	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Bernard Appy Manoel Pires José Roberto Afonso Luciano Dias
Forum de Industrias automotivas	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Fernando Honorato Barbosa – economista chefe Bradesco/2011
Entrevista Barbosa 2015	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Fernando Honorato Barbosa – economista chefe Bradesco/2015
Entrevista Barbosa 2016	Cena 3 – disputa em torno da taxa básica dos juros e dos Spreads dos bancos públicos	Fernando Honorato Barbosa – economista chefe Bradesco/2016
Apreciação das contas do governo (TCU, 2016)	Cena 4	Ministros do TCU Relator: Augusto Nardes Advogado de defesa AGU: Luís Inácio Adams

Fontes: Presidência (1998); Folha (1995, 1999); IFH (2008, 2009, 2015); ANBIMA (2017); Barbosa (2011, 2015, 2016); Valor (2011-2015); TCU (2016)

Foi investigado no jornal Valor o posicionamento de economistas alçados como “gurus” e economistas chefe sobre as tomadas de decisão do Comitê de Política Monetária (COPOM), bem como análogos internacionais que se posicionam sobre as decisões dos diretores dos bancos centrais.

Em comum, foram encontradas as classificações *Hawkish* para aqueles diretores do banco central que serão mais tendentes ao “*aperto monetário*”, ao passo que em sentido contrário, os *Dovish* seriam favoráveis ao “*afrouxamento monetário*”.

Foram então também levantados trabalhos que tratam especificamente dessas classificações, mais focadas nas decisões dos comitês de política monetária.

Tais trabalhos são oriundos da *economia monetária, macroeconomia e finanças* e tem por foco fornecer suporte à decisão de instituições financeiras, feitos por agentes que tem atuação no mercado financeiro ou em bancos centrais. Em comum, essas análises buscam analisar o conteúdo das reações às atas e nas subjetividades dos decisores.

Lucca e Trebbi (2011), pesquisadores do *Federal Reserve* (FED), desenvolveram uma técnica de pontuação para medir a influência das decisões para taxas de juros futuras do *Federal Open Market Committee* (FOMC) do FED sobre o mercado.

Para isso, os pesquisadores realizaram um levantamento na *internet* em fontes de notícias encontrando, segundo os autores, informações consistentes de que o FOMC divulga informações sobre futuras políticas da taxa e que os participantes do mercado incorporariam essas visões.

O método para avaliação utilizou de palavras ou sentenças que aparecem conjuntamente como “*Hawkish*” ou “*Dovish*” na web.

Nessa ótica, os resultados indicariam uma maior ou menor aceitação pelos agentes econômicos e financeiros, reforçando a importância dos detentores de capital e também do jornalismo econômico como um elementos de referência.

Tal pesquisa foi feita utilizando ferramentas do *Google* com a limitação, no entanto, dos autores argumentarem que não tinham acesso ao algoritmo de mensuração dessa empresa. Para controlar tal limitação, os autores utilizaram um caso de teste para validar a amostra (LUCCA e TREBBI, 2011).

No Brasil, foi encontrado apenas um trabalho acadêmico nessa linha, publicado em inglês. Carvalho et all (2013) realizaram um estudo que busca quantificar as reações ao conteúdo informacional dos comunicados do Comitê de Política Monetária (COPOM), com base na metodologia de Lucca e Trebbi (2011).

A pesquisa fez uma quantificação, por buscas no Google, para medir o grau em que cada comunicado do COPOM é associado a uma linguagem mais indicativa de política monetária apertada (*Hawkish*) ou frouxa (*Dovish*), para mostrar mudanças nas estruturas a

termo das taxas de juros nas previsões dos agentes após reuniões do COPOM, bem como surpresas das taxas de juros (CARVALHO ET ALL, 2013).

A pesquisa concluiu que as surpresas na gestão do presidente do banco central Alexandre Tombini passaram a ser incorporadas até pelas taxas de juro de longo prazo, o que sugeriria que àquele momento os participantes dos mercados financeiros produziram taxas de juros mais baixas por um longo período (CARVALHO ET ALL, 2013). Adicionalmente, os autores afirmaram que o conteúdo das decisões afetaria as taxas de juros de curto e médio prazos.

Carvalho et all (2013) concluem, por fim, que no período de Tombini, os mercados teriam comprado a idéia de que os cortes de juros persistiriam.

Os achados dos autores configuram um avanço metodológico, ao demonstrar que a ação dos agentes públicos influencia na reação dos agentes privados.

A reação prática dos agentes do mercado financeiro sobre as decisões de juros e operações de mercado aberto são, na fronteira entre o público e o privado, potenciais pontos de emergência de conflitos distributivos e redistributivos. É sobre esses potenciais conflitos que a pesquisa recai para buscar responder ao objetivo geral e os objetivos específicos.

Nagel e Yan (2017) também se posicionam academicamente nas classificações dos “*Hawks*” e “*Doves*”, com estudos sobre todos os membros do FOMC desde 1951; segundo seus achados, as previsões têm poder preditivo para as decisões dos votos dos membros do FOMC, baseados nos relatórios de inflação e os posicionamentos dos membros em reunião.

Conforme Nagel e Yan (2017), modelos macroeconômicos de política monetária ótima tendem a abstrair-se das preferências individuais e das crenças subjetivas dos *decisores* políticos, em que a dependência das decisões se daria em relação às preferências do setor privado e de dados objetivos.

A hipótese central dos autores é que as decisões de votação dos membros do FOMC são influenciadas pelas experiências de *internalização* acumuladas durante a vida. Adicionalmente, os autores definem as dificuldades de se basear unicamente na votação, dado o constrangimento das dissidências:

Nossa estimativa centra-se na heterogeneidade dentro dos encontros dos membros nas experiências de participação e no comportamento de votação. Encontramos uma forte relação entre experiências e decisões de votação. Um aumento de desvio-padrão dentro da reunião na previsão baseada na experiência aumenta a probabilidade de uma dissidência Hawkish em cerca de um terço, e diminui a

probabilidade de uma dissidência Dovish também em cerca de um terço, em relação às probabilidades de dissidência incondicional. Em um segundo passo, relacionamos experiências em uma expressão mais sutil das inclinações da política monetária, a saber, o tom Hawkish ou Dovish dos membros do FOMC expressados em seus discursos. Os membros do FOMC e os governadores do Federal Reserve em particular, muitas vezes parecem relutantes em dissidências, especialmente desde novembro de 1993, quando a Federal Reserve concordou em publicar, com um atraso, as transcrições das reuniões do FOMC. Os membros podem expressar suas preocupações sobre uma política monetária apertada ou solta em discussões ou discursos, mas, em última instância, se afastar de votar dissidente. Como consequência, os dados de votação podem ser muito grosseiros para expor completamente a dispersão nos pontos de vista dos membros do FOMC, mas o tom dos discursos pode ser mais informativo sobre o seu desacordo (NAGEL e YAN 2017)

Essa pesquisa traz alguns elementos interessantes ao considerar possíveis elementos da trajetória social como orientação das tendências dos votos, mas a própria pesquisa aponta para as dificuldades em aplicar a metodologia, visto que o FED passou a expressar mais os votos *consensuados* e só depois soltar os relatórios. Dificuldade análoga no caso brasileiro, uma vez que essa sistemática do FED entre lançar primeiro as notas e depois o relatório foi incorporada pelo BCB, bem como incorporou a lógica de demonstrar explicitar consensos nos votos.

Há um avanço, nesse sentido, ao buscar vincular de maneira mais direta tomadas de decisão e as discordâncias ao perfil de crença dos agentes e vinculá-lo às efetivas decisões e às suas narrativas nos relatórios. Contudo, ainda assim, carece de foco nas dimensões de sentido dada na relação e não só na internalização.

Na presente pesquisa, uma vez que se busca compreender os sentidos da ação em política monetária, foi considerado como uma das variáveis as trajetórias sociais dos agentes.

Contudo, há dimensões historicamente situadas que fazem com que as *institucionalidades* entre FED e BCB sejam muito distintas, em que a decisão do primeiro tem uma maior representatividade da sociedade do que o segundo, dada a restrição de participantes no Conselho Monetário Nacional (CMN) em 1994. A vantagem de escolher os contenciosos para a análise, é que destes emergem as instituições e órgãos que potencialmente mais influem na política monetária, o que indica que tais decisões vão para além das fronteiras dos comitês de política monetária.

Essa disputa do CMN dá base à interpretação de que há a formação de *arenas público-econômico-financeiras*, que amparam defesas distintas sobre a política monetária foi a

mudança dos objetivos de portfólio de algumas indústrias, que passaram a atuar também como instituições financeiras.

Nesse sentido, observou-se um processo de *financeirização* da produção, demonstrando que essas alianças são dinâmicas e podem se transformar ao longo do tempo, onde as diversificações dos objetivos de empresas de grande porte podem fazer com que “*elas troquem de lado*”.

O presente trabalho se propõe ao desafio de aliar distintas tendências teóricas, uma vez que as dimensões de sentido emergentes nas relações em política monetária são melhor entendidas desconsiderando fronteiras disciplinares, não só no interior do campo sociológico, mas em sua fronteira com as ciências sociais aplicadas e a engenharia de produção.

Ora as tomadas de posição se apresentam como convergentes aos capitais econômico, acadêmico, simbólico e social dos agentes, circunscrevendo aparentemente um campo em termos de Bourdieu (1996), bem como por pressões estruturais e performativas de instituições econômicas, organismos multilaterais, rankings, grupos econômicos e financeiros mais ligados ao *mainstream* econômico, indicando homologias entre a posição e as tomadas de posição tendentes à ordem e a inércia cognitiva. Essa abordagem contribui para buscar outros sentidos que operam e não estão necessariamente expressos nas narrativas dos agentes.

O conjunto dos Bancos Centrais estudados e das demais instituições são tratados como um espaço social à princípio e entende-se que em função das situações em disputa, alguns agências ganham relevância para influenciar a política monetária, ao passo que outros perdem poder de influenciá-la. Dessa maneira, o conceito de campo é flexibilizado, tratando como *campo dinâmico*, em que dominantes e dominados podem aparecer nas cenas sem que isso pudesse ser previsto anteriormente em termos estruturais.

Ora, por outro lado, essa perspectiva da estrutura perde força explicativa em detrimento de contingências que tornam a ação monetária menos previsível, os quais mudam os cálculos do jogo à medida que saímos de conjunturas rotineiras para contingências que abrem espaços para o questionamento das ações, com acusações, *culpabilizações* e defesas.

Pode-se, ainda, evoluir para conjunturas fluídas (crise), aumentando o grau de imprevisibilidade dos cálculos, permitindo a formação de *novas redes colusivas* em termos de Dobry (2013), que não encontrariam amparo metodológico adequado nas duas metodologias anteriores.

De maneira a dar passos adiante na compreensão das dimensões de sentido das práticas econômicas, passando pela grade interpretativa da sociologia e de fronteiras disciplinares, se buscará partir dos fenômenos práticos da vida econômica, para então buscar uma combinação teórica que contribua para análises com maiores potenciais analíticos dos significados da ação econômica e monetária. Sobre esse assunto, segundo Foucault:

Em “vez de partir dos universais para deles deduzir fenômenos concretos, ou antes, em vez de partir dos universais como grade de inteligibilidade obrigatória para certo número de práticas concretas, gostaria de partir dessas práticas concretas e, de certo modo, passar os universais pela grade dessas práticas” (FOUCAULT, 2008, p. 5)

A vinculação das duas perguntas da tese, embora a correlação entre elas faça sentido uma vez que repousam sobre a busca dos sentidos da ação em política monetária, coloca dificuldades de ordem metodológica, dada a dimensão circunscrita à agência na estrutura na primeira pergunta, suportadas na sociologia crítica de Bourdieu e a segunda pergunta, mais ancorada na sociologia da crítica e da moral, ao buscar os sentidos de como a agência é mobilizada nas situações locais. Sobre a dimensão da agência na estrutura em termos de suas dimensões morais, afirma Werneck (2013):

A observação da maneira como a agência pode ser mobilizada – prática e analiticamente – não como uma disposição incorporada previamente nos personagens da vida social e sim como aparato situado de efetivação de acordo com as condições localizadas permite ainda enxergar uma outra dimensão da questão do livre-arbítrio: no fundo, quase toda teoria da agência estrutural é uma teoria da agência individual controlada. As descrições que conferem à estrutura a primazia decisória precisam em geral partir de um mapeamento dos métodos utilizados pela – e o trabalho que dá para a – estrutura a fim de controlar a primazia decisória dos atores – individuais e/ou coletivos. Por essa leitura, a prioridade estrutural acaba por ser uma resultante bem-sucedida de uma operação sócio-historicamente localizada de dominação. Daí, uma forma bastante tradicional de descrever a moral é como dispositivo de contenção, ou seja, de forma de limitar a agência individual em favor da manutenção (e da actância) do coletivo. E daí uma vasta tradição tratar a moral como aparato de contenção e mesmo de controle – narrativas, por exemplo, como as de Durkheim (1975; 1995; 2003), com sua moral como aparato de coesão social por meio da doma dos individualismos mais egoístas e em favor da vida comum centrada nas funções sociais na divisão social do trabalho; Elias (1994), com seu processo civilizador centrado justamente na contenção, no recalque mesmo; ou Foucault (1989), com suas sociedades disciplinares e seus dispositivos de internalização da vigilância do poder (WERNECK, 2013)

Ao observar os momentos de maior estabilidade política e econômica, bem como a centralidade das instituições financeiras investigadas em termos de manutenção de altas taxas de retorno e concentração de dinheiro, até por meio de estratégias geracionais de constituição de dinastias financeiras, o trabalho identificou sentidos hegemônicos dos usos do dinheiro que são buscados.

Nesse ponto, moralidade como contenção não pode ser descartada da metodologia de investigação e emerge como *reificação*. A sociologia crítica oferece melhores aparatos metodológicos para tais demonstrações.

Estes momentos foram tratados como conjunturas rotineiras e de estabilidade. O operador lógico para estabelecer os momentos rotineiros são os “bons resultados econômicos”, repousados sob a vigilância dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, abrindo pouca margem para *publicização* das contestações. Em outras palavras, nesses períodos, as críticas e acusações “não pegam”.

No entanto, quando há desequilíbrios entre a realidade econômica e os dogmas, abre-se espaço para a crítica à ação, imputação de culpa, exigências de responsabilidade e até punição, que colocam a sociologia da moral e da crítica com maior força explicativa das justificações, que elucidam que os agentes recorrem a dispositivos técnicos e morais muitas vezes distintos de suas posições na estrutura.

Em uma filiação à sociologia moral e da crítica, Werneck trata de outra interpretação da agência e atores competentes, em oposição da interpretação da sociologia crítica:

Ou ainda, como tenho preferido apresentar, não como traço reconhecido como princípio cognitivo nas pessoas, e sim como traço demonstrado nas próprias ações localizadas, apontando para sua alocação em determinada gramática actancial moral, com desenvoltura em regras que verificam critérios de efetividade da ação. Em outras palavras, é o critério nela procurado quando se verifica se ela pode ou não ser admitida (WERNECK, 2013)

A interpretação de Werneck tem subjacente a idéia de que a moral não é um dispositivo de contenção, mas de *potencialização* da agência, em que haveria uma caixa de ferramentas moral ou dispositivos morais para agir.

Tal abordagem será útil ao objeto para os períodos de contestação abertos pelos “*maus resultados*” econômicos, manifestados como desequilíbrios econômicos, monetários e fiscais,

utilizados como mecanismos de contestação, em que se recorre aos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros.

Os marcadores de sentidos das justificações da ação em política monetária são as crises cambiais entre 1995 e 1999; o conflito entre industriais e financistas pela ampliação do Conselho Monetário Nacional em 2005; os embates dos juros entre Banco Central e as entidades financeiras entre 2011 e 2014 e, por fim, a instauração da crise política a partir de 2015.

Para este último marcador, a conjuntura fluida (crise política) encontra melhor poder analítico na sociologia das crises políticas de Dobry (2015).

A linha teórica central adotada é a sociologia pragmática e a sociologia da crítica, baseando-se, do ponto de vista metodológico, na sociologia da capacidade crítica de Boltanski e Thevenot (1999).

A metodologia foi adaptada, no entanto, em função de métodos que conferem maior valor explicativo devido a particularidades encontradas que não permitem uma filiação metodológica “*monocromática*”.

Em conjunturas rotineiras, a apresentação da estrutura e também o estabelecimento da inércia cognitiva da economia *mainstream* e das finanças, serão calcadas na sociologia de Pierre Bourdieu (mais especificamente baseada em sua obra “A distinção”) e na filosofia do dinheiro de George Simmel.

Para a emergência de contenciosos e crises, será utilizada a sociologia da crítica e da moral e, por fim, para as crises políticas as referências centrais serão utilizadas a sociologia dos escândalos de Roberto Grun e das crises políticas de Michel Dobry. Sobre os escândalos, temos a seguinte definição:

A temática dos escândalos revela outra característica pouco evidente: normalmente (e quase obrigatoriamente), ela consiste na reiteração, mais ou menos inventiva, de uma norma social compartilhada, pelo menos nas esferas de sociabilidade das elites (GRUN, 2011).

Sob essa grade explicativa, serão tratados alguns escândalos, como no governo de Cardoso e também no contexto da crise política que se iniciou em 2016.

A sociologia das crises políticas de Dobry (2013) tem um conceito que se tornou um “emulsificante” para o agente na estrutura e o agente nas situações para o caso do presente

trabalho: as conjunturas rotineiras foram enquadradas a cálculos mais previsíveis em períodos em que as acusações não tem efeito, contenciosos intermediários em que situações de conflito são estabelecidos e as conjunturas fluidas como fator explicativo apenas na metodologia de Dobry (2013).

Nas conjunturas de crise, os cálculos se tornam menos previsíveis e são desferidos em uma consecução de fatos que circunscrevem a ação fora das regularidades, com a formação de *novas redes colusivas* e desfechos menos previsíveis, que fazem com que o mecanismo com base na análise das justificações encontre limitações.

Tal combinação teórico-metodológica busca um posicionamento mais convergente ao objeto da tese, que trafega entre a agência na estrutura e a agência nas situações, justamente por um imperativo das dimensões de sentido emergentes nos períodos de regularidade e de contestação.

Ao partir das práticas para compor um quadro teórico-metodológico explicativo, se reconhece as dificuldades adicionais que se impõe na compatibilidade de tais teorias e métodos, o que será justificado ao longo das aplicações.

Metodologia e estrutura do trabalho

A linha teórico-metodológica central é a sociologia da capacidade crítica de Boltanski e Thevenot (1999). Segundo os autores, muitas situações na vida social podem ser analisadas pela exigência de justificação da ação, em situações particulares para explicar as raízes em que a responsabilidade pelos erros é distribuída e um novo acordo pode ser alcançado.

Tais autores constroem uma gramática dos modos de justificação, chamadas de *ordens de valor*, em que a capacidade humana para a crítica torna visível na ocorrência da vida diária de disputas sobre *critérios de justificação*.

A demonstração de um desacordo constrói *cenar*, que se convertem em uma discussão com críticas, culpas e queixas. Essa cena, por sua vez se desenvolve em uma disputa. As cenas remetem a “*quarteirões domésticos*” ao passo que a palavra disputa se refere à analogia de um “*litígio judicial*” (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999).

A primeira característica dessas situações é que as pessoas envolvidas estão submetidas a um *imperativo de justificação*, em que aquele que critica deve produzir justificações em uma ordem que suporte tais críticas como justas, onde a pessoa alvo das

críticas deve justificar suas ações na ordem de defender a própria causa (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999).

Essas situações, por sua vez, são transitórias uma vez que elas param o curso ordinário da ação e não são meros problemas de linguagem, uma vez que não envolvem só humanos, mas também objetos, conforme os autores. Nesse sentido foram escolhidas *cenas* para observar sentidos emergentes da ação entre os governos compreendidos entre 1995 e 2016:

- Crises cambiais e elevações abrupta dos juros (Governo Cardoso)
- Disputa entre financistas e os industriais no Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES) sobre a composição do Conselho Monetário Nacional (CMN) em 2005 (Governo Lula)
- Contencioso dos juros, das operações de mercado aberto e dos spreads entre 2011 e 2015
- Crise política de 2016

Essas cenas correspondem ao primeiro *corpus*, de maneira a prover um conjunto de argumentos e *dispositivos situacionais*, para refinar posteriormente em justificações e situações em disputa (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999).

Os períodos eleitorais serão tratados como *momentos críticos*, onde essas justificações alcançam o grande público em vários temas econômicos. Nestes momentos, são sintetizadas várias situações num jogo mútuo de acusação e defesa, manifestando um desacordo sobre um estado de valor manifestado pelos agentes; analogamente isso foi feito nas situações das cenas.

Segundo Boltanski e Thevenot (1999), para entender como esse julgamento é passado, nós temos de prestar a atenção em condições pragmáticas de atribuições de valor para as pessoas, emergindo daí questões objeto e a relação entre seres e coisas. Pessoas que estão procurando acordo têm de focar em uma *convenção de equivalência externa* a eles mesmos (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999)

Uma vez que se trata de política monetária e o objeto é o *dinheiro*, as convenções de equivalência são os consensos macroeconômicos, monetários e financeiros.

Para remeter às convenções de equivalência emergentes das disputas, foi feita uma análise dos posicionamentos dos agentes nas quatro cenas (em que a última se desdobra de uma cena à uma conjuntura fluida), emergindo um quadro interpretativo de posições *Hawkish*

e *Dovish*, que serão investigados em suas origens no capitalismo inglês a partir do século XVI como dispositivos morais de contenção *Hawkish*, no caso do primeiro, e como contra movimento de contenção *Dovish* no segundo, em que as gramáticas morais da economia e finanças *mainstream* passaram a incorporar constructos intervencionistas.

Uma vez que os resultados econômicos dos economistas *mainstream* não passam pelo “teste de qualidade” dos dogmas em situações de crise, a responsabilização recaiu sobre a inércia *cognitiva*, abrindo espaço para uma perspectiva intervencionista no pós-crise de 1929.

No que tange ao processo de *reificação* os agentes financeiros serão interpretados sobre o olhar da filosofia do dinheiro de Simmel (2004).

A emergência das grandes cidades, com o aumento de velocidade das transações e o aumento da impessoalidade colocou centralidade sobre o dinheiro e, com isso, uma maior centralidade para os seus maiores detentores, com a emergência de uma *cultura blasé* com base em Simmel (2004), que será tratada especificamente em certo tipo específico de cultura dos financistas que desejam direcionar a política monetária.

A maioria dos dirigentes do FED e do BCB, como veremos, nasceram e cresceram nas grandes cidades, dos Estados com maior PIB, bem como as principais instituições universitárias frequentadas, a localização das instituições financeiras e até dos escritórios centrais das grandes empresas. Há, nesse sentido, mecanismos de atração institucional em torno dos sentidos compartilhados dos usos do dinheiro pelo mercado financeiro.

Segundo Neiburg (2010), os “efeitos não desejados” da teoria econômica têm merecido pouca atenção de sociólogos e antropólogos da economia, embora costumem ser considerados pelos economistas quando denunciam conseqüências nocivas ou erros de determinada política ou tecnologia produzida por seus colegas.

Ao não buscar a imersão da linguagem própria das disputas entre os economistas e agentes econômico-financeiros na fronteira com os agentes públicos para, então traduzir isso na grade interpretativa da sociologia, corre-se um imenso risco da produção de trabalhos formalmente perfeitos e, ao mesmo tempo, destituídos de capacidade explicativa dos sentidos da ação, reforçando ortodoxias metodológicas.

Neiburg (2010) chama a atenção de que é necessário o exame das articulações entre as idéias e as práticas monetárias dos especialistas, além de analisar também a forma de experimentar e de dar sentidos à vida ordinária.

Há aqui, um elemento interessante de perguntas que podem emergir para além do que a sociologia da capacidade crítica pode dar conta.

Uma vez que os grupos políticos dependem, em alguma dimensão, dos efeitos percebidos das ações econômicas na melhoria da vida ordinária de distintos estratos sociais, a pesquisa também se baseou em entrevistas com pessoas para buscar dimensões dialéticas da incorporação da *cultura blasé*, em que o próprio Estado pode ser protagonista ao buscar produzir “consumidores e produtores”, colocando empresários e classes populares sob uma mesma cultura financeira, os quais passam a agir estrategicamente dentro das lacunas deixadas

Em outras palavras, o próprio Estado, uma vez que este representa uma constelação de interesses em disputa de grupos particulares que desejam ver suas práticas universalizadas, passa a atuar como sujeito ativo na prescrição de *dispositivos morais* de cunho financeiro, mas podem esses grupos políticos se tornarem vítimas de resultadas das conseqüências não controladas do vínculo entre políticas públicas, fomento a geração de emprego e renda, bem como nos mecanismos de financiamento como ajudas individualizadas, que são compreendidas sob as justificações morais com base na meritocracia.

Um ensaio nesse sentido será baseado em testes de realidade, onde emergiram dispositivos morais financeiros de mutuários no Programa Minha Casa Minha Vida (PMCV) e na inércia dos juros na comparação entre os preços de financiamento da casa própria no Brasil e um entrevistado cuja mãe comprou uma casa própria na Alemanha.

Uma vez que o dinheiro é unidade de conta e mecanismo de troca, seus maiores detentores exercem, com maior ou menor eficácia, fatores de atração que se espraiam e atraem, por sua vez, os economistas a se posicionar em campos antagônicos, convergentes ou alternativamente, com pontos de intersecção que não permitem muitas vezes uma análise estrutural fidedigna entre a posição e as tomadas de posição.

Fora dessas quatro cenas, as equivalências estão encapsuladas em *objetos e regras*, não sendo submetidas a uma reflexão deliberada.

Tais momentos de regularidade serão demonstrados com base nos agentes posicionados na estrutura, valendo-se da *prosopografia*, onde a referência teórica é conceito de distinção de Bourdieu (2011) e a sociologia dos bancos centrais de Lebaron (2008), para demonstrar os agentes enquanto diferenças de propriedade, correlacionando-os, por sua vez, às tomadas de decisão em política monetária.

A análise de correspondência múltipla será utilizada com um duplo objetivo, um amparado na sociologia crítica e outro na sociologia da crítica, em que o trecho abaixo ajuda a esclarecer a intenção:

Temos que investigar as conexões entre pessoas e uma pluralidade de objetos, materiais ou não. Nós não queremos lidar com esses objetos como puramente carregados de significados simbólicos, como os sociólogos freqüentemente fazem. Nós queremos, ao contrário, mostrar caminhos de pessoas, para lidar com a incerteza, confiar em coisas, objetos, dispositivos que são usados como referências estáveis, nos quais testes de realidade ou ensaios podem ser baseados. Esses testes de realidade permitem que os julgamentos alcancem um fundamento e legítimo e, portanto, fornecem a possibilidade de encerrar as disputas (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999)

A utilização da *prosopografia* não será um fim em si mesmo, mas um elemento adicional para compreender a ação tanto em seus sentidos simbólicos, com se tornar um *teste de realidade* para verificar se as posições correspondem às tomadas de posição.

Se não corresponderem, a pergunta a se fazer é quais são as *cenar* que se configuraram para que isso ocorresse, em que os índices e os dogmas podem ser uma janela explicativa das janelas de justificação, culpabilização e defesa.

Para realizar a análise de correspondência múltipla, foi utilizado o pacote *FactoMineR do software R Estatística*, para colocar em uma posição geométrica de diferenças de capitais acadêmicos e simbólicos os dirigentes do FED, BCE, BCB e agentes de um espaço social mais amplo que emergiram a partir da investigação das *cenar*. Com isso, pretende-se utilizar da *prosopografia* como suporte adicional para a elucidação dos agentes que tinham posição relevante naqueles momentos.

Esses agentes do espaço social serão identificados por “*oligopólio difuso do poder disciplinar*” em política monetária, que circunscreve um espaço social mais amplo que os Comitês de Política Monetária, que influenciam nas tomadas de decisão. Esse oligopólio são identificados por jornalismo econômico, instituições financeiras, agências de classificação, Fundo Monetário Internacional e os próprios bancos centrais, onde os rankings e prêmios simbólicos de economia são “*correias de transmissão*” de homogeneização de dispositivos morais específicos.

O termo difuso, por sua vez, busca trazer a idéia de que, se por um lado as instituições estão circunscritas à campos específicos de cooperação, concorrência e interesses que as

particularizam, por outro lado os rankings e prêmios representam instrumentos de homogeneização cultural no sentido da dominação simbólica das finanças.

A construção desse aparente paradoxo da homogeneidade cultural dos *headers* na dispersão será investigada nos vieses de suas raízes, no mundo inspirado e de renome que regem as carreiras destes agentes competentes. Mais do que isso, há um pano de fundo análogo em termos de condenação do ativismo fiscal, da inadimplência e da justificação moral dos juros altos, com importantes exceções no caso brasileiro que serão apresentados no caso brasileiro no que tange à aparente heterogeneidade das principais instituições financeiras.

Há, nesse sentido, um pano de fundo de disputa de concepções de modelos de desenvolvimento e Estado, evidenciando pelos grupos de pressão e pelas narrativas, que demonstra que as tomadas de decisão em política monetária se dá na fronteira entre os agentes públicos e privados.

Ao enfatizar o processo de justificação, Boltanski e Thevenot (1999) definem:

Para enfatizar o processo de justificação, nos queremos tratar seriamente a questão de legitimidade do acordo, ao invés de deixar de lado em favor de uma explanação exclusivamente estilizados em termos de contingência [...] Nós certamente não subestimamos a importância da vida social de dominação, poder, interesses e até mesmo de engano, desilusão e até mesmo de auto-decepção. Mas a representação do mundo social que deve ser completamente enraizada na decepção ou desilusão não está apta a dar conta da experiência dos próprios agentes sociais.

Segundo os autores, o principal problema da sociologia crítica seria a incapacidade para entender os operadores críticos realizados pelos atores.

A metodologia proposta pela sociologia da capacidade crítica busca escapar do universalismo formal e de um tipo ilimitado de pluralismo, frequentemente usadas como resposta em história ou sociologia, valendo-se de um limitado *princípio de equivalências* (BOLTANSKI E THEVENOT, 1991).

Os agentes não necessariamente refletem sobre as teorias e os vieses das teorias que defendem. Tais vieses serão extraídos dos posicionamentos dos economistas chefe sobre as decisões do Comitê de Política Monetária (COPOM) do BCB, que se configuraram como um segundo *corpus*.

A partir deste, serão destacados princípios de equivalência e contextualizadas a história de construção dessas idéias, com base na idéia de *reificação e modele de cite* que

constituem os consensos macroeconômicos, monetários e financeiros, tratados no capítulo 2 e 3 e 4.

Será demonstrado como conteúdos morais monetários foram incorporados em modelos matemáticos e estatísticos que, por sua vez, estão encapsulados nos dogmas e estes construídos como um *mundo comum* centrado nas ações do BCB.

Como parte da construção do quadro dos dispositivos morais aos quais os agentes recorrem, será importante o uso do conceito de *performatividade* com base em Austin e Mackenzie, pois se configuram como estratégias que buscam conformar a realidade ao comportamento dos modelos.

Estes farão parte dos “*modeles de cite*”, que representam o compartilhamento de todas as *ordens de valor* e que justificam a possibilidade de se deslocar de um para outro ou de construir compromissos (BOLTANSKI E THEVENOT, 1999).

Tal escolha busca compreender as competências que os atores *implementam* quando eles justificam suas ações e críticas, como gramáticas de um vínculo político conforme Boltanski e Thevenot (1999), mas também analisados em seu contexto social e histórico, uma vez que é desse processo dialético dos pactos de economia moral da sociedade em cada época que muitos contenciosos emergem e passam a fazer parte dos princípios de equivalência.

Para contextualizar essa percepção em termos de política monetária, para fomentar o crescimento da economia estadunidense, o FED na gestão de Bem Bernanke injetou mais de um trilhão de dólares, por meio de um instrumento que ficou conhecido como *quantitative easing (QE)*; uma vez que essa ação não alterou a inflação, o campo acadêmico *mainstream* passou a teorizar uma lógica inversa a política monetária discricionária até então consensuada. É um processo que está em gênese e pode ou não ser incorporado, mas indica que esse fenômeno de legitimação/deslegitimação é dinâmico e fruto de uma crise econômica financeira não prevista e não controlada, que coloca o campo acadêmico a tentar explicar a realidade

Nos momentos analisados de inflexão dos juros em cada uma das cenas, foram analisadas as atas do Comitê de Política Monetária (COPOM), de maneira a verificar os justificativas das ações, comparadas aos posicionamentos dos economistas chefe das instituições financeiras, nos capítulos 4 (*governamentalidade Hawkish*), 5 (*governamentalidade Dovish*) e 6 (*crise de governamentalidade*).

As pessoas, segundo Bolstanski e Thevenot (1999), são colocadas dentro de uma hierarquia de acordo com um princípio específico de ordem, configurando um modelo de distinção entre pessoas que apontam os seres humanos em seus estados antes de qualquer forma de qualificação e os estados de pessoas, que se refere aos processos de qualificação.

Filiando-se a essa concepção, o estado de pessoas, para os dirigentes estudados, não terão seu valor como instâncias definitivas, mas também ancoradas em eventos situacionais. As trocas de dirigentes, no entanto, serão investigadas em seus sentidos simbólicos e estruturais, uma vez que podem representar resistências dos agentes ou resistência do mercado em relação ao que sua trajetória representa frente às expectativas acerca de suas tomadas de posição.

Os *modele de citès* utilizados serão o mundo inspirado, o mundo doméstico e o mundo de renome. A escola específica dessas citès se justifica por buscar a construção das regularidades históricas subjacentes aos princípios de equivalência em política monetária, a influência do peso acadêmico e do capital simbólico dos agentes e, por outro lado, como as particularidades das disputas situacionais específicas do Brasil contribuem para direcionar a política monetária majoritariamente em sentido distinto dos dominantes no campo global dos Bancos Centrais.

No *mundo inspirado*, buscar-se-á interpretar a construção das idéias das perspectivas *Hawkish e Dovish* enquanto dispositivos morais. Ao passo que a matriz *Hawkish* é apresentada como construção desde o século XVI, a matriz *Dovish* ganha força a partir da crise de 1929, com a incorporação da questão do emprego nos objetivos de política monetária.

A partir da observação do protagonismo das instituições financeiras em política monetária, sobretudo Bradesco e Itaú, foram estudados no capítulo 2, no contexto das origens dos Bancos Centrais e das dinastias financeiras, o *mundo inspirado* das instituições privadas que compõe as diferentes arenas, com destaque ao histórico dos Bancos Itaú e Bradesco, de maneira a dar pistas que expliquem suas posições distintas, ainda que com o mesmo objetivo no lucro.

Será demonstrado, para além da generalização feita de que bancos seriam homogêneos na busca pelos lucros, que na verdade as instituições podem ter em suas origens significações distintas dos usos sociais do dinheiro. Essas origens, manifestadas como nichos de mercado mais fortes e mais fracos, podem se configurar como uma realidade *autoperformada* que diferenciam as ações e objetivos das instituições financeiras, bem como com posições

distintas sobre as justificações de juros altos e juros baixos; pressupõe-se a cristalização de parte dos *habitus* das dinastias nos portfólios dos bancos

No *mundo doméstico*, em que os valores das pessoas dependem de uma hierarquia de confiança baseado em uma cadeia de dependências pessoais será tratado de maneira mais rápida, ainda que considerado. Maior enfoque será dado a uma rede de dependências de *compartilhamento de valores*, por parte das instituições que buscam exercer influência sobre a política monetária, também em sua relação com a política fiscal.

A menor filiação a leituras que enfatizem os laços sociais se justifica pelo fato de que situações econômicas aparecem com imperativos de justificação amparados nos dogmas.

Ainda que os laços possam existir e ser até fonte de estratégias conjuntas, quando tais laços emitem sinais explícitos de saída das convenções de equivalência, os escândalos constroem um cenário de moralidade de contenção, forçando uma maior institucionalização do Banco Central do Brasil. Tal fato será demonstrado nos capítulos 4 e 5.

O *mundo do renome*, que se refere ao número de pessoas que lhe conferem reconhecimento será tratado no capítulo 4, em que o poder dos *rankings* e prêmios simbólicos como mecanismos de compartilhamento de prestígio serão o mote principal

Segundo Boltanski e Thevenot (1999), em um compromisso as pessoas mantêm uma intencional tendência ao bem comum, pela cooperação para manter presentes seres relevantes de mundos diferentes, sem tentar esclarecer o princípio sobre o qual seu acordo é fundamentado.

No capítulo 6, o Bradesco e Itaú foram escolhidos não aleatoriamente, mas por evidências encontradas nas cenas. Esses bancos serão retomados de maneira a verificar as disputas em torno de algumas cenas sobre redução da taxa básica de juros (SELIC) e dos *spreads* no governo de Dilma, em que o jogo entre ações, justificações, responsabilização e culpa buscou, sem sucesso, *finalizar a disputa* a partir da imposição do ajuste fiscal pelo mercado financeiro e da ocupação do Ministério da Fazenda por Joaquim Levy, homem de confiança do grupo Bradesco.

É nesse ponto que a sociologia da capacidade crítica encontra menor poder explicativo para a crise política que se instaurou. A arena público-econômico-financeira do governo de Dilma não conseguiu de fato finalizar a disputa, em que a instauração de uma crise política se desdobrou na *“criminalização da política fiscal”*, em que os escândalos tem forte poder explicativo.

É justamente neste ponto, no capítulo 6 que será tomada como referência a sociológica dos escândalos de Grun (2011) e a *sociologia das crises políticas*, com base em Dobry (2016), buscando demonstrar a emergência de agentes institucionais de campos distintos que até então não tinham poder de influência na política monetária e passam a influir indiretamente sobre ela, formando *novas redes colusivas* inesperadas, bem como reativando papéis institucionais que estavam formal e informalmente subordinadas pela política, como é o caso do Tribunal de Contas da União (TCU). Além disso, foram apresentadas mudanças profundas do pale do BCB na crise.

Constrói-se, assim um quadro teórico capaz de dar conta de abarcar os fenômenos no período estudado, reconhecendo espaço para agência situacional embora, reforça-se, a inércia cognitiva continua a exercer primazia, com o poder de construir *governamentalidades* capazes de reduzir os graus de liberdade da perspectiva *Dovish*, contribuindo a gerar contornos aos instrumentos de controle e novas disputas situacionais.

Parte da crise entre as duas governamentalidades se dá, justamente, pelas tentativas do governo de Dilma em *resignificar* e contornar as convenções de equivalência dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, de maneira a permitir a capacidade de operar os dispositivos morais de seu modelo de desenvolvimento, mais focados na economia produtiva (campeões nacionais), na geração de emprego e renda e nos mecanismos de distribuição de renda (valorização do salário mínimo, bolsa família, cotas, FIES, Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV)).

Entende-se que a pergunta dos *operadores meta-heurísticos* dos juros altos no Brasil são a espinha dorsal dos conflitos distributivos nativos, em que os dispositivos morais vinculados à perspectiva *Dovish* encontra dificuldades em ganhar espaço na convenção de equivalências em política monetária e fiscal.

O julgamento do TCU buscará demonstrar como tais dispositivos morais, sobretudo no que concerne ao bolsa família, foram ignorados no julgamento. Em outras palavras, políticas sociais não fazem parte das convenções de equivalência da política monetária até então.

Entre aqueles que são favoráveis aos juros altos e os que são favoráveis aos juros baixos, se produz uma regularidade em favor dos primeiros ao longo do processo histórico. Porém as evidências de confrontação ao longo do processo histórico brasileiro, como demonstrado acerca da alternância das perspectivas *Hawkish* e *Dovish* durante a ditadura

militar e outros períodos, indica margens para confrontação e virada das inércias cognitivas. Em outras palavras, há margem para a agência situacional em determinados contextos.

Uma vez que a foi escolhida uma metodologia *botton up*, partindo das práticas para auferir os sentidos, foi construído um diagrama *teórico-metodológico*, de maneira a apresentar uma estrutura resumida da tese para orientar a leitura:

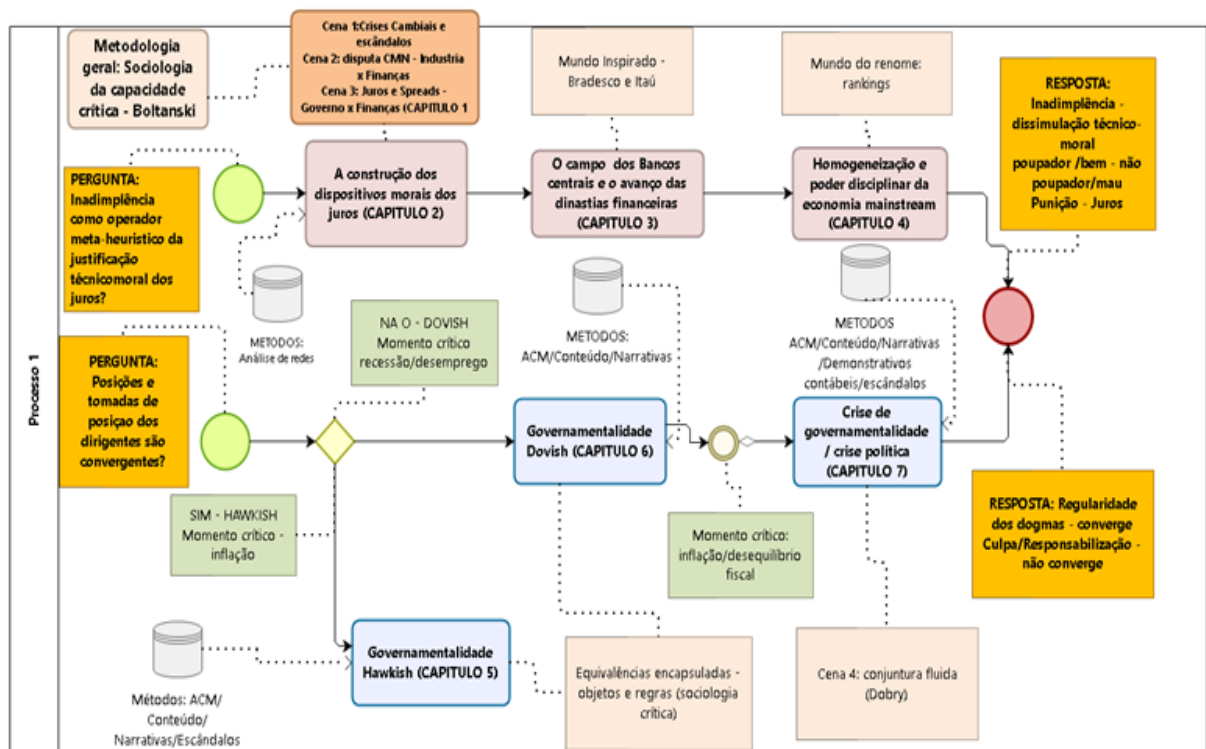
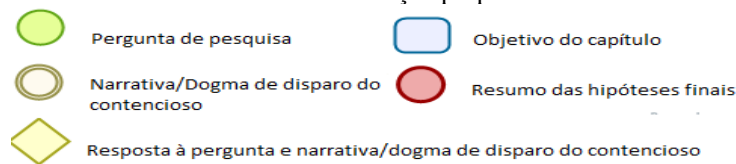


Figura 1: Estrutura teórico-metodológica da tese

Fonte: Elaboração própria



As cenas 1,2 e 3 estão apresentadas já no capítulo 1, com a demonstração dos desacordos que se convertem em discussões com críticas, culpas e queixas, todas elas centradas diretamente nos juros. A cena 4 é propositalmente mostrada de maneira separada apenas no capítulo 6, de maneira a ficar contextualizada em uma metodologia separada, calcada na sociologia da crise política e dos escândalos

No capítulo 2, sob a ótica do *mundo inspirado*, é contextualizado o processo histórico que construiu a justificação moral dos juros hegemônica, calcada na idéia de *pledge*

apresentada por Locke. Neste capítulo o foco é a construção dos quadros de dispositivos morais *Dovish* e *Hawkish*; onde será tratado como mundo inspirado, mas como elementos que emergiram das cenas.

O capítulo 3 busca, também sob a ótica do *mundo inspirado*, apresentar o contexto de dominação das finanças sobre os bancos centrais e também para apresentar a centralidade das instituições financeiras nacionais que emergem das cenas.

O capítulo 4 busca mostrar o poder dos *rankings*, dos prêmios simbólicos e da mídia, configurado como um *mundo de renome*, onde estão calcadas as justificações moral dos juros do campo acadêmico e da *transubstanciação* para uma moralidade mais vulgarizada, com foco no grande público por meio do jornalismo econômico, mas também com instrumentos performativos e de poder disciplinar.

Os *momentos críticos* de acusação e defesa que permitiram a eleição do governo Cardoso e seus dirigentes do Banco Central foi em parte a contestação acerca de dogmas monetários, em específico a necessidade veiculada do controle da inflação.

O capítulo 5 representa a *governamentalidade Hawkish*, compreendendo o período dos dois governos de Cardoso e o primeiro governo de Lula, onde as mesmas *regras e objetos estavam encapsuladas*, configurando uma conjuntura rotineira. Ainda que tenha ocorrido um momento crítico com a contestação de dogmas macroeconômicos, em especial o baixo crescimento do PIB e o desemprego como acusações de consequências das ações do governo de Cardoso, o que permitiu a eleição de Lula, permaneceu a mesma *governamentalidade Hawkish* até a cena 2 em termos de política monetária.

O capítulo 6 contextualiza, ainda dentro de uma conjuntura rotineira, a emergência de uma *governamentalidade Dovish*, que também se construiu como regras e objetos que estavam encapsulados; os desfechos da *cena 2* contribuíram para essa inflexão, “*virando o jogo*” para um *afrouxamento monetário e fiscal*.

No capítulo 7, a crise de *governamentalidade* começa a se instaurar por conta da cena 3, que representa o enfrentamento do governo de Dilma forçando a queda dos juros por meio de redução da taxa básica de juros (SELIC), bem como pela alteração do perfil da dívida por meio das operações de mercado aberto.

Tal alteração foi demonstrada por *testes de realidade* por meio das demonstrações contábeis do Tesouro Nacional, do Banco Central do Brasil e das quatro maiores instituições

financeiras do Brasil: Itaú, Banco do Brasil, Bradesco e Caixa Econômica Federal, de maneira a demonstrar possíveis inflexões em favor de determinadas arenas em detrimento de outras.

Como *teste de realidade* adicional, em cada período foram contabilizados o número de vezes que cada instituição ficou entre as melhores classificadas no *ranking* FOCUS, que elenca as 5 melhores instituições em previsão da SELIC, inflação e câmbio. Buscar-se-á, com isso verificar indícios de pertencimento às arenas *Dovish* e *Hawkish* em que essas previsões, por hipótese, são utilizadas informalmente como mecanismos performativos.

Na cena 4, da disputa dos juros e dos *Spreads*, as instituições financeiras conseguiram constituir culpa e acusação, com a responsabilização do governo pelos desequilíbrios fiscais e pela inflação, forçando defesa e tomada de medidas *corretivas*. No entanto, a conjugação com outras variáveis fora desse espaço, como os escândalos de corrupção e a perda de maioria no legislativo, contribuíram para a instauração de um cenário de crise, em que a metodologia de análise repousou sobre o a sociologia das crises políticas de Dobry (2013).

No que tange à coleta de dados, entrevistas foram inicialmente cogitadas, mas foi feita essa opção metodológica que visa propor um método reproduzível ao longo do tempo, bem como se basear em entrevistas publicadas na imprensa em geral, sobretudo na imprensa econômica e nos sites institucionais. No entanto, foram realizadas entrevistas para medir a reação aos juros e a inadimplência na vida cotidiana.

A fim de contornar o problema da *ilusão biográfica* de que trata Bourdieu (1998) mas, para além disso, devido as dificuldades de acesso à dirigentes que tem, teoricamente, seus votos preservados em termos de decisão acerca dos juros e vínculo com instituições financeiras fechadas em torno das reais justificações morais por trás de seu discurso técnico, foram feitas análises de narrativas em entrevistas, publicações dos agentes, redes sociais e outras fontes que permitam mapear a visão dos agentes.

A coleta de dados foi feita com base em fontes secundárias através dos sites das instituições; *rankings*; periódicos; fontes jornalísticas (com destaque ao jornal Valor); redes sociais, dentre outros e de fontes primárias em entrevistas não estruturadas, gravadas para transcrição.

PARTE I – CENAS, MUNDOS INSPIRADOS E MUNDOS DE RENOME

Capítulo 1: As cenas, convenções de equivalência e dirigentes do BCB, FED e BCE

Os primeiros três tópicos do capítulo 1 visam apresentar os três desacordos em torno dos juros que construíram as três seguintes cenas: os escândalos financeiros, crises cambiais e elevações abruptas dos juros no governo de Cardoso; disputa sobre os juros e a composição do CMN no governo de Lula em 2005 e contenciosos dos juros, das operações de mercado aberto e dos *Spreads* no governo de Dilma.

Essas três situações de conflito foram montadas com base em um primeiro *corpus*, para permitir posteriormente o refinamento das situações em um *segundo corpus* que capte as convenções de equivalência em política monetária. A cena 4 será tratada apenas no capítulo 7, pois se trata de uma metodologia específica de análise, que corresponde à crise política e o processo de *impeachment* e sua relação com as políticas monetárias e fiscais

Depois, será apresentada uma prosopografia dos principais diretores e presidentes do BCB, FED e BCE para situar o leitor sobre o objeto da disputa: a decisão desses agentes sobre os juros e operações de mercado aberto.

O primeiro capítulo tem por intenção apresentar os princípios de equivalência que dão base a tomada de decisão em política monetária, focando na apresentação introdutória do mundo inspirado, dos principais *agentes competentes* que serão estudados e o processo histórico de construção da *reificação* de determinados princípios de equivalência.

Como se trata especificamente dos juros, dada a alta concentração de capital das instituições financeiras, foi analisada historicamente a construção de uma moralidade econômica e financeira que busca justificar os juros, bem como tratar do surgimento de mecanismos para influenciar as decisões o Comitê de Política Monetária (COPOM).

A partir das situações, é importante compreender o mundo inspirado que construiu a centralidade do dinheiro e certas justificações de seus usos, bem como os instrumentos performativos utilizados para direcioná-los em determinados sentidos.

1.1 Cena 1 e seus dispositivos situacionais: as crises cambiais e os escândalos no governo de Cardoso

O primeiro *corpus* analisado, que compõe a *cena 1* está dividido em três partes: um discurso de Fernando Henrique Cardoso na Escola Naval em 1998; escândalos relacionados à dirigentes e presidentes do Banco Central no seu governo e uma disputa narrativa entre Cardoso e Bill Clinton na “*Conferência dos Países Progressistas*” em Florença em 1999.

Serão destacados em **negrito** os *dispositivos situacionais*, convenções e princípios de equivalência e os mundos doméstico, inspirados e de renome que aparecem ao longo das cenas e que serão trabalhados na tese. Todos eles estão direta ou indiretamente relacionados aos juros e seus reflexos sobre a vida econômica.

Na primeira parte da cena, o discurso de Cardoso na Escola naval foi utilizado para justificar a elevação dos juros e a necessidade de políticas fiscais restritivas; em tal discurso, Cardoso narra a dependência em relação aos banqueiros:

Não quero cansá-los com números, mas o *déficit* consolidado e global da Previdência está acima de 50 bilhões por ano. Consolidado quer dizer: a Previdência pública, a privada, a estadual e a municipal. Um país que tem um *déficit* de 50 bilhões vive de pires na mão pedindo recursos aos **banqueiros**. E quando o Governo **tenta baixar a taxa de juros, chega a um ponto em que eles dizem não. E quando dizem não, não rolam a dívida. E quando não rola a dívida, ou país quebra ou a taxa de juros sobe**. E, quando sobe a taxa de juros, as conseqüências são a **diminuição da capacidade de crescimento do país** (CARDOSO, 1998)

O PIB, que em 1994 havia sido de 5,9%, nos anos que se seguiram apresentaram uma tendência de queda, com 4,2% em 1995; 2,2% em 1996 e 3,4% em 1997. Para justificar a queda de atividade, que se acentuou nos anos posteriores, o presidente fez a seguinte afirmação:

O Brasil, hoje, é um país de 1 trilhão de dólares de **PIB**. Ninguém ouviu falar dos Estados Unidos crescendo assim, nem da França. Com essa massa de PIB. A taxa é menor. Mas, se, ao mesmo tempo, a taxa de crescimento demográfico for menor, a renda *per capita* aumenta, a despeito das duas taxas, porque as duas taxas variam simultaneamente. Se for para cima, melhor, é de crescimento. E a demográfica para baixo é melhor. Nesse momento, nós ainda estamos sob o efeito das **altas taxas**, isso é declinante. (CARDOSO, 1998)

Observa-se na fala do presidente uma espécie de “*contorcionismo narrativo*” ao tentar justificar que a queda do PIB seria um bom sinal, se olhado que a população brasileira estaria envelhecendo, misturando conceitos demográficos de longo prazo com flutuações de curto

prazo mais diretamente ligadas aos princípios de equivalência da política monetária, justamente em um período em que a população economicamente ativa estava atingindo seu apogeu.

Cardoso está, claramente realizando uma defesa para justificar os **altos juros e o baixo crescimento econômico**, o que pressupõe que estava direcionando a narrativa de defesa para determinados acusadores, se colocando em uma posição defensiva.

Segundo Werneck, nessas situações, a defesa representa uma reescrita do ocorrido em termos diferentes do acusador:

Assim, na justificação, o ator diz: eu sabia exatamente o que estava fazendo, eu era o actante de actância efetiva, e justamente por isso o que eu fiz estava certo; na desculpa, ele diz: o que fiz foi errado, mas eu não sabia o que estava fazendo, não tive actância efetiva, porque outra coisa/pessoa a teve e, por isso, foi mais forte que eu para determinar o desenrolar da situação. Nesses dois casos, o que temos em mente é uma volta ao passado, a fim de reescrever o que aconteceu de maneira diferente daquela descrita pelo crítico/acusador (WERNECK, 2013)

Esse trecho discursivo indica que havia uma janela de instabilidade com posições distintas com relação à política monetária e econômica, expressos na *actância* que Cardoso tenta justificar.

Havia também certa naturalização do desemprego, assumindo os conceitos subjacentes ao discurso a **taxa natural de desemprego**, como elemento para **controle de preços e salários**, conforme defendido por **Friedman**. Para essa naturalização, Cardoso justifica sobre a questão da qualificação:

Isso não quer dizer que estejamos contentes com a taxa de desemprego, nem podemos negar que esse seja um problema dramático no Brasil, como é em toda parte do mundo, mas é preciso fazer frente a ele qualificando a mão-de-obra. Temos muitos programas - não vou cansá-los - de qualificação da mão-de-obra, porque **a mão-de-obra não qualificada será inimpregável**. E o que está sendo feito, inclusive nas leis que tenho mandado para o Congresso (CARDOSO, 1998)

Tal narrativa deve ser contextualizada nas elevações dos juros por conta de crises cambiais¹, políticas de contenção do consumo e produção interna², em que a idéia de

¹ No governo de Cardoso, em virtude da política de valorização do câmbio, as flutuações de capitais de curto prazo do mercado financeiro global contribuiu para uma elevação abrupta dos juros para buscar atrair capitais e estabilizar a moeda, contribuindo para a elevação da dívida pública

capacitação de trabalhadores para atingir um maior nível de empregabilidade se confrontava com um elevado desemprego e com necessidades básicas de curto prazo dos trabalhadores que configuraram uma situação social mais crítica.

Essa narrativa trazia indícios de que havia uma maior filiação a medidas **econômicas ortodoxas**, mais ligadas à **economia neoclássica**³ em detrimento de perspectivas que tinham foco no curto prazo as quais, em geral, estão mais vinculadas a uma perspectiva **keynesiana**⁴.

Caminhando para a segunda parte da cena 1, com as elevações abruptas dos juros para tentar conter a fuga de capitais, passaram a aparecer com destaque na mídia escândalos e foram instauradas CPIs para investigar a relação do governo e de seus dirigentes com bancos e corretoras, com destaque para a falta de fiscalização das contas CC5⁵ pelo BCB, em que o maior destaque foram os escândalos do Banestado.

Fruto de acusações também foram os controversos socorros aos bancos por meio do *Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional* (PROER), criado em novembro de 1995. Os escândalos que foram deflagrados no campo político, propagados na mídia e que se tornaram processos jurídicos acusavam fornecimento pelos agentes públicos de informação privilegiada antecipada sobre as alterações de juros e câmbio na esteira das crises mexicana, asiática e russa, bem como o escândalo das privatizações.

² Os planos de estabilização do plano real buscavam conter a inflação através da paridade e da abertura comercial, em detrimento do mercado interno. Tal política levou empresas nacionais a entrarem em dificuldade e uma quantidade considerável delas a pedir falência. Além disso, a elevação dos juros buscava também limitar capacidade de oferta e de consumo, para reduzir a inflação, o que trouxe também conseqüências na elevação da taxa de desemprego

³ Para definir os contornos da teoria neoclássica, é preciso contrapor-la à teoria clássica. Esta última caracteriza-se por analisar o sistema econômico principalmente no âmbito da produção, e numa perspectiva de longo prazo (3). Nessa situação em que se faz abstração dos desequilíbrios e das flutuações de curto prazo, as taxas de lucro calculadas em relação aos preços de oferta dos bens de capital são uniformes, assim como são uniformes as remunerações da força de trabalho e dos recursos naturais considerados qualitativamente homogêneos. Dessa forma, a marca distintiva da teoria neoclássica – ou das teorias neoclássicas, para ser mais preciso – vem a ser o tratamento simétrico dado às diversas parcelas da renda. Assim, os salários, os lucros e as rendas passam a ser vistos como partes determinadas pelas interseções das ofertas e das demandas, em níveis que se igualam, sob a suposição de que a economia se encontra em equilíbrio, aos valores dos produtos marginais dos chamados serviços. (PRADO, 2001)

⁴ Keynes não acreditava na lei de Say, que dizia que a oferta criava a própria demanda, onde o livre mercado em períodos recessivos não geraria demanda o suficiente para gerar o pleno emprego. Nesse sentido, Keynes defendia a intervenção do Estado de maneira a elevar a demanda agregada, com políticas fiscais e monetárias ativas

⁵ As contas CC5 eram contas no exterior que deveriam ser controladas pelo Banco Central do Brasil, acima do valor de R\$ 10.000, de maneira a controlar o fluxo, a legalidade dos recursos e também realizar a taxação de tais fluxos

Segundo Grun (2011), os escândalos começam em certos casos por uma “a crítica geral a um comportamento ou episódio, totalmente compartilhada pela sociedade, mas depois se transformam em disputas entre dois padrões de moralidade ou de conduta”. Para o autor, as reputações que eram consideradas como “ilibadas” ou “geniais” são manchadas por “novos paladinos de justiça, que iniciam novas carreiras em subespaços de poder.

Uma tentação, segundo o autor, é tentar se colocar como juiz nas disputas, na busca por atribuir maior ou menos razão às partes em conflito; sobre esse aspecto define Grun (2011):

O uso estendido do conceito de campo que propusemos, além de suas virtualidades analíticas intrínsecas, produz um efeito de suspensão fenomenológica que pretende conferir objetividade ao estudo que se quer científico dos escândalos. Curiosamente, nesta versão, propomos usar a sugestão fenomenológica para estudar o escândalo como “coisa em si”, anulando o efeito das paixões, das atrações e das repulsas. Se não atingimos plenamente o propósito, traçamos ao menos um caminho.

Em filiação à essa perspectiva, não se pretende propriamente condenar ou absolver os agentes nas cenas, situações ou mesmo em suas tomadas de posição mas refletir em como os desfechos desses escândalos forçaram **mudanças institucionais no Banco Central do Brasil**, deslocando **os instrumentos de pressão para práticas mais sutis e consentidas**, mas nem por isso menos poderosas na intervenção por parte das instituições financeiras que, ao fim e ao cabo, criam instrumentos, a serem demonstrados, ainda mais perversos de transferência de renda da sociedade de maneira geral para às instituições financeiras, onde contra movimentos dentro da lógica financeira também emergem na microeconomia das famílias

O quadro 3 apresenta um resumo dos escândalos em que agentes econômicos desse primeiro período estiveram supostamente envolvidos:

Quadro 3: Escândalos e acusações bancários e das privatizações no governo Cardoso

(continua)

Agente	Acusação	Resultados concretos
Luiz Carlos Mendonça de Barros	Vazamento de escuta telefônica no BNDES, privatização favorecendo compradores que eram sócios de Luiz	Banco Matrix onde era sócio – 124% de crescimento no período
Pérsio Arida	Carnaval na fazenda de Bracher, sócio e ex BC uma semana antes da mudança cambial Associação com o Banco Opportunity	BBA – câmbio área em que o BBA obteve lucros Forte atuação na privatização – crescimento de 180% do patrimônio Daniel Dantas – Professor da PUC-RJ Opportunity – crescimento de 144% em 4 anos Aposta nos juros altos – estoque de títulos antes do lançamento do Plano Real

Quadro4: Escândalos e acusações bancários e das privatizações no governo Cardoso

Agente	Acusação	Resultados concretos
André Lara Resende	melhores índices de crescimento e rentabilidade do mercado. Quando era do Banco central	Banco Matrix – 1994 e 1998 – 124% de crescimento
Daniel Dantas	Acusação de informações privilegiadas sobre privatizações e alteração da política de juros Suporte de Lara Resende no BNDES e Mendonça de Barros - comunicações	Comprou participações: Vale, Telebrás Arida rompeu a sociedade com o Opportunity. Lara Resende e Mendonça de Barros pediram demissão.

Fonte: Elaboração própria com base em Folha (1995, 1999, 2006); Carta Capital (2015); G1 (2016)

Em uma amostragem dos 50 maiores bancos privados do país, excluídos os que passaram por reestruturação ou fusão, 52% conseguiram duplicar o patrimônio no governo Cardoso. Dentre eles estão os **bancos Safra, Bozano, Simonsen, Icatu e Marka** (FOLHA, 1999)

Um grupo menor de 20% conseguiu triplicar o patrimônio entre 1994 e 1998, entre eles **Bank Boston, Votorantim, Citibank, BNL, Sofisa, Fininvest e FonteCindam** (FOLHA, 1999)

Em 31 de maio de 1995, **Pérsio Arida pediu demissão** do BCB alegando motivos pessoais. Ele estaria **pressionado por empresários e parlamentares pelos juros altos**, sofreu desgaste quando mudou a **política cambial** e provocou tumulto no mercado financeiro por conta das **acusações de conflito de interesses** (FOLHA, 1995). Logo após Arida, assumiu Loyola, que não estava até então envolvido nas denúncias anteriores.

Os primeiros boatos da saída de Loyola estavam relacionados a uma crise política devido à intervenção e privatização no Banco Econômico e Banespa, em que o primeiro estava sob controle do grupo político do deputado Antônio Carlos Magalhães. Loyola trata de quando assumiu a presidência do BCB no governo Cardoso:

Eu sou funcionário do Banco Central. Passei dezoito anos aqui dentro antes de virar presidente pela primeira vez, indicado pelo então ministro da Fazenda, Gustavo Krause. Foi uma época ruim para mim. **O presidente era Itamar Franco, que tinha acabado de assumir no meio daquele processo do impeachment e vivia implicando com o banco, com os juros, com tudo.** Era o tempo em que os amigos do presidente falavam que existia uma caixa preta no Banco Central. Agora é diferente. **Este governo tem um projeto, tem compromisso forte com a estabilidade e com o fim definitivo da inflação.** A agenda do governo Fernando Henrique é muito atraente. Nós somos a autoridade monetária do país e nosso papel é importante na estabilização. Isso me dá satisfação pessoal. Da vez anterior deixei o cargo sem nenhuma satisfação pessoal, sem nenhum orgulho (LOYOLA, 2013)

A narrativa de Loyola indica que havia tensões com a perspectiva de Itamar acerca dos juros e o objetivo declarado de manter a estabilidade e reduzir a inflação, o que demonstra indicativos de uma tendência maior ao conservadorismo monetário.

Loyola, no entanto, sofre também uma denúncia, em que foi acusado de alterar ilegalmente as regras de controle cambial para promover liberalização de fluxo de capitais, o que teria causado uma evasão líquida de US\$ 100 bilhões do Brasil entre 1994 e 2002 pelas contas CC5, episódio este que prescreveu na justiça.

A CPI do *Banestado*⁶ investigou também uma série de bancos, empresas e políticos que teriam praticado evasão fiscal por essa conta, incluindo patrimônio dos próprios bancos para paraísos fiscais. O caso do *Banestado* prescreveu com apenas 97 condenações, várias revertidas em segunda instância, de mais de 600 pessoas investigadas (BONDE, 2008). Sobre as denúncias, disse Loyola:

Toda vez em que há troca de presidente do Banco Central se fala em **relações incestuosas com o mercado financeiro**. Se isso existe, nunca foi comprovado. Nunca. Nunca se mostrou uma relação concreta de influência entre o presidente do Banco Central e os ganhos de qualquer um no mercado financeiro. Existe essa proximidade na Receita Federal, no Ministério da Agricultura ou no Congresso. Ou não se pode nomear um contribuinte ou um tributarista para secretário da Receita? Ou fazendeiro ou sem-terra para a Agricultura? Joga-se desconfiança sobre pessoas honestas como nós, como **eu, como o Pérsio, que sobrevivemos num nicho de mercado e temos relações profissionais**. Se quiserem fazer uma lei regendo as possibilidades ou impossibilidades de qualquer técnico assumir uma função pública, então que se faça generalizadamente. Ficar só no caso do Banco Central é injusto (LOYOLA, 2013).

Havia uma tensão de possíveis **conflitos de interesse**, pelo fato de vários economistas da **mão direita do Estado**⁷ no governo Cardoso serem sócios de **bancos e de corretoras**.

Identifica-se, para o objeto, que grosso modo o Banco Central do Brasil, o Ministério da Fazenda e o Ministério do Planejamento, os quais compõe o Conselho Monetário Nacional (CMN) estão ligados ao braço direito do Estado. Porém, um refinamento é necessário no sentido de que a depender dos governos, há uma maior ou menor inclinação no sentido do braço esquerdo, onde as políticas monetárias e fiscais podem ser alteradas nesse sentido.

⁶ A CPI de Evasão de Divisas ou CPI do Banestado, foi criada pela Câmara dos Deputados em 2003, para investigar possíveis evasões de divisas para paraísos fiscais por meio das contas CC5 do Banco do Estado do Paraná

⁷ Bourdieu define a mão direita do Estado composta por agentes públicos que estão em órgãos mais ligados à lógica do mercado, ao passo que a mão esquerda do Estado que estão mais ligados à questões sociais (BOURDIEU, 1997)

No que tange à independência do Banco Central, pouco se era discutido e, explicitamente Loyola afirmava o seguinte sobre a questão da intervenção:

Seria complicado dizer que mando no Banco Central. Quem manda no Banco Central é o presidente da República. O governo é dele. O BC não faz o que eu quero. Faz o que ele manda. (LOYOLA, 2013).

Nesse período, havia poucas críticas da inércia cognitiva sobre as interferências do governo no Banco Central. Havia, ao contrário, amplo **respaldo dos organismos multilaterais ao receituário que estava sendo seguido**, o que indica que de fato o conceito de **independência do banco central** tem um viés em outra direção, o que deve ser aprofundado no capítulo 7

Segundo a acusação dos procuradores do Ministério Público Federal (MPF), o presidente do Banco Central Gustavo Loyola criava dificuldades para mandar os dados sobre as remessas. De acordo com ação civil publica do MPF:

A presente ação abarca um conjunto de **atitudes ilegais, perpetradas pelas autoridades monetárias**, que vão desde a omissão na fiscalização do citado mercado de câmbio, até atitudes consubstanciadas na produção de normas com lacunas que, uma vez conjugadas, viabilizaram a **abertura indiscriminada no Brasil ao fluxo de capital de origem ilícita**, com a ocorrência de inúmeros tipos de fraudes, lavagem de dinheiro e sonegação fiscal[...]Cabe registrar que a **Auditoria Operacional realizada pelo TCU no Banco Central relativamente às “Contas CC5”** constatou distorções e irregularidades perpetradas pela Autarquia, especialmente relacionadas à autorizações especiais concedidas a cinco bancos autorizados a operar em câmbio na cidade de Foz do Iguaçu – PR (relatório TC – 928.358/98 – docs. 02), réus da presente ação, assim como os seus administradores responsáveis pelas ilicitudes descritas nesta peça (AUDITORIA CIDADADA, 2012)

Outros elementos importantes aparecem nessa questão dos escândalos: a abertura ao fluxo de capitais e o papel de uma instituição na auditoria – o **Tribunal de Contas da União (TCU)**. Trata-se de um órgão de controle e fiscalização das ações do poder executivo, funcionando como um órgão consultivo ao poder legislativo.

Chama-se a atenção ao fato de, apesar das acusações acerca das fraudes financeiras por parte do TCU, o poder legislativo ter arquivado as constatações, ao passo que no caso das chamadas *“operações de crédito suplementares”*, o poder legislativo deu relevo à essa instituição como uma das bases para o processo de *impeachment* de Dilma Rouseff.

Os bancos acusados no caso das contas *CC5* foram, principalmente, o Banco do Estado do Paraná (BANESTADO), Banco Araucária, Banco Real e Banco Benge. Outros bancos teriam se beneficiado indiretamente, como o **Itaú**, na compra dos ativos do Banestado.

A justiça determinou a quebra do sigilo de todas as contas *CC5*, pois havia formas regulares de controle que não estavam sendo executadas, que obrigavam a fiscalização para movimentações acima de R\$ 10.000. Nesse sentido, a falta de notificação de um altíssimo valor de US\$ 134 bilhões de dólares, levantou suspeita (CARTA CAPITAL, 2015).

Um novo documento foi emitido pelo Banco Central com uma redução de 95% dos valores sob suspeita, passando a ter apenas um montante de R\$ 85 milhões de recursos suspeitos, em que essa mudança teria beneficiado a **RBS (filial da rede globo)**, o **Grupo Abril**, o **SBT**. Via Banestado, houve remessas da Andrade Gutierrez, OAS, Queiroz Galvão, Camargo Corrêa, Banco Araucária (**família Bornhausen**), dentre outros (CARTA CAPITAL, 2015).

Não foi possível determinar quais dessas contas eram e não eram regulares segundo as investigações. O **delegado Castilho** foi aos Estados Unidos tentar quebrar as contas dos doleiros, mas o diretor da Política Federal Agílio Monteiro determinou a volta devido ao custo das diárias de 200 dólares (CARTA CAPITAL, 2015).

Segundo as notícias veiculadas, quando do ingresso do governo de Lula, o delegado voltou aos Estados Unidos e localizou um personagem chamado *Beacon Hill*, que tinha uma *conta ônibus* com uma *subconta* de nome **Tucano**, com anotações de supostas participações de José Serra e do ex-diretor e presidente do **PSDB** Ricardo Sérgio de Oliveira.

Contudo, antes da finalização da operação, o delegado foi afastado pelo Ministro da Justiça Thomaz Bastos e o inquérito foi arquivado (CARTA CAPITAL, 2015).

Todas as operações que foram desdobramentos desta como: a “*Farol da Colina*”, “*Chacal*”, “*Castelo de Areia*” e “*Satiagraha*” foram anuladas em função de irregularidades nas investigações ou porque teriam, supostamente, argumentos teoricamente frágeis.

Vários juízes e delegados foram promovidos, exonerados ou transferidos, como foi o caso do juiz Fausto de Sanctis, o delegado Protógenes Queiroz, com Celso Três e Castilho (CARTA CAPITAL, 2015).

Não se apresentam tais fatos como verdadeiros ou falsos, mas com os desfechos das denúncias: a justiça estava exigindo do banco central mais mecanismos de fiscalização e instrumentos de controle, bem como há um certo padrão em deslocamentos funcionais que

diminuíam a capacidade de intervenção de delegados, procuradores e juízes. Veremos, no capítulo 7, como os agentes do Ministério Público Federal e Justiça se repositionaram em termos de capital acadêmico e de uma *mobilização multifatorial* para buscar mais eficácia contra a prescrição desses crimes, por meio da Operação Lava Jato, ao mesmo tempo em que se colocam em novas contradições.

Na crise cambial de 1999, surgem novos escândalos, dessa vez envolvendo o banco *Marka* e o banqueiro *Salvatore Cacciola*. Houve elevação da cotação do dólar, ao passo que o banqueiro apostava na estabilidade do câmbio.

Em função disso, teria ocorrido uma operação de salvamento que teria favorecido também o Banco *Fonte Cindam*, causando um prejuízo de R\$ 1,5 bilhão aos cofres públicos.

Apenas Cacciola foi preso em 2007, extraditado de Mônaco para o Brasil, onde cumpriu pena até 2011; os demais acusados como o **ex-presidente do Banco Central, Francisco Lopes, os ex-diretores Claudio Mauch, Demóstenes Madureira e Luiz Bragança**, bem como o diretor do *Banco Fonte Cindam* Luiz Antônio Andrade Gonçalves ficaram livres da condenação de 4 anos de prisão, por conta da prescrição (G1, 2016)

O **Procurador da República à época, Arthur Gueiros, que participou das investigações afirmou que a prescrição dos crimes provocou uma sensação de fracasso e impunidade** (G1, 2016). A frustração de alguns agentes no caso do Banestado podem ter contribuído para seu reposicionamento estratégico na Operação Lava Jato.

A prescrição ocorreu em 2013 e só foi descoberta em 2016 após um mutirão para rever quais processos tinham pessoas condenadas em segunda instância e que já poderiam ir para a cadeia, conforme decisão do Supremo Tribunal Federal (STF). Temos a seguir o Quadro de escândalos no período da presidência do Banco Central do Brasil (BCB) por parte de Gustavo Franco e Francisco Lopes:

Quadro5: Escândalos na gestão de Gustavo Franco e Francisco Lopes

(continua)

Nome	Acusação	Resultado
Gustavo Franco	acusado de ter autorizado depósitos de dinheiro, em 1996, vindos do exterior em contas CC-5 – evasão líquida de US\$ 100 bilhões do Brasil entre 1994 e 2002 contas CC5	Não chegou a ser denunciado

Quadro 6: Escândalos na gestão de Gustavo Franco e Francisco Lopes

(conclusão)

Nome	Acusação	Resultado
Francisco Lopes	caso Marka e Fonte Cindam, que condenou Chico Lopes e outros três diretores do BC por terem dado ajuda financeira ilegal aos dois bancos privados depois da mudança do regime cambial brasileiro, em janeiro de 1999. Luiz de Bragança, amigo de infância de Francisco Lopes, Cacciola pediu socorro ao BC	Absolvido
Claudio Ness Mauch	Acusado de alterar ilegalmente as regras de controle cambial para promover liberalização do fluxo de capitais – evasão líquida de US\$ 100 bilhões do Brasil entre 1994 e 2002 Condenados pelo TCU, mas coube recurso	Absolvido
Demonsthenes Madureira de Pinho Neto	caso Marka e Fonte Cindam, que condenou Chico Lopes e outros três diretores do BC por terem dado ajuda financeira ilegal aos dois bancos privados depois da mudança do regime cambial brasileiro, em janeiro de 1999.	Absolvido
CENTRUS	MP Federal contra o BC pede a exoneração de diretores do milionário fundo de pensão dos funcionários do banco, o Centrus, por irregularidades cometidas em operações na bolsa de valores entre 1999 e 2003.	-

Fonte: Elaboração própria com base em Folha (1995, 1999, 2006); Carta Capital (2015); G1 (2016)

Os próprios diretores do banco central foram formalmente acusados, chegando a haver condenações que prescreveram.

O então presidente do Sindicato Nacional dos Funcionários do Banco Central (SINAL) narrou o seguinte sobre as irregularidades do banco:

As irregularidades acabam facilitadas pela vulnerabilidade em que sempre se encontra a diretoria do banco, não importa de qual governo ela seja. **A diretoria do Banco Central atua de maneira muito superficial, abaixo dela há um espaço administrativo imenso onde nada é regulamentado e onde é possível que muitas coisas irregulares sejam feitas, com ou sem o acordo da cúpula** (GVES, 2005)

Mais um elemento importante foi destacado: o problema da falta de controle e de instrumentos para tal. Em função disso, o sindicato aprovava **a autonomia do Banco Central**, mas propondo algo diferente da perspectiva **monetarista**:

O sindicato defende claramente a proposta de autonomia administrativa e orçamentária, pois o Banco Central precisa disso. Agora, autonomia em relação a quem? **Não adianta sair da mão do banqueiro, do mercado financeiro, para cair na mão do parlamentar** [...] Queremos a autonomia com controle democrático da sociedade. Somente isso evitaria que o banco servisse como cenário de irregularidades (GVES,2005)

Na narrativa do sindicalista, havia o entendimento de que o banco central neste período estava sob o controle de banqueiros; esse fato será demonstrado em seus origens no capítulo 2.

Na “*Conferência de Países Progressistas*” em Florença-Itália em 1999, Fernando Henrique Cardoso faz acusações sobre as receitas monetárias que foram seguidas e não teriam dado certo:

Depois de termos conseguido controlar a inflação em 1994, logo em seguida veio a crise provocada pelo México. Eu passei os primeiros meses do meu governo tentando evitar as conseqüências dessa crise. **A receita é conhecida: aumentar as taxas de juros; diminuir a demanda interna; baixar a taxa de crescimento para controlar a inflação.**

Na tentativa que fizemos em março de 1995 para seguir essas receitas, nós perdemos em um só mês 10 bilhões de dólares de nossas *reservas*. Em 1997 veio a crise da Ásia; em outubro de 1997 novamente **parecia que havia que voltar à receita: aumentamos as taxas de juros, que chegaram a mais de 30% em termos reais; freamos a economia; conseguimos restabelecer a volta dos capitais de curto prazo para o país;** quando chegamos no segundo semestre de 1998 veio a crise da Rússia; em setembro de 1998 em plena campanha eleitoral para minha reeleição, nós perdemos num só mês 20 bilhões de dólares das *reservas*. Talvez se a eleição fosse alguns meses depois não tivéssemos ganho, porque as conseqüências da crise foram devastadoras; em janeiro desse ano houve uma desvalorização do real em 40%. Agora em pergunto, até quando? E se ocorrer uma outra crise na Conchichina? De novo um contágio? (C-SPAN, 1999)

Como se pode observar, Fernando Henrique Cardoso busca culpar **o fluxo de capitais financeiros internacionais e o receituário baseado no tripé macroeconômico e o foco em atração de capitais de curto prazo**, o que evidencia uma inclinação a uma perspectiva *Hawkish* em termos monetários e pró abertura ao mercado financeiro. Em cima da fala de Cardoso, Bill Clinton respondeu:

Acho que nós não estudamos o suficiente sobre o que cada um tem feito e como isso poderia se relacionar com nossa própria experiência. **Por exemplo, nos países aqui representados, tirando de lado o Brasil, e considerando os Estados Unidos, Europa e Canadá, nós sempre tiramos de algum lugar algo entre 30% a 45% da renda nacional para despesas governamentais**, mas nós gastamos esse dinheiro de diferentes maneiras. Nós sabemos que França e Alemanha gastam de maneira diferente, mas de maneira responsável e com a intenção do bem do país[...] Nós estamos aqui sentados neste maravilhoso prédio medieval, construído entre o fim do século XIII e início do século XIV. Eu gostaria de saber por que o norte da Itália tem a maior renda per capita da Europa, e isso tem a ver com a combinação de criatividade e cooperação empresarial, que inspirados nas corporações medievais que floresceram há centenas de anos em Florença, refletem hoje nas práticas de negócios aqui realizadas.

Nós não sabemos direito o que está acontecendo dentro dos nossos próprios países, e como poderíamos nos inspirar em outros países para tomar as melhores decisões para o melhor caminho a ser seguido. E acho que devemos ter a certeza de que quando sairmos daqui, teremos uma estratégia para descobrir isto.

Agora vamos às questões globais; e às questões aqui apresentadas pelo Brasil. Agora a pergunta é: podem as economias domésticas...Pode Fernando Henrique fazer coisas para ajudar nisto? **O Chile tinha um sistema de controle de capitais que funcionou muito bem.** Para tentar controlar os fluxos radicais de entrada e saída de capitais do país. Mas a única razão pela qual funcionou bem é que o Chile tinha um sistema, que foi reconhecido pela integridade e eficácia de modo que as pessoas ainda queriam aplicar lá o seu dinheiro, ainda que houvesse um controle sobre o prazo do seu resgate. **O mesmo com a Malásia na crise financeira asiática;** as pessoas podiam fazer dinheiro na Malásia, mas eles impuseram um controle de capitais.

É uma questão de sistema interno; os governos precisam ser bons; **ter sistemas financeiros honestos.** Porque você não vai convencer as pessoas a aplicar o seu dinheiro num lugar que não quer investi-lo; você não vai convencer as pessoas a manter seu dinheiro em num lugar que elas já não confiam mais.

E os governos tem que ter maior capacidade, o que é velho e a chamada velha esquerda e a nova esquerda devem concordar comigo. **A verdade é que na maioria dos países em desenvolvimento os governos são muito fracos; não são fortes.** Então é uma questão de política nacional. Estive em São Paulo e Rio, duas das maiores cidades do mundo; dois dos lugares mais maravilhosos do mundo; mas **há milhões de crianças lá que não tem futuro.**(C-SPAN, 1999)

A fala de Bill Clinton acusa o Brasil de ter um governo fraco, pouca atratividade e regulação dos mercados e, adicionalmente, critica a desigualdade social do país, indicando que o governo estaria errado ao copiar uma receita e tentar aplicá-la.

O governo Cardoso deixou explícito que estava seguindo uma receita estabelecida, relacionada ao **tripé macroeconômico** e, por sua vez essa receita foi também imposta ao primeiro governo de Lula.

Há duas justificações da ação econômica subjacentes à essa fala: uma voltada ao estímulo ao mercado financeiro e outra sobre a questão do bem estar social, o que circunscreve na fala duas perspectivas que fazem parte do cenário debatido pelos *agentes competentes*.

No governo Cardoso e de maneira geral na América Latina da década de 1990 se propaga um consenso generalizado sob os caminhos para controlar a inflação, voltados para uma política monetária contracionista, abertura comercial, ajuste fiscal e desindexação dos salários.

A pressão generalizada dos escândalos e os esforços dos pesos e contrapesos nas disputas entre o judiciário e governo acabaram por contribuir para processos de mudança *da institucionalidade* do BCB.

Na fala de Clinton na disputa narrativa com Cardoso, fica evidente nas entrelinhas que os países precisam de **“mercados financeiros honestos”**.

São criados então mecanismos mais públicos da relação com as instituições financeiras, como base para as decisões das taxas básicas de juros (**SELIC**). Apesar do *ranking FOCUS* ter sido criado em 1999, os dados foram tornados públicos a partir de 2001.

Com esse instrumento de medição de *publicização*, há uma maior formalização da fronteira entre o setor público e privado no que tange aos instrumentos de política monetária.

Tais *rankings* se tornaram então potenciais pontos de disputa pelos direcionamentos da política monetária, que não podem ser mais inferidos a partir da chave explicativa de escândalos explícitos. Nesse sentido, foram feitas distribuições de frequência para verificar quem são as instituições que mais acertam as previsões, como possível elemento indicativo da formação de coalizões público-financeiras em cada período de inflexão em política monetária analisada

A seguir são apresentados os melhores classificados no *ranking* entre 2001 e 2002, quando se encerrou o mandato de Cardoso:

Quadro 7: Ranking FOCUS de 2001 a 2002

Instituição	Quantidade	Porcentagem	Brasileira	Tipo	Escândalos?
Alfa	7	8.54	s	banco	s
BBV	4	4.88	n	banco	n
Banco Pine	4	4.88	s	banco	s
BMC	4	4.88	s	banco	s
MCM	4	4.88	s	banco	n
Rosenberg	3	3.66	s	consultoria	n
LCA Consultores	3	3.66	s	consultoria	n
ABN Amro	3	3.66	n	banco	s
Hsbc	3	3.66	n	banco	s
Deustch Bank	3	3.66	n	banco	s
Banco do Brasil	3	3.66	s	banco	n
Banco Santos	3	3.66	s	banco	s
Nossa Caixa	3	3.66	s	banco	s
Bradesco	1	1.22	s	banco	n

Fonte: Elaboração própria com base em BCB -FOCUS (2001,2002)

Esse período é identificado como de transição no que tange aos escândalos e o período de aprofundamento das *institucionalidades* do BCB no sentido de práticas impostas pelo campo global dos Bancos Centrais. O **Itaú** sequer aparece entre os melhores classificados, ao passo que o Bradesco esteve entre os cinco melhores apenas **1 vez**.

Entre as mais bem classificadas, aparecem instituições que estiveram envolvidas em escândalos financeiros, vinculados ao PROER, os quais teriam entrado em dificuldades por conta das mudanças do Plano Real e em virtude das turbulências cambiais.

O sucesso da estabilização, nesse contexto, veio muito mais dos empréstimos e da atuação do **FMI** e dos Estados Unidos como *credor simbólico do grupo dirigente do Banco Central e Ministério da Fazenda*, do que propriamente pelas decisões monetárias, que tiveram piora ainda no cenário de sucessivos escândalos da alta cúpula do governo, que só não se configuraram como uma crise política porque o governo tinha ampla maioria na Câmara de Deputados e no Senado Federal.

O primeiro classificado no *ranking* foi o Banco Alfa, pertencente ao dono do grupo Delta, Aloysio de Andrade Faria. Esse conglomerado financeiro tem investimentos em variados setores: *Seguros (Alfa Seguradora)*, *Previdência Privada (Alfa Previdência)*, *Hotelaria (Rede Transamérica de Hotéis)*, *Materiais de Construção (C&C Casa e Construção)*, *Agropecuária e Agroindústria (Agropalma)*, *Águas Minerais (Águas Prata)*, *Alimentos (Sorvetes La Basque)*, *Cultural (Teatro Alfa)*, *Comunicações (Rádio Transamérica e Tv Transamérica) e Couro (Soubach)*.

As denúncias que recaíam sobre os controladores deste banco tinham como foco um pequeno banco pertencente a Faria, o *Delta National Bank Trust Co.* O proprietário foi acusado de ter relações com um dirigente no futebol brasileiro e, além de três acusações nos Estados Unidos de ajudar clientes latino americanos a reduzirem seus impostos, bem como foi acusado e assumiu a culpa em 2003 por não informar transações de um cartel de drogas colombiano (INFOMONEY, 2015).

No caso do HSBC, a acusação era de que o PROER teria favorecido o banco, financiando a compra do Banco Bamerindus.

O Banco *Pine* é o sucessor do Banco Mercantil de Crédito (BMC), pertencente aos irmãos Roberto, Nelson e Jaime Pinheiro. Esse banco se especializou em *Antecipação de Receita Orçamentária (ARO)* para prefeituras e em crédito consignado para funcionários públicos.

Em 2001, o *Tribunal Regional Federal de São Paulo (TRF-SP)* condenou os três diretores do BMC por crime contra o sistema financeiro, por terem tomado empréstimos do BMC para socorrer a *BMC Promotora*, empresa do mesmo grupo, infringindo a “*lei do colarinho branco*”.

Depois do BMC ser vendido ao Bradesco, foi criado pelos diretores o *Banco Pine* (*First Pinebank*), que depois de ter sido instalado sede nos Estados Unidos, passou a ter também sede no Panamá. O *Banco Pine* apareceu associado ao doleiro Toninho Barcelona, no escândalo do *Banestado*.

A operação Lava Jato também identificou o *FPB Banc Inc*, um banco Panamenho, mas de propriedade de Nelson Pinheiro, suspeito de montar representações clandestinas para clientes interessados em abrir contas em paraísos fiscais.

A suspeita da referida operação é de que esse esquema teria sido usado por doleiros e operadores para esconder dinheiro de corrupção da Petrobrás e outras empresas públicas, investigadas também na operação *Custo Brasil*⁸, *Saqueador*⁹ e *Recebedor*¹⁰.

Em outro escândalo recente, de 2016, a família Pinheiro também aparece vinculada a *José Yunes*, o qual participava teoricamente de arrecadação de propinas das empresas investigadas da Lava Jato e tem relações de investimento com o presidente Michel Temer (BRASIL247, 2017). As empresas de Yunes tinham financiamento do *Banco Pine*, que foi fechado nos Estados Unidos e Panamá sob acusações de lavagem de dinheiro.

Outro banco que esteve envolvido em escândalo de corrupção foi o Banco Santos, pertencente a Edmar Cid Ferreira, o qual foi funcionário do Banco do Brasil e escrevia artigos e editoriais de economia para o Estado de São Paulo, sob comando de Frederico Heller, um dos pioneiros do jornalismo econômico.

Com a compra do título patrimonial da Bolsa de Valores de Santos em 1968, Edmar teve carta para operar a empresa “*Santos Corretora de Cambio e Valores*” que deu origem, posteriormente, ao banco Santos em 1989.

⁸ A PF diz que o objetivo da operação, batizada de *Custo Brasil*, é apurar o pagamento de cerca de R\$ 100 milhões em propina referente a contratos de prestação de serviços de informática, entre os anos de 2010 e 2015, a pessoas ligadas a funcionários e agentes públicos ligados ao Ministério do Planejamento, Orçamento e Gestão (MPOG) (G1, 2016)

⁹ A denúncia do **Ministério Público** A maior parte do dinheiro foi desviada dos cofres públicos. O Ministério Público cita fraudes, por exemplo, em licitações do DNIT para obras em rodovias no Ceará e no Maranhão. E na transposição de um rio que nunca aconteceu no estado do Rio de Janeiro. Segundo a denúncia a empreiteira Delta repassava dinheiro para 18 empresas de fachada, fazendo contratos fictícios. Os valores eram sacados em dinheiro vivo e depois eram usados para pagar propina a agentes públicos e políticos (G1, 2016)

¹⁰ Operação é desdobramento da Lava Jato e investiga corrupção, lavagem de dinheiro e formação de cartel em obras da ferrovia Norte-Sul. Em razão do acordo, a Camargo Corrêa, que confessou a prática de cartel, corrupção, lavagem de dinheiro e crimes de licitação, além de se comprometer a restituir aos cofres públicos R\$700 milhões, dos quais R\$75 milhões destinados a ressarcir os danos acusados à Valec, entregou provas documentais e testemunhais contra as demais empreiteiras integrantes do esquema, bem como contra o ex-presidente da Valec, José Francisco das Neves (MPF, 2016)

A sua trajetória de ascensão do patrimônio líquido chamou a atenção, saindo da 125ª posição em 1994, para 7ª no *ranking* dos bancos com maior capital nacional não oficiais em 2004, sendo o 12º banco do país no *ranking* geral.

Com a intervenção por parte do Banco Central por suspeita de fraude no banco, o interventor calculou um rombo de R\$ 2,2 bilhões. Edmar e outros 18 ex-dirigentes foram denunciados pelo MPF por lavagem de dinheiro, formação de quadrilha e gestão fraudulenta. Edemar e Mário Arcângela Martinelli também foram processados por contas ilegais no exterior.

Edmar foi listado pelo Banco Mundial em uma lista de 150 casos internacionais de corrupção, através do projeto “*The Grand Corruption Cases Database Project*” (JORNALGGN, 2012).

O Banco Nossa Caixa, outro que estava bem classificado, pertencia ao governo do Estado de São Paulo, do mesmo partido do presidente da república. O chamado “*escândalo da Nossa Caixa*” foi o apelido de um suposto esquema de favorecimento com distribuição de verbas públicas em favor de deputados ligados à base aliada do governo de Geraldo Alckmin (2001-2006), em que as verbas seriam direcionadas para financiar anúncios em revistas e jornais aliados (FOLHA, 2006).

Os pedidos de quebra de sigilo teriam indicado que o assessor chefe de comunicação do governador Geraldo Alckmin e também o assessor da presidência da Nossa Caixa estariam envolvidos nas fraudes (FOLHA, 2006).

Dentre as instituições favorecidas estariam a *Rede Vida*, a *Rede Aleluia de rádio* e anúncios mensais na revista “*Primeira Leitura*”, publicação criada por Luiz Carlos Mendonça de Barros, já citado anteriormente no caso dos grampos nos escândalos das privatizações. Esse membro do governo Cardoso era dono da *Quest*, que também aparece no *ranking* TOP 5 da FOCUS no governo Cardoso e que foi escolhida como gestora dos fundos da Nossa caixa.

Por mais que sejamos tentados a entrar no jogo de especulações sobre hipóteses de “*capitalismo de laços*”, com evidências dos espaços e laços comuns frequentados, das amizades manifestas e das denúncias que podem soar até como prováveis, inclusive com condenações judiciais, para uma análise acadêmica palpável com base na sociologia econômica e das finanças, em um filiação à sociologia dos escândalos e das crises políticas, importa mais os desfechos que contribuiram para mudar a “*ecologia populacional*”, com base

na teoria das organizações, dos bancos no topo do *ranking* FOCUS e a institucionalidade do banco central.

A Ecologia populacional busca explicar a diversidade de empresas existentes no mercado e o que leva as empresas a sobreviverem, em que as empresas, por meio de seus agentes relevantes, buscam elaborar estratégias para se adaptar às oportunidades, mas há limitações para adaptação das organizações (MEDEIROS E PAIVA, 2012).

A interpretação de tal processo se dará, no entanto, a partir de um aprofundamento das situações em disputa em torno dos juros, para buscar compreender o processo da formação das arenas público-privadas e como as consecuições das jogadas contribuem para um alinhamento e realinhamento dinâmico destes dois lados que convergem a partir de oportunidades, crenças e objetivos comuns, onde a crença e os capitais dos agentes são apenas um dos indicativos não exclusivos desse processo. Um intenso processo de fusão bancária passou a acontecer, onde bancos pequenos e médios foram incorporados principalmente por **Bradesco e Itaú, mas também pelo Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal**, dentre outros. No quadro 8 temos algumas das principais aquisições que ocorreram deste 1995:

Quadro 8: Compras, aquisições e fusões de bancos no Brasil entre 1995 e 2008

Comprador/Adquirido ou fundido	Programa de incentivo	Ano
Unibanco/Nacional	PROER - PSDB	1995
HSBC/Bamerindus	PROER- PSDB	1995
Bradesco/BCN	Privado	1997
Itaú/Banerj	Plano Nacional de Desestatização (PND) - PSDB	1997
Itaú/Banestado	Plano Nacional de Desestatização (PND) - PSDB	2000
Itaú/Bemge	Plano Nacional de Desestatização (PND) - PSDB	1998
Itaú/BEG	Plano Nacional de Desestatização (PND) - PSDB	2001
BBVA/Excel Econômico	Privado	1998
Bradesco/BBVA BRASIL	Privado	2003
ABN-AMRO/Banco Real e Bandepe	Privado	1998
Unibanco/Banco Bandeirantes	Privado	2000
Santander/Banespa	Programa de Desestatização Estado de São Paulo/PSDB	2000

Quadro 9: Compras, aquisições e fusões de bancos no Brasil entre 1995 e 2008

(conclusão)

Comprador/Adquirido ou fundido	Programa de incentivo	Ano
Bradesco/Banco Mercantil	Privado	2002
Bradesco/Zogbi-Finasa	Privado	2003
HSBC/Lloyds TSB - Losango	Privado	2003
ABN AMRO/Sudameris	Privado	2003
Itau/Bank Boston Brasil	Privado	2006
Santander/ABN AMRO REAL	Privado	2007
Itaú/Unibanco (fusão)	Privado	2008

Fonte: Adaptado de Folha (2008)

Ao observar a Quadro 9, é possível observar que o Itaú foi o principal beneficiário do Programa de Desestatizações, seguidos de Santander, HSBC e Unibanco, trazendo indícios de manifestação empírica de uma arena público privada implícita. Hipótese essa reforçada pelas narrativas de Cardoso sobre a relação com Olavo Setúbal e de vários economistas da Casa das Garças que compuseram seu governo, que tiveram cargos relevantes no Itaú ou Unibanco.

A formação de tal arena é reforçada pelo fato do Bradesco, apesar de ser até então o maior banco do país, não ter comprado bancos nos programas de incentivo a concentração bancária e privatizações no período do governo de Cardoso.

Há uma mudança considerável na morfologia e a correlação de forças, permitindo menor margem de assimetria de informações, por conta do poder de reação e controle de grandes concorrentes bancários.

O final do governo de Cardoso e o primeiro governo de Lula representa um período de transição de governamentalidades que será mais aprofundado nos capítulos 5 e 6, onde as “populações” das arenas público-econômico-financeiras mudam consideravelmente. Em 2002, a “Carta aos brasileiros” publicada pelo então candidato à presidência Luis Inácio Lula da Silva representou uma carta de compromissos com os movimentos sociais, à indústria e aos bancos prometendo melhorias sociais, produtivas e respeitos aos contratos, colocando a idéia do crescimento econômico como o “emulsificante” de setores entendidos como díspares em seus objetivos. Paradoxalmente, esses menores graus de liberdade impostos pelo mercado financeiro ao primeiro governo de Lula contribuíram para a estabilidade política que se

seguirá e, mesmo a deflagração de um escândalo em 2005 não foi o suficiente para devolver a coalizão do partido de Cardoso ao poder.

O refinamento da cena 1 no capítulo 5 buscará demonstrar como se deu o processo de mudança de ações mais personalizadas dos *experts* em política econômica e monetária, envolvidos em denúncias e escândalos de possível favorecimento, para controles institucionais mais sutis, na fronteira entre o público e o privado, com destaque ao ranking FOCUS do Banco Central do Brasil. Todavia, tais mecanismos não são entendidos como menos *perversos* na assimetria dos conflitos distributivos que ele enseja, uma vez que dá mais força ao mercado à buscar prescrever mais sobre a política monetária o seu ideal de bem comum, manifestados em tomadas de decisão com base em análises quali-quantitativas das ordens de valor em política monetária, com destaque à importância dada à inflação e austeridade fiscal.

Os escândalos são fenômenos relevantes na medida em que “chacoalham” a estabilidade das arenas público-econômico-financeiras em termos dos pactos morais compartilhados na sociedade. Importando menos a veracidade de tais denúncias, o foco compreende a resistência desses grupos às pressões de ordem moral da sociedade, em que se exerce uma profecia auto-realizante que pode contribuir decisivamente para a virada da inércia cognitiva em um dado momento.

Não se considera que os mecanismos mais sutis para exercer o poder disciplinar e de homogeneização como necessariamente “mais avançados” e “menos corruptos”; ou contrário, compreende-se tais evidências também como mecanismos de contorno às moralidades de bem comum pactuadas na sociedade. De qualquer forma, são evidências de novas formas de relação entre o setor público e o mercado que também merecem ser investigadas; esses processos se deslocam no tempo e no espaço.

O próximo tópico tratará da cena 2, já no governo de Lula, também sobre um contencioso que envolve juros.

1.2 Cena 2 e seus dispositivos situacionais: as disputas entre financistas e industriais sobre a composição do Conselho Monetário Nacional – juros no centro do debate juros e CMN opondo industriais versus financistas no governo de Lula

Outra *cena* que forneceu dispositivos situacionais envolvendo os juros foi uma disputa no Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES), que é um colegiado ligado ao

poder executivo federal com a participação de representantes da sociedade civil, o que busca construir consensos sobre modelos de desenvolvimento para o país.

O CDES foi criado já no primeiro ano do governo de Lula em 2003, em que se destaca a participação de empresários e banqueiros.

A cena situacional aconteceu no âmbito deste conselho, em que financistas se opuseram aos industriais sobre possível ampliação da composição do Conselho Monetário Nacional (CMN), que tinha como pano de fundo uma contestação à manutenção altista da taxa básica de juros.

O **Conselho Monetário Nacional (CMN)**, desde 1994 é composto apenas pelos presidentes do Banco Central do Brasil, ministro da Fazenda e Ministro do Planejamento, ao passo que no passado a participação era mais ampla.

Os primeiros sinais de uma disputa de poder sobre esse conselho já apareceram ainda na campanha presidencial de 2002, quando o então candidato Lula apresentou, dentre as promessas, a alteração da composição do CMN: *“Nós queremos envolver mais gente da sociedade, inclusive gente da produção, para a gente discutir melhor os destinos da política econômica brasileira”* (FOLHA, 2004)

Em 2004, já como presidente, Lula sinalizou a tendência favorável à proposta da ampliação do CMN, numa clara inclinação para colocar um *mix* de políticas sob menor influência do mercado financeiro e mais direcionado à indústria. Indicação política clara dessa inclinação era o fato de Jose de Alencar, um dos maiores industriais do país, ter se tornado vice-presidente; tal dirigente pertencia a um perfil nacional-desenvolvimentista dos industriais.

É interessante, nesse aspecto, imergir nas disputas narrativas de maneira a compreender, naquele momento, em 2005, como os conflitos distributivos¹¹ emergiram à superfície, de maneira a verificar quais foram os desfechos desse contencioso ao longo da tese. Empresários e sindicalistas defenderam no CDES a ampliação do conselho para que eles pudessem participar da definição das metas de inflação, que em 2005 era de 4,5% (FOLHA, 2005)

¹¹ Trata-se da disputa entre industriais e financistas no Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES) em 2005, em que a ampla maioria do Conselho era favorável à ampliação do CMN, justamente para combater a inércia altista dos juros praticada pelos bancos

Dos 85 conselheiros do CDES, apenas 8 votaram contra idéia de ampliação do CMN. Representando os favoráveis, o então presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI), Armando Monteiro Neto, o presidente da Central Única dos Trabalhadores (CUT), Luiz Marinho e Paulo Skaf, presidente da Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (FIESP), assinaram uma carta conjunta, com o apoio de intelectuais, demandando participação no CMN, de maneira a agregar às estratégias anti-inflacionárias outras variáveis, como **emprego e crescimento econômico**. A seguir é apresentado um trecho da carta que exprime a parte central desse consenso entre os favoráveis:

As decisões do CMN afetam diretamente a atividade econômica. Ele é o órgão deliberativo máximo do sistema financeiro. É responsável, entre outras funções, pela definição da meta anual de inflação, da TJLP (Taxa de Juros de Longo Prazo) trimestral e das diretrizes gerais da política de crédito e de câmbio [...] O conselho é hoje composto por apenas três membros, a saber: o ministro da Fazenda; o ministro do Planejamento e o presidente do Banco Central. **Esse formato faz com que, em determinados momentos, as decisões do CMN acabem não levando em conta o cotidiano produtivo de empresas e trabalhadores [...]** A ampliação do CMN é um dos caminhos que permitirão a imprescindível compatibilidade do objetivo da estabilização monetária com a necessária valorização da produção e do emprego (FOLHA, 2005)

Se em linhas gerais os representantes da indústria, comércio, sindicatos e intelectuais estavam apoiando a ampliação, dando sinais claros da formação de uma *arena público-econômico-financeira* e sindicatos suportados no governo de situação, é importante tratar dos representantes do outro lado da tensão, com destaque a alguns agentes financeiros que, embora do ponto de vista do CDES fossem absoluta minoria, sua posição tem permeabilidade na economia por sua concentração de capital e poder de pressão sobre a política monetária.

O então Ministro da Fazenda, Antônio Palocci era contrário a ampliação do Conselho e estava praticando uma política monetária contracionista e austeridade fiscal, na linha dos economistas do grupo de Francisco Gros e Marcílio que compuseram a base da equipe econômica do governo Cardoso.

Um deles, Gustavo Loyola, que foi um dos presidentes do Banco Central no governo Cardoso emitiu a seguinte opinião na mídia sobre a proposta de ampliação do Conselho:

A proposta de ampliação do Conselho Monetário Nacional (CMN), para incluir representantes da sociedade civil, é uma idéia saudosista que tem vários inconvenientes. O pior deles é que, sob um propósito aparente de "democratizar" a

discussão da política monetária, tal proposta esconde um sério viés antidemocrático (LOYOLA, 2004)

Tal argumento soa paradoxal, uma vez que a ampliação do conselho em linhas gerais seria a princípio mais democrática, mas este agente busca vincular essa proposta por analogia ao período da ditadura militar. Trata-se, nesse ínterim, de um recurso de ordem retórica, de maneira a vincular um CMN mais amplo a um período autoritário.

O paradoxo de tal retórica reside no fato de que, pela liderança do Regime Militar ser centralizada, para manter a estabilidade o regime dependia de ter aprovação e inclusão mais ampla da sociedade na pauta econômica que, o que explica a participação simultânea ou alternada de economistas de perfil mais e menos intervencionistas, como será melhor tratado no capítulo 3, ancorados em arenas público-privadas

No período democrático foi identificada uma concentração do CMN em três órgãos da mão direita do Estado a partir de 1994 na mesma lei de lançamento do Plano Real, centralizando o poder de decisão em política monetária, constituindo-se em uma espécie de autoritarismo monetário e fiscal; as cenas serão refinadas de maneira a apresentar evidências de que essa mudança institucional radical favoreceu determinado ideal de bem comum em detrimento de outro na definição da política monetária e, por extensão, na formação de arenas privadas com maior poder de influência na agenda. A redução do CMN concentrou o BCB, Ministério da Fazenda e do Planejamento como pontos de disputa na definição dos vieses de bem comum para onde a política econômica e monetária deve apontar. Sobre seus posicionamentos contrários a ampliação, continuou a afirmar Loyola:

Ademais, ampliar o CMN é iniciar um processo sem fim de inchaço, pois sempre haverá um segmento da sociedade que, com boa razão, vai se sentir não representada e que, por isso, pleiteará por seu lugar naquele conselho. [...] Em segundo lugar, embora a atual composição do CMN não seja a ideal, sua eventual ampliação deve se dar na direção de **transformá-lo cada vez mais num órgão técnico**. [...] Finalmente, a discussão sobre a **ampliação do CMN apartada do tema da autonomia do BC é inoportuna**. As características desse conselho ou de seu sucessor estão umbilicalmente ligadas à própria definição dos aspectos de governança do BC autônomo, bem como de suas funções (LOYOLA, 2004)

Nota-se uma argumentação contraditória, em que Loyola reconhece que com razão a sociedade não se sentiria representada, o que traz subjacente a idéia de que as políticas monetárias até então engendradas poderiam afetar negativamente determinados setores da sociedade.

A fala de Loyola ganha relevância pelo fato de ele ter feito parte da equipe do Plano Real, grupo esse que reformulou o CMN para uma representatividade mais restrita. Outro elemento que salta aos olhos no argumento é o fato de que o CMN deveria ser **mais técnico**, o que coloca oposição às demais pleiteantes como menos técnicas, suscitando uma investigação de quais seriam os **capitais acadêmicos e simbólicos** deste e de outros agentes que os fazem se posicionar dessa maneira.

Dentre os defensores da manutenção do CMN nos moldes em que estava, destacou-se Jorge Gerdau Johanpeter como voz destoante da indústria, o qual entendia que as decisões técnicas deveriam ser monopólio dos economistas que compunham o CMN. Essa posição era destoante das linhas gerais da CNI, a qual afirmou que os setores da sociedade poderiam ser representados também por técnicos.

A Gerdau ganhou o prêmio *IFR Awards*, em 2007, considerado o Oscar do mercado financeiro internacional pelo reconhecimento da estrutura financeira que foi engendrada para a aquisição da *Chaparral Steel Company*, por U\$ 4,2 bilhões (GERDAU, 2007)

Para entender esse posicionamento da Gerdau, é necessário recorrer aos seus objetivos de *portfólio*. Sua área de atuação está vinculada ao mercado financeiro no setor de *commodities*. Além do mais, a empresa é internacionalizada no sentido do mercado financeiro, para o qual a perspectiva *Hawkish* é, em geral, mais convergente.

Outro fator relevante é que as desvalorizações cambiais, apesar de realizar uma pressão nos juros, são benéficas para as pautas de exportação, bem como a empresa tem envergadura e permeabilidade financeira para captar recursos a taxas de juros mais baixas no exterior.

De todo modo, a posição mais salutar no grupo dos 8 contrários à ampliação era a de Roberto Setúbal, acionista majoritário do Itaú, o qual argumentou que a ampliação do CMN poderia “politizar” o conselho ao passo que, como veremos, as associações representativas dos bancos buscam exercer justamente pressões políticas sobre a agenda monetária que vão ao encontro de seus *portfólios*.

Segundo Setúbal “nos anos 80, o conselho tinha representantes da sociedade, mas é uma época que não nos deixa saudades”. A ampliação do CMN coloca em risco um esforço enorme dos últimos dez anos para controlar a inflação” (SENADO, 2005).

Deixando ainda mais evidente as tensões entre os industriais e os financistas, em que o pano de fundo central é a taxa de juros e outros índices que estão em geral ancorados a ela, o

presidente do CNI questionou a classificação de político *versus* técnico. Segundo Armando Monteiro Neto “os ministros integrantes do CMN são entes políticos por excelência. A ampliação, na verdade, vai despolitizar a decisão do conselho, uma vez que hoje são só ministros, destacou o presidente da CNI” (SENADO, 2005).

Por sua vez, Paulo Skaf apontou que havia um viés na direção do setor financeiro, fazendo uma analogia com uma partida de futebol: “*O CMN como está já começa a discussão com o placar de 3 a 0*” (SENADO, 2005).

Outro empresário importante, Abílio Diniz, hoje sócio minoritário do Grupo Pão de Açúcar, frisou que mudar a política econômica estava a cargo do presidente e que isso não deveria ser feito por meio do CMN.

Além de Gerdau, votaram contra *Roberto Setúbal (Itaú)*, *Fernando Xavier (Telefônica)*, *Carlos Jereissati (Iguatemi)*, *Fábio Barbosa (ABN)*, *Horácio Lafer Piva (ex-presidente Fiesp)*, *Gustavo Marin (Citibank)* e *Milú Vilela (acionista do Itaú)*. Ou seja, a maior parte de empresas internacionais ou nacionais ligadas ao capital financeiro.

Essa tensão explícita certa fratura nos pactos morais consentidos mutuamente pelas elites industriais, comerciais e sindicais de um lado e das elites financeiras de outro acerca dos juros e das justificativas de sua manutenção altista.

No capítulo 7, além de aprofundar a questão, também será demonstrada uma escalada que saiu das justificativas das ações, acusações de culpa, defesa e responsabilização para uma escalada que se desdobrou, por combinação de *multifatores*, à uma crise política.

1.3 Cena 3 e seus dispositivos situacionais: Contencioso dos juros, das operações de mercado aberto e dos Spreads entre 2011 e 2015

Com base no corpus para a cena 3, serão apresentadas três situações importantes para a tese, como elementos pragmáticos de contenciosos, justificativas e defesas.

Segundo Bardin (2011), a análise de conteúdo é um conjunto de instrumentos que se aplicam a discursos, com seus conteúdos e continentes variados.

A combinação de inferências qualitativas e quantitativas podem ser utilizadas de maneira combinadas de maneira a buscar o esclarecimento das causas dos discursos e das consequências que ele pode provocar.

Com base em Bardin (2011), a organização do *corpus* se deu como pré-análise, exploração do material e o tratamento dos resultados. Além disso são apresentadas as técnicas de análise, categorização e interpretação.

Na pré-análise, o *corpus* foi selecionado no jornal *Valor*, em que os discursos dos economistas chefe dos bancos foram selecionados com base nos seguintes critérios de seleção: instituições mais bem posicionadas no *ranking-SELIC FOCUS* do BCB, instituições que tenham maior número de posicionamentos dos agentes na mídia econômica especializada, inversamente à sua posição no *ranking* e também o posicionamento dos economistas chefe das maiores instituições financeiras do país, independentemente do *ranking*.

No jornal *Valor*, foi feita uma busca com base em nas palavras-chave “economista+chefe+COPOM”, para dois períodos: na inflexão baixista de taxa de juros SELIC entre 2011 e 2012 e na elevação dos juros para o mesmo período.

Por fim, para dar base a montagem das convenções de valor em política monetária, compostas pelo princípio de valor *hawkish* e *dovish*, as posições dos economistas chave foram analisadas se eram inclinadas ao aperto ou ao afrouxamento monetário, em função das seguintes *ordens de valor*, tratadas como palavras chave em uma sub-busca nas reportagens: inflação, desvalorização, cambial, meta, fiscal, inflacionário, Copom, SELIC, alta, desaceleração, crescimento, política, fiscal, juros, monetária, inflacionário, reduções, centro, expansão, creio, expectativas, afrouxamento, aperto. A partir disso foi feita uma contagem de sentenças, para verificar em cada um dos períodos analisados da inflexão dos juros, se os bancos eram mais pró-aperto monetário ou mais pró-afrouxamento monetário, tomando que os governos de Lula e de Dilma, apesar dos revezes pró aperto, tinham uma tendência narrativa e em vários momentos prática do afrouxamento monetário e fiscal.

Foram analisadas as reações do mercado ao corte de juros em agosto de 2011 realizado pelo COPOM, através de uma análise de narrativas no Jornal *Valor*. Destaque para algumas chamadas de posicionamentos:

Quadro10: Narrativas dos jornalistas econômicos - inflexão dovish em 2011

(continua)

Data	Título/Narrativas de jornalistas, políticos, economistas chefe e demais economistas
31/08/2011	<p>Decisão do COPOM choca a mesa A notícia foi inesperada e chocou a mesa – Troster (economista) Essa incerteza pode prejudicar toda a credibilidade construída desde a implantação do regime de metas, em 1999</p>
01/09/2011	<p>Corte de 0,5 ponto no juro põe inflação na berlinda Em uma atitude sem precedentes no sistema de metas de inflação brasileiro, o comitê de política monetária (COPOM) surpreendeu até as previsões mais agressivas, e decidiu reduzir a taxa SELIC em 0,5 ponto percentual O Copom interrompeu o ciclo de aperto monetário que vigorava desde o início do ano para iniciar, sem qualquer intervalo, um processo de alívio monetário – atitude também inédita que, historicamente, marcou a condução da política monetária no Brasil “Esperávamos que o corte da SELIC acontecesse mais para a frente, em novembro. O BC está com um cenário mais pessimista que o nosso e talvez que o mercado inteiro – Cristiano Souza/Santander Essa decisão é um equívoco. O lado real da economia está desacelerando, mas não acredito que esse impulso monetário vá ajudar...acho que a situação da inflação no início de 2012 vai se complicar ainda mais Para o estrategista da Banco Nomura, Tony Volpon, ao decidir cortar a taxa de juros em 0.5 ponto, o Copom mostrou ter cedido à pressões políticas e, com isso, “jogou a meta de inflação para o espaço”</p>
01/09/2011	<p>O jogo pesado do BC - A ação do BC que mostra claramente fazer parte de um novo governo – que não pretende sacrificar crescimento por maior controle da inflação</p>
01/09/2011	<p>Analistas divergem do mercado e defendem decisão do Banco Central. A deterioração do cenário internacional exposta pelo Banco Central no comunicado conjunto à decisão de reduzir a taxa de juros é evidente e justifica o corte de meio ponto percentual na SELIC, atualmente em 12%</p>
01/09/2011	<p>Corte de juros levanta dúvidas sobre regime de metas de inflação O argumento do BC para o corte de juros é falho. O cenário externo não justifica uma virada brusca na política monetária –Ao fazer a redução, o BC está se comprometendo com uma inflação mais alta lá na frente, o que vai contra o sistema de metas e abala sua credibilidade - Thiago Curado – Tendências Consultoria...</p>
02/09/2011	<p>Mercado diverge de economistas na reação ao corte da taxa de juroEssa história de perda é coisa de teoria de economista. Quem bota dinheiro em jogo, que é o mercado, não perdeu a confiança ou não estaria apostando em queda do juro lá na frente</p>
02/09/2011	<p>Surpresa com o COPOM desencadeia onda de revisões para o rumo da SELIC Decisão extrema, reação extrema. Os economistas, que em bloco apostavam na manutenção da SELIC em 12,50% em agosto, estão correndo para revisões</p>
02/09/2011	<p>Corte de juros quebrou “liturgia” O regime é de metas de inflação, mas não está claro que inflação é o mais determinante...o mercado ainda tinha uma convicção, para não dizer esperança, de que o BC desse peso maior à inflação do que ele mostrou – Marcelo Carvalho – BNP Paribas</p>
02/09/2011	<p>Para Barclays, mudança abrupta do BC vai impor volatilidade A mudança abrupta do Banco Central (BC), saindo de aperto para afrouxamento monetário sem comunicá-lo ao mercado, irá adicionar mais volatilidade à curva de juros doméstica</p>

Quadro 11: Narrativas dos jornalistas econômicos - inflexão dovish em 2011

(conclusão)

Data	Título/Narrativas de jornalistas, políticos, economistas chefe e demais economistas
02/09/2011	<p>Corte do juro não garante ambiente para reduzir dívida atrelada à SELIC</p> <p>O investidor que compra um papel de longo prazo tem de acreditar que a inflação ficará perto do que o governo está prevendo. Isso porque, se a inflação for maior, a sua remuneração real será menor...qualquer estratégia que vise substituir títulos de longo prazo, para não onerar o Tesouro, tem que vir acompanhada de um compromisso inequívoco da meta de inflação – Fabio Giambiagi</p>

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011)

Como se pode observar, os economistas chefe dos bancos e corretoras manifestaram grande contrariedade com a elevação dos juros, indicando uma forte defesa da perspectiva *Hawkish* repousada sobre o **regime de meta de inflação**, em detrimento da postura *Dovish de afrouxamento monetário*, mais pró desenvolvimento econômico e emprego.

Nesse momento Beluzzo já chamava a atenção de que o centro da batalha dos juros recairia sobre **a questão fiscal**, o que indica que há constructos ancorados na inflação.

Essas batalhas foram também analisadas no momento de nova inflexão, com alta de juros, onde foi feita uma contagem de sentenças no jornal Valor quando os juros passaram a subir em 2013, que estão no ANEXO 1. Em geral as análises estão vinculadas a perspectivas *Dovish* ou *Hawkish*, com enfoque na política fiscal e inflação principalmente.

Outro passo da cena foi a batalha encapada pelo governo na redução dos *Spreads*. O Quadro 12 indica algumas das reportagens do Valor sobre o assunto:

Quadro 12: Narrativas dos jornalistas sobre os Spreads - 2011-2012

(continua)

Data	Notícias/narrativas dos jornalistas, agentes públicos e privados
03/11/2011	<p>Spread cai nos bancos públicos e sobe nos privados</p> <p>Os bancos públicos praticaram, em média, spread inferior ao dos privados em suas operações de crédito a juros prefixados em 2010, invertendo a situação verificada em 2009</p>
22/12/2011	<p>Mântega anunciou R\$ 500 milhões para BNDES e R\$ 400 milhões para caixa</p> <p>São pequenos reforços para fortalecer a posição dos bancos oficiais e ampliar a capacidade de concessão de crédito em 2012</p>
19/03/2012	<p>Tombini e a agenda de Mantega</p> <p>Há quase um mês, o presidente do BC assegurou a senadores que a redução do spread bancária é uma “prioridade de governo” e uma “determinação” da presidenta Dilma Roussef</p> <p>Há poucos dias, após participar de reunião como Ministro Guido Mantega e o presidente da Caixa Econômica Federal, Jorge Hereda, Aldemir Bendine, do Banco do Brasil, garantiu que o spread bancário é agenda permanente e indicou que a perspectiva da instituição é colaborar bastante nesse processo [de redução do spread]. Bendine afirmou ainda que o modelo de crédito no país precisa ser revisto – o modelo econômico financeiro “tem folga para isso”</p>
22/03/2012	<p>Foco no Spread</p>

Quadro 12: Narrativas dos jornalistas sobre os Spreads - 2011-2012

(continuação)

Data	Notícias/narrativas dos jornalistas, agentes públicos e privados
28/03/2012	<p>Mantega cobra queda dos Spreads</p> <p>O Ministro da Fazenda reúne-se hoje com os presidentes dos bancos públicos (banco do Brasil e Caixa) e com dirigentes dos maiores bancos privados do país para cobrar uma redução do spread bancário</p> <p>Os bancos privados têm no aumento da inadimplência a principal justificativa para a elevação do Spread que, no caso de pessoa física era de 33,7% em dezembro e subiu para 35,8%. A taxa de inadimplência de 5,8% é a mais elevada desde 2009, ano em que o Brasil teve recessão como consequência da crise financeira internacional</p> <p>Para o governo contrapor o argumento de que a inadimplência está gerando Spreads mais elevados há, também, a ampliação das informações do Banco Central sobre o risco de crédito</p>
28/03/2012	Spread menor a fórceps
28/03/2012	<p>Mantega discute spreads com dirigentes de bancos públicos e privados</p> <p>Além dos presidentes do banco do Brasil, <i>Aldemir bendine</i>; e da Caixa, <i>Jorge Hereda</i>; estariam presentes também <i>Luiz Carlos Trabuco (Bradesco)</i>, <i>Roberto Setúbal (Itaú)</i> e <i>Marcial Portela (Santander)</i> e <i>Murilo Portugal (Federação Brasileira de Bancos)</i>, segundo fontes ouvidas pelo Valor</p> <p>O encontro ocorre um dia depois do levantamento do Banco Central mostrar que, mesmo com a redução da taxa básica de juros SELIC, o Spread bancário (diferença entre custo de captação dos bancos e a taxa cobrada nos empréstimos aos clientes) não parou de crescer. O motivo para ampliação da margem dos Spreads foi, segundo os bancos, o aumento da inadimplência</p> <p>Oficialmente, o Ministério da Fazenda não se pronunciou sobre o encontro. A reunião também não consta da agenda do ministro Mantega</p>
02/04/2012	<p>Spread no bastidor</p> <p>Em abril de 2009, quando Antonio Francisco de Lima Neto foi destituído da presidência do BB, o ex-presidente fez declarações contundentes.</p>
04/04/2012	<p>Em consonância com o governo, BB reduz taxa de juros</p> <p>Um dia após o governo anunciar medidas de estímulo a indústria e a presidente Dilma Roussef criticar os elevados spreads bancários (diferença entre a captação dos bancos e as cobradas de clientes), o Banco do Brasil anunciou redução do juro no crédito para pessoas físicas, micro e pequenas empresas</p>
05/04/2012	<p>BB corta juros em ofensiva que pressiona bancos</p> <p>“É claro que o governo tem interesse na queda dos juros bancários. Mas não existe interferência política. Reduzimos a margem de lucro para conquistar mais clientes, aumentar o volume de negócios com os clientes atuais e ganhar mais mercado” - Bendini</p>
05/04/2012	<p>Governo discute capitalização da caixa e BB</p> <p>Para os dirigentes dos bancos públicos, o movimento de corte de juros e a esperada expansão do crédito não comprometem os índices de Basileia no curto prazo. Mas já se discute no governo se BB e caixa vão ter que ser capitalizadas pelo Tesouro Nacional este ano ou no próximo, quando começa a vigorar as regras de Basileia 3</p>
05/04/2012	Caixa anunciará corte de juros na segunda-feira
11/04/2012	<p>Receita dos bancos para o spread cair</p> <p>As mais de 20 sugestões entregues ao secretário executivo do Ministério da Fazenda, Nelson Barbosa, abarcam desoneração tributária da intermediação financeira (IOF, COFINS) à redução gradativa dos depósitos compulsórios e seus direcionamentos, além de antigas demandas dos bancos, como a criação das Letras Financeiras Imobiliárias (LFI). Sugerem, ainda, a incorporação de novas garantias para reduzir a inadimplência e a significação do processo de execução de garantias</p>

Quadro 12: Narrativas dos jornalistas sobre os Spreads - 2011-2012

(continuação)

Data	Notícias/narrativas dos jornalistas, agentes públicos e privados
10/04/2012	<p>A longa e dura batalha pelo barateamento do crédito</p> <p>Tecnicamente é de difícil explicação os níveis de spread no Brasil – Dilma Rousseff</p> <p>O problema é antigo. A derrubada da inflação pelo Plano Real revelou o quanto são salgados os juros e elevados os spreads do crédito bancário. Desde então o governo tenta baratear o crédito, quase sempre sem sucesso</p> <p>No início da década passada, ficou famoso o estudo do economista do Fundo Monetário Internacional (FMI), Agnés Belaisch, que colocou o Spread bancário praticado no Brasil como o maior entre 102 países analisados e indicou que a causa principal era a falta de competição no sistema financeiro. Vários bancos estrangeiros entraram no mercado brasileiro depois disso e, em vez de competirem, adaptaram-se de bom grado às práticas locais</p>
11/04/2012	<p>Analistas otimistas com o Itaú, apesar de polêmica do Spread</p> <p>A polêmica do Spread – desencadeada pelo estímulo do governo para que o Banco do Brasil *(BB) baixasse as taxas de juros na concessão de empréstimos – fez estragos nas ações do setor bancário na semana passada. Liderados pelo tombo do papel do próprio BB, que caiu 7,01%, todos os grandes bancos fecharam a semana no vermelho</p> <p>“Essa história de taxa das taxas do banco do Brasil afetou todo o setor financeiro na bolsa” – diz João Augusto Salles – economia da Lopes filho & associados</p> <p>O mau humor geral acabou estancando a tímida recuperação ensaiada pelo papel preferencial (PN, sem direito a voto) do Itaú Unibanco em 2012. Depois da queda de 11,25% em 2011, a ação do banco subia 4,60% este ano até o dia 30</p>
12/04/2012	<p>Guerra é guerra - O ministro declarou que os bancos querem jogar a conta do spread alto nas costas do governo. Citou que os bancos privados estão retendo crédito, que captam dinheiro a 9,75% e emprestam a 30%, 40% e até 80% ao ano sem justificativa. Mantega lembrou que, em 2011, os bancos brasileiros estavam entre os mais lucrativos do mundo. E informou que o presidente da FEBRABAN, Murilo Portugal, em vez de trazer soluções à discussão sobre o spread bancário que o governo quer reduzir, fez cobranças ao governo</p>
12/04/2012	<p>Mantega critica bancos e vê espaço para cortar juro no crédito</p> <p>O Ministro fez críticas à reunião da última terça-feira com o presidente da Federação Brasileira de Bancos (Febraban), Murilo Portugal.</p> <p>Para Mantega, os bancos estão captando os recursos a 9,75% ao ano e emprestando a 30%, 40%, 50% e até 80%, dependendo da linha. “Essa situação não se justifica”</p> <p>A economia brasileira está bastante sólida. Nós estamos com inflação baixa em torno de 4,5%. A situação fiscal está ótima. Estamos melhorando o superávit primário, diminuindo a dívida pública brasileira. Os consumidores estão com vontade de consumir com mais salários, porém, está havendo a retenção do crédito por parte dos bancos - Mantega</p>
13/04/2012	<p>Dilma busca aliados para enfrentar banca</p> <p>Minutos depois de ser empossado, em 27 de março de 2006, no Ministério da Fazenda, Guido Mantega ligou para o secretário executivo da pasta.</p> <p>Mantega continua no mesmo lugar e Murilo Portugal se tornou presidente do sindicato dos bancos</p> <p>Em 2008 imbicaria de novo para cima a curva de juros para cima, reduzindo a marcha de colisão que já derrubou os juros e ainda não tirou o pé da lama.</p> <p>Com a posse de Dilma, porém a rota era traçada e foi publicamente exposta pela presidente da República: a política monetária é a vantagem comparativa do Brasil num mundo que já derrubou os juros e ainda não tirou o pé da lama.</p> <p>O que está em curso, com a discussão da troca do indexador das dívidas estaduais e municipais e o afrouxamento das condições em que incentivos tributários podem ser concedidos pelos Estados, é a recuperação dos governadores como atores políticos capazes de engrossar o setor produtivo no cabo de guerra com o sistema financeiro</p>

Quadro 12: Narrativas dos jornalistas sobre os Spreads - 2011-2012

(conclusão)

Data	Notícias/narrativas dos jornalistas, agentes públicos e privados
16/04/2012	<p>Febraban, FIESP e as broncas de Dilma</p> <p>O esforço de criar condições fiscais para baixar os juros tem batido de cara na sólida resistência dos bancos privados em reduzir o custo financeiro para a sociedade, argumenta a equipe econômica de Dilma</p> <p>Assim como Portugal, o presidente da FIESP, Paulo Skaf já havia ajudado a azedar o humor acre da presidente, durante outro evento, o anúncio do Planalto, das medidas adicionais do Plano Brasil Maior, no início de abril. Enquanto executivos se refugiavam em elogios, Skaf foi o único a dizer o que pensava boa parte dos líderes empresariais, criticando como insuficientes as medidas de apoio à indústria.</p> <p>Com o desinteresse pelo PRONATEC, inflamam os ânimos dos que, no governo, identificam com irritação um obstinado comportamento oposicionista no presidente da FIESP, executivo com pretensões políticas, filiado ao PMDB do vice-presidente Michel Temer. Nos vestiários da indústria, porém, não consta que Skaf venha recebendo críticas de seus pares por isso</p>
18/04/2012	<p>O governo ganhou</p> <p>O governo deflagrou uma guerra contra os juros altos do sistema bancário e ganhou. Os três maiores bancos privados do país – Itaú Unibanco, Bradesco e Santander – baixaram as taxas de crédito. Lançou o pacote Maxiconta Portabilidade Salário em conta corrente do banco.</p> <p>O posicionamento do Itaú foi visto como resposta ao BB que, ao divulgar o “Bom para Todos”, botou fé na livre opção bancária – lei em vigor desde 1 de janeiro deste ano e que permite aos servidores públicos escolherem qualquer banco para receber seus salários</p> <p>Ao anunciar a redução da taxa de juros hoje o Itaú fez mais.</p>

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011;2012)

A batalha sobre os *Spreads* entre o Ministério da Fazenda e os bancos privados se intensificou entre o final de março de 2012 até o dia 14/04/2012, tendo se iniciado no final de 2011 ao mesmo período em que o governo começou a trajetória de queda da taxa SELIC. Pela consecução das notícias, há indicativos de que um acordo não foi encontrado, em que os bancos justificavam a inadimplência e colocavam sobre a redução de impostos a responsabilidade para a redução dos *Spreads*.

O núcleo da tensão entre governo e bancos privados está relacionado à desproporção entre a inadimplência e os *Spreads*, que é a diferença entre o que os bancos captam no mercado e o que eles cobram.

No período em que o governo passou a deflagrar uma disputa mais aberta para forçar a queda da taxa básica de juros e dos *Spreads*, há uma quantidade considerável de reportagens nos jornais mainstream e também no jornalismo econômico buscando explicitar dados de aumento da inadimplência.

A presidente do banco Santander à época, Márcia Portella, vinculava a elevação da taxa de inadimplência no banco para 4,5% teria como razão a elevação da inflação era responsável pela dificuldade das pessoas pagarem suas dívidas (O GLOBO, 2012).

Na mesma linha, a chamada de uma reportagem do Estadão apontava que “A inadimplência do consumidor cresceu 21,5% em 2011”, apontando que a inflação seria então a culpada pela perda de capacidade de perda do poder de compra do trabalhador (ESTADÃO, 2012).

Não se pretende colocar propriamente na mesma lógica das justificativas, mas entender que os vieses repousam justamente no gap entre as análises quantitativas e qualitativas, onde a própria escolha da forma de apresentação dos números opera uma intencionalidade para direcionar a política monetária.

Alternativamente, porque a ampla gama de reportagens de jornais como Folha de São Paulo, Globo, G1, Estadão e, de maneira mais específica, o jornal Valor não apontam para uma adimplência de 96,5% no Banco Santander ou, porque explicitar uma elevação de 21,5%, que soa um alto número, em vez do número absoluto da inadimplência? Ao longo do trabalho, se buscará demonstra que há um *operador heurístico técnico-moral*, expresso como um jogo narrativo em que se evidencia o marginal e se eclipsa o fundamental, construindo-se a idéia de que o brasileiro e o Estado teriam *desvios morais* no que tange a honrar seus compromissos e, por esse motivo, mereceria uma justa punição. Identificou-se uma possível correlação entre a meta-heurística dos juros e da inadimplência, ancoradas nas formas de apresentação das narrativas sobre as ordens de valor que dão base a elevação dos juros e estes, por sua vez, teriam uma maior relação com a própria elevação da inadimplência, em uma espécie de “*loop infinito*” para manter os juros em níveis inerciais altistas.

Construiu-se uma acusação até então sem uma defesa contundente e, na impossibilidade de responsabilização e da punição, o governo passa a utilizar de suas instituições financeiras para competir no mercado com as instituições privadas

Na gestão de Lula, já havia afirmações contundentes desse enfrentamento como uma agenda de governo, em que o mesmo afirmou: “*Nós precisamos fazer o spread voltar à normalidade no país. Este é um dado. O Guido [Mantega] sabe disso; o BB sabe disso; a Caixa sabe disso e o BC sabe disso*” (G1, 2009)

Esse enfrentamento se intensificou no governo de Dilma Roussef em que a mesma afirmou que “*tecnicamente é de difícil explicação os níveis de spread no Brasil*” (G1, 2012)

Guido Mantega, Ministro da Fazenda, foi a linha de frente na busca por pactuar juros mais baixos. Quando ele se tornou Ministro, **Murilo Portugal**, que trabalhou 30 anos no BCB e foi secretário executivo na gestão de Palocci, pediu emissão do cargo.

Guido Mantega queria conversar sobre o posto que Portugal assumiria mas este respondeu: “*Não tenho o que conversar porque eu estou demissionário*” (DIARIOGAUCHE, 2012)

Depois de ter assumido cargos no Fundo Monetário Internacional (FMI), dentre outros, em 2011 assumiu cargo de presidente da Febraban. A partir daí, diante da cena expressa no contencioso dos *spreads* foi observada uma escalada de tensão entre os dois agentes. Sobre as 20 medidas entregues por ele como contrapartidas para a redução dos Spreads, Mantega disse que “o Murilo Portugal ao invés de apresentar soluções, anunciando aumento do crédito, veio aqui fazer cobrança de novas medidas do governo” (ESTADAO, 2012)

A FIESP, por meio da oposição declarada de seu presidente, Paulo Skaf não demonstrou interesse no PRONATEC e sobre as medidas de Dilma Roussef para estimular a produção, Skaf afirmou que elas “*apenas baixaram a febre de 40 para 38,9*” (AUTOMOTIVE BUSINESS, 2012)

A *passo que Lula afirmou que “obviamente, que quem tem bancos públicos, como o Brasil, pode começar a tarefa de reduzir o spread bancário”*, tal fato se consolidou, reforçado por uma justificção do presidente do Banco do Brasil no acordo à essa necessidade, mas traduzindo esse desejo do governo em termos de defesas técnicas como crenças compartilhadas no campo propriamente financeiro:

É claro que o governo tem interesse na queda dos juros bancários. Mas não existe interferência política. Reduzimos a margem de lucro para conquistar mais clientes, aumentar o volume de negócios com os clientes atuais e ganhar mais mercado (VALOR, 2013)

De fato, como não houve um consenso, o enfrentamento passou ao campo da concorrência, em que Itaú Unibanco, Bradesco e Santander por fim baixaram as taxas de juros do crédito por conta da concorrência que Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal lançaram.

Esse processo não terminou por aí, pois ocorreram ainda novas disputas, justificções, culpabilizações, acusações, responsabilizações e ajustes que colocaram o governo na

defensiva, onde as acusações de desequilíbrio fiscal e alta inflação se configuraram como momentos críticos nas eleições de 2014

Na busca pela volta à regularidade, o governo cedeu à nomeação de *Joaquim Levy* para o Ministério da Fazenda, após a recusa de **Luiz Carlos Trabuco** de assumir a pasta. A nomeação de Levy encontrava consenso entre os bancos e também pelo fato de ser um representante do Bradesco o qual demonstrou, como foi apresentado ao longo da tese, compor a *arena público-econômico-financeira* do governo de Lula. Neste momento de tensão teria havido um encontro entre Dilma e Trabuco:

A quarta-feira, dia 2 de setembro, foi um desses dias decisivos (...) Naquele dia desembarcava em Brasília o presidente do Bradesco, Luiz Carlos Trabuco, para conversar com a presidente Dilma Rousseff (...). Tanto Lázaro Brandão (presidente do Conselho de Administração do banco) quanto Trabuco haviam se aproximado de Dilma Rousseff. Ambos se tornaram uma chancela importante para a ascensão de Joaquim Levy ao Ministério da Fazenda – e também para a sua permanência. (...) Dilma passou a nutrir respeito e admiração por Trabuco, a quem ouvia constantemente. Esse encantamento subiu mais alguns degraus em 2013, quando ele veio a público anunciar a concessão de crédito de longo prazo a empresas que viessem a investir na construção de estradas no país [...] Na mesma noite, ocorreu um encontro reservado com Joaquim Levy, com grandes empresários e financistas brasileiros: Beto Sicupira (Inbev), Pedro Moreira Salles (Itaú Unibanco), Carlos Jereissati (La Fonte – Iguatemi), Pedro Passos (Natura), Edson Bueno (Amil) e Josué Gomes da Silva (Coteminas) (EXPERTPLAY, 2017).

Segundo Boltanski e Thévenot (1999), situações particulares podem explicar as raízes em que a responsabilidade pelos erros é distribuída e um novo acordo pode ser alcançado.

Observa-se nesse momento, uma tentativa de recompor a arena de sustentação do governo, mediante contrapartidas dos múltiplos setores, sob a égide de um novo pacto.

Para elucidar outras dimensões da cena 3, que será aprofundada ao longo da tese, foram também analisados os posicionamentos de agentes relevantes em eventos realizados pelo principal partido de oposição, que aconteceram no Instituto Fernando Henrique (IFH), que funciona como um *think tank* liderado pelo Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB).

Os eventos de análise de conjunturas políticas e econômicas do IFH em geral são realizados em momentos de desequilíbrio econômico nacional ou global, reforçando posicionamentos econômicos que tem como objetivo político o contraponto em um sentido menos intervencionista.

Evidencia-se a participação de vários agentes que foram ou são sócios de empresas financeiras, assim como foi encontrada a participação de um representante de um banco cujo principal acionista, como veremos, o ex-presidente Cardoso afirmava ter relações muito próxima, o que se configura, aos olhos cientificamente demonstráveis, em afinidades eletivas subjacentes a essa aproximação.

A primeira das mesas redondas analisadas, de maneira a observar na contemporaneidade relações mais sutis de aproximação entre o setor público e privado, foi realizada em 20 de agosto de 2008, sob o título “*A crise e o remédio: o sistema financeiro internacional precisa de mais regulação?*” em que estiveram à mesa **Ilan Goldfajn e Gustavo Loyola**, de posições majoritariamente ortodoxas e *Luiz Beluzzo*, de posições majoritariamente heterodoxas. Vários desses agentes já se opunham em questões econômicas e monetárias quanto ocuparam cargos na presidência de **José Sarney**.

O principal ponto de discordância nessa reunião foi justamente sobre o plano de investimentos do *Pré-sal*, o que indica uma perspectiva não intervencionista por parte da maioria dos palestrantes, uma vez que os economistas da Casa das Garças tem uma tendência a redução da intervenção do Estado e que a atuação econômica seja relegada à iniciativa privada da qual muitos deles fazem parte. A segunda delas foi um debate entre **Ilan Goldfajn (Itaú) e Pérsio Arida** (ex- BC no governo Cardoso), de título “*Da crise ao crescimento: as novas relações entre Estado e o setor privado no Brasil*”, em 22 de setembro de 2009, onde eles já começavam a apontar que o governo teria dificuldades para atingir as metas de *Superávit Primário* em função dos compromissos assumidos com a expansão das políticas públicas, ainda que àquele momento não houvesse fortes indícios dessa possibilidade e as próprias agências de classificação não apontavam nessa direção.

Evidências como essa apontam a necessidade de outra metodologia para analisar os períodos de regularidade que, em geral, conferem maiores graus de liberdade para a tomada de posição convergir à posição dos agentes.

A terceira mesa de discussão foi um debate de título “*Avaliação das Perspectivas do Novo Governo*”, entre o economista chefe do banco Itaú **Ilan Goldfajn** e **Aloysio Nunes Ferreira Filho**, líder do PSDB no Senado, realizado em 2015.

Do debate fica clara a emergência de potenciais duas dimensões de sentido na intenção dos participantes: no econômico e no político. Importância adicional é dada à esse espaço na

cena 3, uma vez que vários dos economistas presentes passaram a ocupar cargos chave no governo de Michel Temer (2016- ?).

Ilan Goldfajn começou sua explanação com uma frase do economista *Rudiger Dornbusch* o qual, veremos posteriormente, foi orientador de doutorado de vários dos agentes do governo Cardoso e tinha relação estreita com a PUC-RJ. Ilan fez a seguinte crítica às políticas do governo Lula e Dilma:

O uso político de estatais, agências reguladoras e bancos públicos começou antes de Dilma se tornar presidente, assim como políticas como a tentativa de criar campeões nacionais com recursos do BNDES[...] Como resposta ao fim do boom mundial, o governo deu ênfase ao consumo privado e público, distribuiu subsídios, baixou os juros à força e, para impedir o estouro da inflação, reduziu as tarifas de energia elétrica, congelou os preços da gasolina e das tarifas de ônibus e interferiu no câmbio tanto para um lado quanto para o outro (desvalorização e valorização do real, dependendo do momento) (IFHC, 2015a)

Como se percebe Ilan faz críticas à intervenção do governo e, um dos pontos principais, aponta para o fato deste ter **baixado “juros à força”**, o que indica que em algum grau foi a contragosto do banco Itaú. Esse fenômeno será estudado em particular no capítulo 7, chamando-se a atenção ao fato de, como veremos, a narrativa do Bradesco ser consideravelmente diferente para o mesmo momento, como veremos.

É importante chamar a atenção de que Ilán está no evento como um representante do banco e, como vimos posteriormente, foi alçado ao cargo de diretor do *Banco Central do Brasil* em 2016 após o *impeachment* de Dilma Rouseff.

Reforçando a posição refratária ao governo de Dilma, Ilán apontou dois cenários para o governo: um em que o governo não conseguiria fazer os ajustes, o Brasil teria a **nota rebaixada pelas agências de classificação** e a recessão duraria todo segundo mandato. O segundo, que seria “mais otimista”, o governo faria ajustes sem ser suficiente para retomada do crescimento resultando no que chamou de “nova década perdida”.

Quando um agente desse peso realiza uma fala duplamente pessimista, o agente sabe de “**onde se fala**” e o peso que essa fala pode exercer no direcionamento do mercado financeiro, o que também demanda investigação.

Embora não seja uma correlação direta e de resultados precisos, o direcionamento das expectativas é parte fundamental das estratégias performativas, como um mecanismo de contorno a questões legais/ilegais, morais/imorais e éticas/anti-éticas que dificultam as

reações da sociedade a partir de dispositivos morais mais explícitos e que pesam mais na opinião pública

A realização de eventos em espaços formais de discussão contribui para construir uma ficção de neutralidade, que mascara quadros morais que seriam menos justificáveis na esteira da disputa entre arenas em parte antagônicas. Em outras palavras, a explicitação das justificativas, desnudadas em seus sentidos primeiros, forneceria ferramentas aos inimigos em tais disputas de justificação.

Na fala de Ilán, observa-se o recurso ao papel das **agências de classificação**, que foram estudadas no capítulo 4, as quais compartilham de dispositivos morais análogos aos bancos, em termos das significações dos usos sociais do dinheiro calcadas nos juros.

Contra a idéia de defesa do conteúdo nacional em detrimento de produtos importados, defendida pelo Partido dos Trabalhadores (PT), no mesmo evento em que estava presente Ilán, o senador pelo PSDB Aloysio Nunes, criticou a política de conteúdo nacional nos governos de Lula e de Dilma, bem como sobre o fechamento para acordos bilaterais, concluindo:

O governo Dilma nem bem começou e já acabou [...] Acredito que as medidas de ajuste tal como apresentadas pelo governo serão desidratadas no Congresso, e o segundo mandato de Dilma será a consagração de um estado de mediocridade, que não levará o país a lugar nenhum [...] Não quero o impeachment. Quero ver a Dilma sangrar. Não quero o Michel Temer presidente” (IFHC, 2015a)

Reforçando a posição de Ilan, pelo lado da leitura política da oposição, Aloysio dá sinais indiciários de práticas políticas para tentar inviabilizar a governabilidade.

Chama-se a atenção nesse caso de que já em março de 2015, no âmbito deste evento, já se iniciava uma discussão de não sustentação do mandato, com ainda incompletos três meses de gestão. Nessa mesa de discussão, Aloysio propõe um pacto entre PMDB e PSDB (IFHC, 2015a).

Na finalização dessa palestra, Cardoso traz uma justificação econômica e política sobre o rumo dos acontecimentos: “Isso é terrível. É preciso reagir e refazer outro bloco que sustente o poder, um novo pacto” (IFHC, 2015a).

Retomando os assuntos econômicos do evento, Fernando Henrique Cardoso comenta sobre o rumo do desenvolvimento que teria sido estabelecido durante o primeiro governo de Lula: “a duras penas, com várias crises e também cometendo erros, haviam sido mantidos os esforços do tripé macroeconômico no primeiro mandato do governo Lula, com o Ministro da

Fazenda Antônio Palocci”. Sobre este momento, serão comentados tanto as continuidades como as rupturas na transição do primeiro para o segundo governo Lula no capítulo 5.

Cardoso então aufere críticas ao modelo de desenvolvimento empregado com a participação de **Luciano Coutinho**:

Houve um novo pacto sócio político no Brasil, porque, porque na verdade houve uma decisão também de colocar o **BNDES e todo instrumental público a serviço das empresas**. Ao mesmo tempo em que **o bolsa família alimentava os anseios dos mais pobres, o grosso do recurso foi outro, dado às empresas**, algumas delas. Quando foi nomeado o presidente do BNDES, amigo meu, Luciano Coutinho, o conheço desde criança. Eu dei uma entrevista a “Isto é Dinheiro [revista], agora é um perigo, porque **o Luciano acredita nisso, que é o modelo coreano, não é, então vai escolher os campeões nacionais e vão solidificar um bloco de poder**, esse bloco de poder solidificado não só pelo BNDES, mas pelos **fundos de pensão, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil** deu aquela alegria à todo empresariado brasileiro e à classe média também e Lula era Deus. Aquele bloco de apoio real né, anéis burocráticos, como eu chamava, bom isso *gramichianamente* é um bloco hegemônico (IFHC, 2015a)

O evento está carregado de uma “aura” de intelectualidade, de falas rebuscadas e apelos a termos sociológicos, para classificar o que foi identificado na tese como *arena público-econômico financeira*, mas calcadas em outros conceitos. O capítulo 6 buscará a demonstração de evidências da formação dessa arena.

O próprio governo Cardoso tinha um bloco sustentação de empresas tanto no Conselho de Reforma do Estado (CRE), como em outros espaços, sobretudo no financeiro, que sofreram uma série de escândalos, como visto. Cardoso conclui sobre a formação do bloco de poder:

Esse bloco se partiu, se partiu no começo porque qual era a percepção: Lula era bom e Dilma é má. Não é nem uma coisa nem outra, o bloco se partiu porque se esgotou o modelo econômico; esgotou porque esgotou, as primeiras reações da sociedade é dizer “ah, bons os tempos do Lula”; não perceberam que os tempos de Lula levariam à isso, levaram à isso; a Dilma, não é a Dilma, ela é autora de muitas dessas transformações e vítima disso tudo junto também; agora estourou tudo, **o bloco se arreventou e aí a arrebenção final ta sendo agora, porque está se revelando o custo de tudo isso em termos de dinheiro público, de financiamento não controlado. De maneira concreta é o que deu na Lava Jato**, que ta tudo arreventado. Bom essa é a segunda consideração, é um processo realmente de fazimento e desfazimento de um bloco de poder com uma base econômica e que dava sustentação política, então isso acabou, quebrou (IFHC, 2015a)

As críticas passam a ganhar uma escalada moral no sentido de uma acusação, chamando-se a atenção para uma diferença de posições, com uma negatização moral (WERNECK, 2013).

Ao atribuir responsabilidade à Lula, Cardoso coloca uma associação direta entre agente e ação, de modo que a questão aberta recai sobre o sentido da ação, em termos morais, vinculando isso à operação Lava Jato.

Na reflexão política dessa palestra, Cardoso afirmou que a credibilidade de Dilma estava prejudicada, que Joaquim Levy era um técnico e não tinha condições de enfrentar o Congresso. Esse posicionamento indica uma posição indiretamente refratária à coalizão do Bradesco com o governo, o que traz evidências de que a intenção do PSDB era evoluir para um processo de ruptura, na direção de uma crise política a partir das janelas de oportunidade aberta por *multifatores* fora de seu controle; o pedido de recontagem dos votos, a acusação no Tribunal Superior Eleitoral (TSE) sobre irregularidades nas contas da chapa Dilma-Temer e as pedidos de *impeachment* reforçam essa interpretação. Sobre as situações de crítica, afirmam Boltanski e Thévenot (1999, p. 360):

As pessoas nelas envolvidas estão sujeitas a um imperativo de justificação. Aquele que critica outras pessoas tem que produzir justificações para sustentar suas críticas, assim como alguém que seja alvo de críticas tem que justificar suas ações para defender sua causa

As disputas situacionais e os momentos críticos relacionados à política econômica e monetária têm como centro de referência das queixas os dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros que são os dispositivos técnico-morais sobre os quais repousam as justificações das ações, acusações e defesas, com disputas narrativas de significações de causa e efeito.

Nesse sentido, por parte da defesa sobre os desequilíbrios fiscais, a justificação estava relacionada à queda de arrecadação como reflexo da queda abrupta dos preços das *commodities* em 2014 e pelos resultados de crescimento aquém do esperado por conta das políticas de desoneração que foram empenhadas de maneira a aumentar a produção e a arrecadação.

O assunto do *impeachment* já surge naquele momento, com Cardoso inicialmente se posicionando contrariamente: “*O sistema político está esgarçado. E somos todos responsáveis. Não adianta tirar a presidente e, depois, fazer o quê?*” (IFHC, 2015a).

Em 18 de novembro de 2015, o debate “*Plano Nacional de Educação: avaliando seus objetivos*” contou com a presença de **Maria Alice Setúbal**, uma das herdeiras do Banco do Itaú e responsável por uma de suas fundações, ligadas à educação; **Mansueto Almeida Junior** (economista ortodoxo), economista que por diversas vezes fazia análises de conjuntura em eventos do PSDB, que assumiu no governo Temer a *Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda* e a socióloga Maria Helena de Castro, diretora executiva da fundação SEADE e que se tornou secretária executiva do MEC no mesmo governo (IFCH, 2015b)

Todas as falas, especialmente as de Mansueto, foram na direção de uma política fiscal contracionista, propondo realizar ajustes na previsão do Plano Nacional de Educação em função da “crise fiscal”. Surgiam propostas de pagamento das universidades públicas, o que também ia na **linha menos intervencionista** e de oferecimento de oportunidades de negócio às empresas na medida em que se propõe reduzir a ação do Estado na área de educação.

Saltam aos olhos, a luz dessas situações, as tensões acerca dos instrumentos de política monetária, em disputas pelo seu direcionamento e controle, bem como em suas relações com a política fiscal, o que indica um pano de fundo de conflitos distributivos entre diferentes perspectivas.

Ao passo que Ilan Goldfajn critica duramente as ações do governo, a participação do Bradesco no governo suscitou ampliar a cena para analisar os posicionamentos do Bradesco no mesmo período, de maneira a fornecer mais dispositivos situacionais a serem tratados na tese.

A Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) é a entidade representativa dos interesses das instituições, onde ocupam cargos seus principais acionistas, em que seu diretor executivo, **Murilo Portugal**, ao sair do governo com a entrada de Mantega e assumir automaticamente uma posição refratária ao governo em um cargo de tamanha relevância, indica que alguns agentes realizam não só um *interlocking* para fomentar suas próprias carreiras, mas também para intervir e *performam* as práticas governamentais em seu interior em um sentido menos intervencionista. Tal fator indica imprecisão ao caracterizar muitos desses como agentes públicos.

Os pactos e laços sociais perpassam pela nomeação de agentes que garantam a proposição de posições alinhadas a quem os nomeou. Logo o capital social é uma variável e não o elemento explicativo em si mesmo.

Se a Febraban exerce o papel político dos bancos, a parte operacional fica por conta da Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA), onde se reúnem os economistas chefe das principais instituições financeiras, formulando as expectativas sobre a política monetária. Neste espaço se realizaram debates no mesmo período que também foram investigados para a composição da cena. Essa instituição foi criada em 2009 pela união da Associação Nacional dos Bancos de Investimento (ANBID) e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (ANDIMA).

As posições da ANBIMA e de vários dos economistas chefe é veiculada muitas vezes pelo jornal Valor Econômico, reproduzida por outros jornais de grande circulação, o que indica que essa é uma das organizações que traduz as tensões do espaço social monetário para as mídias de acesso ao grande público.

Há vários Comitês, mas alguns são destacados porque são mais centrais e se posicionam mais diretamente sobre política monetária. Destaque então foi dado para o *Comitê de Acompanhamento Macroeconômico*.

São realizadas reuniões ordinárias onde os membros do Comitê alinham posições e são feitas reuniões extraordinárias, com a participação de convidados: em geral funcionários do Banco Central e da secretaria da Fazenda, além de especialistas em ciência política e contas públicas participam de tais reuniões com os economistas chefe

A seguir é apresentada uma lista de encontros com a participação de convidados entre 2012 e 2016:

Quadro 13: Palestras dos agentes públicos da mão direita na ANBIMA

Data	Palestrante
26/6/2012	Luiz Awazu (diretor do Banco Central)
21/9/2012	David Kupfer (BNDES) e Flávio Castelo Branco (CNI)
30/11/2012	Mario Veiga (diretor da PSR)
14/6/2013	José Roberto Afonso (especialista em contas públicas) Bernard Appy (diretor da LCA Consultores)
14/3/2014	Nelson Barbosa (ex-secretário executivo do Ministério da Fazenda, professor da UFRJ e FGV-SP)
29/4/2014	Carlos Hamilton (diretor do Banco Central)
17/9/2014	Luciano Dias (cientista político)
12/6/2015	Paulo Guilherme Correa (secretário de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda)
11/12/2015	Sérgio Fausto (cientista político e diretor do Instituto Fernando Henrique Cardoso)
22/1/2016	José Monforte e Mauro Cunha (consultores)
11/3/2016	Manoel Pires (secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda) -

Fonte: Elaboração própria com base em ANBIMA (2017)

Dos 12 convidados, metade era de órgãos da mão direita do Estado, dois deles diretores do Banco Central. Apenas algumas apresentações estavam disponíveis; nestas foram feitas algumas análises de conteúdo e das narrativas de maneira a construir de maneira mais completa essa cena, como consecução do embate dos juros.

Em algumas apresentações, há os apontamentos sobre a falta de transparência de governos. A primeira palestra analisada foi de **Bernard Appy**, que foi realizada em 2013. Esse agente ocupou cargos relevantes no ministério da Fazenda, como Secretário Executivo, Secretário de Política Econômica e Secretário Extraordinário de Reformas Econômico-Fiscais, bem como foi também presidente do Conselho de Administração do Banco do Brasil. Posteriormente, ele se tornou consultor na LCA Consultores, atuando justamente nas áreas de macroeconomia e políticas públicas, com destaque à política fiscal, tributária e regulação financeira (APPY, 2013).

Na apresentação, ele demonstra as dificuldades de previsibilidade de arrecadação fiscal, apontando que a relação entre resultado fiscal e demanda agregada não seria linear. Buscou demonstrar, por sua vez, que ao mesmo tempo em que o fim da CPMF e desonerações reduziu a arrecadação, teria ocorrido aumento da arrecadação na previdência por conta da maior formalização.

O autor chama a atenção para outras fontes, como dividendos das estatais, tal qual foi demonstrado por Silva (2013), em que as operações de mercado aberto em favor das empresas públicas para que atuassem no mercado gerou lucros adicionais que voltavam para o Tesouro, contribuindo para as metas de Superávit Primário.

Ao passo que as despesas com funcionalismo se mantiveram mais ou menos constantes, Appy chama a atenção para o **crescimento das despesas com transferência de renda às famílias como salário mínimo, bolsa família e seguro desemprego** (APPY, 2013). **Esses gastos entraram no pacote de críticas do ajuste fiscal, como apareceu nas narrativas**

Dentre as principais defesas e críticas de Appy estão: defesa de políticas fiscais anti-cíclicas, mas acusação de falta de transparência; crítica a subvenções dos créditos do Tesouro ao BNDES; crítica aos “modelos de contabilidade pública”; acusação da possibilidade de não transparência nas receitas e despesas (APPY, 2013).

Tal discurso pode ser compreendido como um indício de “trapaça” do governo em relação às convenções de equivalência em política fiscal, ao mesmo tempo em que havia defesa das ações em que o agente esteve mais diretamente envolvido.

É interessante notar que se num momento *tl* os político profissionais da mão direita são fundamentais para implementar as políticas. Em um segundo momento, uma vez no mercado eles podem agir contrariamente, expondo os “pontos fracos” e alimentando os cálculos do mercado financeiro e contribuindo para mudar a inércia para “o outro lado do tabuleiro”

No mesmo dia, outra apresentação aprofunda as críticas à política fiscal *implementada*, com o título “*Política Fiscal do Brasil: pré-crise X pós crise*”, ministrada por José Roberto R. Afonso, o qual é professor e pesquisador da FGV, colaborador do FMI, Banco Mundial; foi superintendente do BNDES e assessor técnico federal, tendo como especialidade temas de arrecadação tributária, reforma tributária, responsabilidade fiscal, *déficit* público e política macroeconômica (AFONSO, 2013).

O que se destaca em seu capital simbólico é o fato de ter sido economista e superintendente do BNDES entre 1984 e 2013; o que projeta legitimidade perante o mercado em termos da provável validade de seu capital informacional sobre os mecanismos de subvenções do Tesouro ao BNDES, bem como questões fiscais diversas; adicionalmente, esse agente se coloca em dimensão de comparabilidade entre governos, uma vez que esteve presente em todos, desde o governo Sarney.

Um primeiro apontamento da apresentação de Afonso é a acusação de “*contabilidade criativa*” por parte do Governo Federal, termo que passou a aparecer na mídia com frequência no governo Lula e parte do governo Dilma, sendo essa uma classificação oriunda da contabilidade *mainstream*.

O autor aponta o crescente endividamento para financiar créditos pelo Tesouro Nacional sem, no entanto, colocar na conta as possíveis taxas de retorno que o governo poderia auferir por meio da atuação das estatais no mercado. Apontou que os orçamentos crescentes demandariam aumento da carga tributária, com manutenção altista de juros (AFONSO, 2013).

Intencionalmente ou não, a seleção que se faz do que vai ser apresentado e do que vai ser eclipsado contribui para construção de narrativas lineares. Para a pesquisa, o importante é avaliar os efeitos do compartilhamento dessas visões.

Há um refinamento dessas disputas situacionais, que demanda um aprofundamento: o economista acusa um *deslocamento de sentido da dívida líquida*, que recairia menos sobre a idéia de *Superávit Primário* e mais sobre *reservas* internacionais, créditos governamentais, **operações compromissadas** e compulsórios.

Um dos pontos centrais demonstrados na tese é o aumento da intervenção do governo exercendo concorrência e avançando sobre o *portfólio* que antes eram espaços de outros agentes financeiros e, além disso, há evidências de disputas sobre os significados atribuídos a instrumentos de política econômica e monetária.

Afonso (2013) chama a atenção para “maior presença estatal no mercado de crédito e acionário” com “aumento mais forte de relações cruzadas e internas ao setor público, entre bancos e entre empresas estatais; inclusive bancos estatais não se mantêm mais em nichos”, em que o agente acusa certa função “paraestatal fundos de pensão”.

Um ponto central da preocupação sobre a intervenção do Estado na economia é apontado pelo economista em um trecho, onde chama o Tesouro de “Banco do Tesouro Nacional”:

Banco do Tesouro Nacional: Crédito extraordinário (subsidiado) para bancos oficiais aumentou em 8.3% do PIB pós-crise: do incremento de crédito (ago08xdez12), explicou 92% do discricionário e 55% do total do sistema financeiro (variação 15% do PIB). Já haviam créditos correntes: FAT, fundos regionais, setoriais; somados, **Tesouro se torna maior banco na economia: 16.1% do PIB, equivale a 30% do total de crédito do sistema financeiro (dez/12); se contar rolagem, para 26.9% do PIB.** (AFONSO, 2013)

Na questão propriamente fiscal, Afonso afirma a perda de qualidade da dívida líquida para mensurar a saúde fiscal, pois incluíam deduções e *reservas*; **a dívida bruta então passa a ser a referência do mercado**, em que o governo estaria mais endividado que os demais emergentes, mas seria beneficiado, segundo Afonso, pela capacidade de financiamento interno (AFONSO, 2013).

Esse fato indica a percepção de que o governo *resignificou* a ação de instituições como o Tesouro Nacional, em que a acusação é que o governo teria *resignificado* convenções de equivalência. Há, nesse sentido, uma pressão que colocou o governo na defensiva nessa questão.

O autor aponta que há um “*consenso a favor de reduzir a meta de Superávit Primário ao invés de aplicar deduções e adotar operações heterodoxas*”. É evidente, dessa maneira, o combate direto a uma perspectiva intervencionista que, ao deslocar as práticas em relação aos

sentidos compartilhados pelo mercado financeiro, estava o governo conseguindo atingir os parâmetros consensuados dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, porém causando um deslocamento em relação aos tradicionais beneficiários do mercado financeiro.

Na palestra de Afonso, já aparecem elementos para prescrever a austeridade na própria *governamentalidade* de maneira mais definitiva, em que os passos seriam:

Completar regulação da LRF: criação do conselho de gestão; aprovar limites para dívida da União, mobiliária (lei) e consolidada (Senado); revisão periódica dos limites. ... Revisão da LRF: melhorar disciplina e fechar brechas já identificadas (projeto) iniciativa do Senador Jereissati e parecer Senador Virgílio). Reforma do orçamento, contabilidade pública e gestão financeira e patrimonial: 50 anos da Lei 4320 de 1964 (mesmo projeto) (AFONSO, 2013).

A narrativa identifica o papel dos senadores do PSDB para garantir uma mudança para a *governamentalidade Hawkish* em termos legais mais definitivos, de maneira a reduzir o poder discricionário da perspectiva mais intervencionista.

A instauração de uma crise política, se deu de uma maneira um pouco distinta a partir da consecução de fatos em mobilizações *multisetoriais*, como veremos no capítulo 7, mas defende-se o peso da pressão das instituições financeiras e desdobramentos de ajuste fiscal que são absolutamente convergentes às propostas apresentadas nessas cenas.

Os enquadramentos da PEC 55 dos gastos que foi aprovada já no governo de Michel Temer, já estavam sendo engendradas por senadores dos partidos mais inclinados à perspectiva *Hawkish* em termos monetários e fiscais, conforme demonstrado

Um destaque no caso de Afonso é o fato de aparentemente “vender” pareceres e análises fiscais não só do governo Federal, mas também de Estados, publicados através de seu site, o que **indica a atuação de acadêmicos especialistas que fazem a ponte entre o mercado e o legislativo, com um conhecimento profundo das práticas administrativas formais e informais no seio da mão direita do Estado.**

Em 2014 foi realizada outra palestra para o comitê macroeconômico da ANBIMA, de Luciano Dias, cientista político, no contexto das eleições de 2014. Em sua apresentação, foi feita uma análise do reflexo de campanhas negativas no resultado das eleições de Goiás e Minas, ao mesmo tempo em que se apresentam possíveis cenários análogos para a eleição de Dilma Rousseff (DIAS, 2014).

Ainda no governo Dilma, em março de 2016, a apresentação da vez foi de Manoel Pires, Secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda. Indicado de Nelson Barbosa, o economista é pesquisador associado do IBRE -FGV, com experiência na área de macroeconomia e política fiscal; com **doutorado em economia na Universidade de Brasília, mestrado em economia na UFRJ e graduado em economia na UFF.**

A indicação de Pires já aparece como uma resposta às pressões *Hawkish*, uma vez que além de suas ênfases recaírem sobre teoria monetária e financeira, coordenação de políticas monetária e fiscal e econometria de séries de tempo, é também parecerista de revista internacionais como a *Journal of Economic Studies e Economic Modelling*, dentre outras, onde há publicações de cunho **mais econométrico/monetarista**; são revistas do topo do *ranking*. Do ponto de vista do capital simbólico, Pires ganhou prêmios do Tesouro Nacional em 2007, 2008, 2009 e 2012.

A mudança de *governamentalidade* em um sentido *Hawkish* no governo Dilma começa a ser gestada em 2013; à medida que as pressões à política fiscal vão aumentando, como condição para baixar as taxas de juros, agentes mais *Hawkish* ou *econometristas* de linhas *pós-keynesianas* vão sendo nomeados como medida de tentar mediar as soluções, combinadas com a nomeação de agentes diretamente ligados às instituições financeiras, como foi num momento anterior o caso de Joaquim Levy, do Bradesco. Logo, mapear os dirigentes em termos de seus capitais acadêmicos e simbólicos importa na medida em que essas trajetórias representam sinalizações ao mercado.

Pires apresenta uma palestra em uma linha mais defensiva, até pela posição que ocupava nesse momento. Sinaliza então o uso de instrumentos de política econômica de curto prazo para lidar com a perda de arrecadação; a divergência sobre o PIB potencial, segundo ele, também contribuiria para redução das expectativas (PIRES, 2016).

Nessa parte da apresentação de Pires disponível em *powerpoint*, o secretário deixa entender que os vieses das instituições também estariam contribuindo decisivamente para a queda da atividade:

Cenário de PIB (% a.a.)

	Instituição A	MF	Focus	Instituição B
2016	-3,0	-2,9	-3,5	-3,9
2017	1,5	1,0	0,5	0,4
2018	3,2	2,9	1,5	1,4
2019	3,4	3,2	2,0	1,5
2020	3,3	3,0	2,0	1,7

Figura 2: Disparidade de previsões do PIB entre instituições
Fonte: Pires (2013)

Claramente se colocando em um embate com os **economistas chefe dos principais bancos**, Pires (2016) chama a atenção para o tamanho da discrepância nas análises entre duas instituições financeiras, sem identificá-las.

Entende-se que as discrepâncias não são imotivadas e merecem ser investigadas em suas essências na pragmática e nos sentidos nativos dos agentes financeiros. Logo, importa verificar se as demonstrações contábeis e estratégias explícitas e implícitas de *portfólios* poderiam estar por trás das práticas performativas, em que as previsões seriam reflexos de um desejo de influenciar os juros no sentido desses *portfólios*.

Tanta discrepância não poderia ocorrer, mesmo com a limitação dos modelos de análise, se não tivessem também outras motivações para uma construção prescritiva. Na apresentação, Pires reforça os argumentos sobre a **perda de arrecadação oriunda das frustrações da atividade** econômica (PIRES, 2016).

Ao mesmo tempo em que são assumidos alguns problemas sobre a arrecadação fiscal com a construção de uma defesa como reescrita diferente do acusador, o governo já apresenta uma proposta para lidar com alguns dos problemas fiscais. Neste momento, já era discutida a Reforma da Previdência, o que indica que nesse momento o governo já estava na defensiva, mas objetivava evitar a *descompartimentalização* com os bancos, em especial o Bradesco.

Uma vez que a Constituição Federal coloca um valor mínimo para despesas obrigatórias, a discricionariedade fiscal recai sobre onde o governo tem maior capacidade de intervir, ou seja, na previdência. A ANBIMA inclusive já antecipava os enquadramentos, ainda que sutis, pois Nelson Barbosa já era cotado como provável Ministro da Fazenda quando ministrou palestra.

O conceito de *responsabilização* apresentado por Werneck (2013) contribui para compreender essas disputas discursivas como a observada nesses eventos da ANBIMA:

A responsabilização é um recurso do *dever*, que lança sobre o criticado a lembrança de um compromisso: caso se queira pertencer a esse meio, a vida social, é preciso se explicar, *dar conta* do que fez, e de forma expressiva *legível, compreensível*, para os outros. A aposta da crítica, então, é que todos nós, diante de uma admoestação como ela, somos lembrados de nossa responsabilidade com o mundo ao sermos responsabilizados pela falta de sentido do que aconteceu e pelo próprio acontecimento em si: fomos nós que o causamos, logo somos nós que devemos dar-lhe sentido.

A luz desses conceitos, parte-se do pressuposto de que os eleitos governam à luz de convenções de equivalência sobre as definições de política monetária mesmo com quem não faz parte das coalizões, sob pena de não garantir a estabilidade caso não o façam.

Outro elemento apontado na palestra de Pires era o crescimento necessário da produtividade, o que também já indicava margem para a reforma trabalhista.

A pauta dos limites para o gasto público também já eram apresentados pelo Secretário, com a proposta de diminuição da rigidez dos gastos para possibilitar ações de estabilização, em que o **aumento de impostos não era uma das hipóteses aventadas** (PIRES, 2016).

Foram apresentados pelo palestrante mecanismos de disparo para ações escalonadas de ajuste fiscal, em que estava previsto evitar, em ordem de necessidade: conceder novas desonerações; aumentos de despesas de custeio discricionárias, bem como bloquear a realização de novos concursos e evitar o aumento real dos salários dos servidores públicos.

Em uma segunda etapa, se suspenderia a ampliação de subsídios; aumento nominal das despesas de custeio e discricionárias e o reajuste nominal dos servidores públicos e, por fim, no terceiro estágio, se propunha redução de despesa de benefícios aos servidores, redução das despesas com servidores não estáveis e suspensão do aumento real do salário mínimo.

De fato se observou um aumento considerável dos contingenciamentos, mas pressões como a greve dos servidores fez com que o governo cedesse em algumas questões, o que potencialmente levou o mercado a desconfiar do não cumprimento dos compromissos assumidos e caminhar na direção da necessidade de um teto fiscal em lei.

Em uma fase mais ao gosto prateleira de produtos do governo federal aos bancos, foram apresentadas as reformas regulatórias para investimentos privados em logística, energia, petróleo, aviação civil e telecomunicações. De fato, o governo Dilma posteriormente fez o processo de concessão de aeroportos, bem como anunciou outros programas como

concessões na área de logística que, como veremos, estavam alinhados com o discurso do economista chefe do Bradesco.

Interessante notar como esses são espaços de construção de consensos entre o setor público e o mercado financeiro, mas também de tensões.

É importante observar que nesse Comitê não havia a presença dos bancos públicos, o que evidencia que esse espaço é de um grupo de pressão, sobretudo das instituições privadas. O foco desse Comitê é sobre a SELIC, uma que as próprias reuniões são sempre uma sexta-feira antes à reunião do COPOM, o que traz indícios de buscar influenciar nas decisões a partir de análises.

Já o “*Comitê Representação do Selic*” representa a ponte da ANBIMA para debater aprimoramentos para o SELIC com o Departamento de Mercado Aberto do Banco Central (DEMAB). A importância desse outro comitê está representado na presidência e vice presidência: **Bradesco e Itaú**.

Para elucidar como os diferentes posicionamentos dessas duas instituições na cena, foi feita uma análise das narrativas de dois dirigentes centrais: Fernando Honorato Barbosa, que é vice presidente do *Comitê Macro da ANBIMA*, o qual frequentemente dá entrevistas em nome do banco e Ilan Goldfajn, que era então economista chefe do Itaú.

No mesmo período em que Honorato faz uma avaliação com perspectiva otimista para o futuro da economia, Ilan em um evento do IFH em 2015, como foi visto, ainda como economista chefe do Banco Itaú, fez críticas as intervenções do governo nos juros, dizendo que o governo “**baixou os juros à força**” e fez uso político de “**estatais, agências reguladoras e bancos públicos**” (IFHC, 2015^a).

Sua avaliação apontava para o Brasil ter a nota rebaixada e haveria uma recessão dura ou, numa visão também pessimista, o governo faria ajustes não suficientes para a retomada do crescimento se desdobrando em uma “nova década perdida”.

Ambos agentes tem diferenças expressivas de capital escolar e simbólico, em que Honorato tem menores capitais na ótica do *mainstream* mas, conforme será visto no capítulo demonstrado no capítulo 3, o Bradesco realiza treinamentos do segundo escalão em grandes instituições do Brasil e do exterior.

Tal fato suscita analisar o *mundo inspirado* e o *mundo de renome* que poderia amparar a interpretação de tamanhas diferenças de posição sobre a agenda econômica e monetária, o que será feito para o caso dos bancos e dos agentes nos capítulos 3 e 4.

Ambas as leituras são analisadas em termos do pertencimento a ARENAS distintas, formadas, por sua vez, em objetivos de *portfólios* que até a instauração a crise política e do *impeachment* colocava ambas em pólos opostos.

Em 2011, Fernando Honorato Barbosa, economista chefe do banco Bradesco, palestrou em um evento no Fórum das Indústrias automotivas. Nessa situação, o economista endossou a adoção de políticas *macro prudenciais* sem elevação dos juros, pois, segundo ele, essa elevação afetaria o câmbio elevando o valor do real, o que poderia prejudicar as exportações, como segue:

Agora, eu acho que elas [medidas macro prudenciais] não destroem o potencial, longe disso, de mercado de consumo de automóveis, porque a mobilidade social no Brasil, a queda de juros ao longo dos últimos anos, a melhora de renda, a própria ahh... os prazos mais alongados fizeram com que esse mercado crescesse muito, então isso não muda a nossa visão positiva de que o país continua crescendo e o setor automotivo deve ter um bom ano, ainda que um pouco mais fraco que 2010, mas certamente um bom ano e com perspectivas futuras muito boas [...] A sinalização que o Banco Central tem emitido, a sinalização que o Ministério da Fazenda tem emitido, é que eles vão dosar os instrumentos, é uma economia ... um governo mais coordenado, faz um pouco de ajuste fiscal, faz um pouco de medidas macroprudenciais, faz um pouco de juros, para tentar, com esse *mix* de políticas, trazer a economia um pouco mais para baixo e evitar uma inflação mais alta[...] A gente tem 3,8 para o PIB deste ano, o que é uma boa desaceleração em relação ao 7,5 do ano passado, como eu disse, esse freio de arrumação necessário, o ano que vem já volta para um crescimento entre 4,5 e 4,7, é o que agente está estimando; começa a acelerar, até porque de 2012 em diante tem todo o fluxo de investimentos da Copa do Mundo, das olimpíadas e mais ou menos em meados da década começa o fluxo de investimentos do Pré Sal mais forte, e aí a gente estima que você consiga crescer essa década em torno de 4,7 e 5 até o final de 2020 mais ou menos, impulsionado por esses investimentos. É um crescimento bastante robusto no Brasil, comparado às décadas anteriores, mesmo em termos globais, acho que o Brasil é um país que se crescer uns 4,5 e 5 nos próximos anos vai entregar ótimas oportunidades de investimento e de negócios para todos os setores[entrevistador]Precisaria de mais investimento para fazer a demanda se encontrar com o PIB e quanto é, esse mais investimento que nós precisamos? [Honorato] Isso não é uma conta precisa, mas tem várias formas de você fazer uma aproximação, a gente faz uma que é tentar medir quanto que é o investimento total como proporção do PIB, que gera um crescimento da produtividade, que gera vagas no mercado de trabalho, para que você possa crescer de forma sustentada a 4,5% e 5. E o número é mais ou menos o seguinte: o Brasil investe hoje em torno de um valor próximo a 19% do PIB, deveria investir pelo menos 23,5% do PIB; tem que crescer mais 4% sobre o PIB nos próximos anos para entregar isso ... não é uma tarefa fácil, nos últimos anos o Brasil nunca excedeu muito esse nível de 19, 20%[entrevistador]Estamos nesse caminho?[Honorato] Acho que estamos nesse caminho, esse é o ponto importante, quando **a gente vê os investimentos do PAC**, quando a gente vê os investimentos do setor privado anunciados, falei os **eventos copa, olimpíada e pré sal**, acho que isso entrega bons frutos, e importante assim, o Brasil teve duas fases relevantes: da estabilização econômica com o governo Fernando Henrique, a distribuição de renda e melhor do consumo no governo Lula e **agora é a era da infra-estrutura**; a gente enxerga que esse é o único caminho para preservar o crescimento e sustentar os postos de trabalho que nos vamos precisar ao longo dos próximos anos (BARBOSA, 2011)

Para ele, as medidas atingiriam diretamente o crédito muito longo e sem entrada, que é típico no setor automotivo; segundo a visão do economista, a retração de crédito cairia de uma faixa entre 20 e 30% de crescimento nos últimos anos, para algo em torno de 15% de crescimento.

A classificação de *economistas chefe para-governamentais* corresponde não à indicação de suspeitas de relações extra-oficiais, às quais essa tese não tem por intenção, mas a um alinhamento entre os agentes que constroem coalizões em objetivos comuns, a ponto de suas narrativas se confundirem com a de agentes econômicos públicos, o que indica que o ato de governar transcende as institucionalidades da democracia representativa.

Se não fôssemos informados de que era o economista chefe do segundo maior banco privado do país, pensaríamos que a entrevista teria sido dada pelo Ministro da Fazenda, tamanha a adesão à agenda proposta e, muito provavelmente, pelo tamanho da participação do Bradesco em contribuir na configuração dessa agenda, o que deverá ser demonstrado.

Já em 2013, o economista apresenta uma crítica de inclinação *Hawkish*, se valendo de justificativas macroeconômicas, afirmando que o problema da inflação estaria relacionado à elevação do consumo, queda dos investimentos em um cenário de falta de capacidade de fornecimento. Nesse sentido, em vez de apontar a necessidade de aceleração dos investimentos, aponta a necessidade de queda do consumo, apoiada na política monetária.

Se fizermos uma reconstrução histórica das análises, é possível observar como freqüentemente os economistas erram em suas previsões, o que indica que os modelos têm sérias limitações para realizá-las, mas também indica que as falas tem uma intenção prescritiva. Porém, ainda mais relevante que isso, a composição das arenas é dinâmica e também depende de fatores fora de controle que obrigam o reposicionamento dos agentes frente aos novos cálculos que devem ser realizados, chegando ao limite do risco da *descompartimentalização* da arena.

Barbosa recai suas críticas em 2015 sobre a política fiscal, focando a crítica sobre temas correlatos a conflitos redistributivos:

A economia reflete hoje a política econômica dos últimos anos. Claro, falta um impulso externo, com a queda dos preços das *commodities*. Mas, do lado doméstico, o que caracterizou a economia desde 2011, 2012 foi um processo em que os salários aumentaram muito acima da produtividade, o que diluiu a margem de lucro das empresas. Essa diluição, combinada com incertezas sobre o ambiente regulatório, como no setor elétrico, sobre qual seria a política econômica pós-eleições, resultou na redução da margem de lucro e queda dos investimentos (BARBOSA, 2015)

Se em 2011 o economista chefe defende o aumento da capacidade do consumo, que estaria relacionada também à política de valorização do salário mínimo, o que justificaria essa mudança de posição? É mais um dos elementos a serem investigados. Ao mesmo tempo em que o Bradesco encampa o discurso *Hawkish*, há um claro apoio do economista ao governo mesmo diante dessa situação, indicando uma tentativa de *recompartimentalização* da ARENA e viabilizar a construção de um “*momento de paz*”. Esse apoio ainda é claro em maio de 2015, o que significa que àquele momento acreditava-se que se conseguiria controlar o desfecho:

A gente tem o ajuste fiscal como um inicial, é a inflação sendo controlada, a queda da taxa de juros à medida que esses dois processos avançam e aí o governo lançando o pacote de concessões, então dá para sair bastante coisa com **esse dinheiro que está à procura de retornos interessantes em projetos de longo prazo**[...] A correção de rumo está sendo feita, e quando a correção de rumo é feita e economia acelera, pode não ser 3,5, 4 de PIB, mas se for 2 ou 2,5 está ótimo, já é um país que cresce bastante mais do que já cresceu no passado (RECORD, 2015)

Os comentários por vezes repetidos pelo economista recaem sobre a questão da regulamentação e de maior participação do setor privado em licitações de longo prazo, que apresentam sinais de uma cultura financeira cristalizada nas estratégias do Bradesco, em que o discurso permanece mesmo em 2016. Outro trecho consolida a investigação essa hipótese:

Primeira mensagem é que crescimento, tanto deste ano quanto do ano que vem é um pouco melhor.....tem melhorado nas últimas reuniões do comitê macro da ANBIMA. Então a gente chegou a ver PIBs negativos de 3,8 para este ano, indo para 3,10; ano que vem acelerando para perto de 1,5. A gente nota que apesar da surpresa de inflação em 2016, ela está subindo um pouquinho, a de 2017 tá caindo, então isso mostra confiança do Comitê na comunicação do Banco Central de que vai atingir o centro da meta. A gente nota também que a SELIC está subindo um pouquinho para esse ano, mas para o ano que vem vai ficar mais ou menos parada ali em 11,25, que é uma queda de 300 pontos, que significa que tem um espaço importante para queda de juros à medida que as reformas fiscais vão avançando, a medida que a atividade vai se recuperando a inflação vai cedendo; essa é a mensagem central. Eu acho que a gente tem focado bastante nas **reformas macro: reforma da previdência, reforma do teto dos gastos, mesmo a reforma trabalhista tem se discutido**. E a gente tem falado um, pouco menos, não porque o governo não esteja olhando, mas porque atrai menos atenção mesmo, que são **as regras do jogo ne? Regras onde vai se dar ou onde vão se dar os negócios que vão ser feitos nos próximos 2 ou 3 anos, talvez 10 anos das concessões públicos dos investimentos privados**. Essas regras a definição que vai aparecer daí, ou seja, a forma do financiamento se vai ser mais público ou privado, o prazo dessas concessões; a taxa interna de retorno que vai ser viabilizada; é o **desenho de marco regulatório dos setores**, isso é tão importante quanto as outras reformas macro. Isso aqui pode fazer com que a economia cresça mais rápido; pode fazer com que os investidores tenham apetite ampliado pelo Brasil. Tem muita liquidez lá fora que quer vir pra cá **e sem dúvida, o crescimento,**

por conta das regras mais justas se ele for melhor e a economia andar mais isso alivia as restrições fiscais. Porque uma vez que você está crescendo com o teto do gasto, isso aumenta sua receita tributária, isso gera uma queda mais rápida da dívida pública e **no fim do dia o juro cai mais rápido, que é o que todo mundo em última análise quer ver para essa economia acelerar de forma mais importante. Porque no fim do dia é isso que o investidor quer saber; ele quer olhar para dívida e olhar e dizer: olha, essa dívida é solvente no longo prazo, ela vai estabilizar?** E aí ele tem confiança para colocar o dinheiro; acho que essa é a questão central na nossa avaliação, muito mais que outra coisa (BARBOSA, 2016)

Observa-se que há uma defesa mais explícita da necessidade do governo sair dos investimentos em infra-estrutura e deixar mais para o setor privado, associando o crescimento econômico também a implementação do ajuste fiscal, o que suscita um aprofundamento sobre o que daria lastro a essa ênfase muito distinta em relação ao Itaú em investimentos de longo prazo.

Se Honorato aparece como o representante *para-governamental* mais aderente ao modelo de desenvolvimento empregado pelos governos petistas, Ilan Goldfajn desponta como parte do espectro dos políticos do PSDB.

O recrudescimento da crise política e desentendimentos sobre o tamanho e confiabilidade do ajuste fiscal proposto por Joaquim Levy acabaram por dar margem ao governo buscar retomar a legitimidade frente ao apoio dos movimentos sociais e o setor público e, ao mesmo tempo buscar dar sinais claros de que assumiriam a *responsabilização* com um curso de ações de maior austeridade fiscal, chegando ao ponto em que a realidade econômica impôs a impossibilidade da compatibilização desses dois objetivos.

Esse processo não se estabilizou por conta de mobilizações multisetoriais e pela desconfiança dos agentes financeiros sobre o governo, acusando que as medidas de contenção dos gastos e por consequência da inflação seriam insuficientes. Os desdobramentos desse fenômeno com a configuração de conjunturas fluidas em termos de Dobry (2013) será melhor tratado no último capítulo.

Havia a acusação de que o governo de Lula estaria praticando “contabilidade criativa”, que se transformaram na acusação do que foi veiculado como “pedalada fiscal”. A acusação é que o governo teria praticado operações de crédito com instituições financeiras públicas, o que seria proibido pela Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF)

Dentre as defesas sobre essas acusações, o governo utilizou o argumento de que a não realização do instrumento traria prejuízos às camadas mais vulneráveis da sociedade, com o risco de suspensão de políticas sociais como o bolsa família.

O fato desse argumento não ter sido levado em conta indica que nas convenções de equivalência sobre política monetária e fiscal as questões sociais não são consideradas como relevantes. Feita essa contextualização geral sobre essas três cenas o próximo tópico parte para o segundo *corpus* que foi sintetizado dos discursos de economistas chefe no jornal Valor dentro do contexto da cena 3, de maneira a apresentar os instrumentos de política monetária e os princípios de equivalência que dele emergem como perspectivas *Hawkish* e *Dovish*.

1.4 Instrumentos de política monetária, suas ordens de valor e princípios de equivalência

O segundo *corpus* foi situado nos instrumentos de política monetária atualmente consensuados para, posteriormente, construir-se uma história das idéias de sua constituição, na busca por moralidades monetárias *performadas*. A intenção é desvelar a tecnicidade dos bancos centrais em suas motivações morais não necessariamente refletida pelos agentes, mas que exercem efeitos sobre a vida cotidiana.

Não foi encontrado, na bibliografia nacional, discussões acerca dos sentidos sociais emergentes da ação em política monetária, em que as pesquisas sobre o assunto se concentram em economia monetária, macroeconomia e finanças. Para buscar as motivações do mundo inspirado em suas raízes históricas imerge-se nas definições nativas de política monetária.

Segundo Marinho (2007), a política monetária é um instrumento por intermédio do qual as autoridades governamentais procuram atuar com a finalidade de promover a estabilidade econômica do país. Os principais instrumentos de política monetária para o controle da moeda são: recolhimentos compulsórios, redesconto, mercado aberto e a definição da taxa básica de juros (SELIC).

Os recolhimentos ou depósitos compulsórios representam um instrumento ativo, porque atuam diretamente sobre o nível de reservas dos bancos comerciais. Sua taxa de recolhimento reflete diretamente no nível de expansão ou contrações dos meios de pagamento, via multiplicador bancário (MARINHO, 2007).

Esse instrumento foi instituído no Brasil com a criação da Caixa de Mobilização Bancária do Banco do Brasil em 1932, em que os bancos comerciais tinham de depositar todo encaixe em moeda corrente que excedesse 20% do volume global de depósitos, bem como os bancos seriam obrigados a manter um encaixe equivalente a 15% dos depósitos à vista (para os depósitos até 90 dias) e 10% sobre os demais depósitos (MARINHO, 2007).

A partir de 1994, o depósito compulsório deixou de ter alíquota diferenciada por região e por tamanho do banco (MARINHO, 2007).

Essa mudança deixou de favorecer regiões com menor desenvolvimento econômico, bem como direcionar esses recursos como fonte para pequenas e médias empresas.

Os bancos centrais signatários do acordo de Basiléia, do qual o Brasil faz parte, determina níveis mínimos desses compulsórios, de maneira a evitar o excesso de alavancagem das instituições financeiras e riscos de crises financeiras sistêmicas. Tal fator confere, portanto, um uso relativamente limitado desse instrumento para expansão monetária.

Nos governos de Lula e Dilma, em alguns momentos CEF e BB apresentaram níveis abaixo dos que eram consensuados no acordo de Basiléia, devido a elevação das operações de crédito voltadas à infra cadeia produtiva e consumo. As operações do Tesouro com esses bancos, como visto nas reportagens, visava recuperar esse nível nos bancos públicos.

Há nesse contexto, a possibilidade do uso desse instrumento para políticas expansionistas ou contracionistas. O governo permite que os bancos deduzam parcela dos depósitos à vista sujeitos a recolhimento compulsório, desde que tenham recursos destinados para a agricultura, no valor de 25%.

O Banco do Brasil (BB), no ano de 2015, detinha 60,5% de participação no financiamento do agronegócio nacional. Logo, a dedução do recolhimento compulsório favoreceu proporcionalmente mais o BB, mas outras instituições financeiras tem buscado competir nesse mercado, como é o caso do Banco Original do Agronegócio, que foi criado pela *holding* do grupo JBS; tal assunto será tratado mais adiante.

O redesconto, segundo Marinho (2007, p.55), “é um empréstimo que os bancos comerciais recebem do Banco Central para cobrir eventuais problemas de liquidez, decorrentes de maior demanda por empréstimos por parte do público”.

Se o banco central elevar as taxas de juros, o custo do dinheiro aumenta de maneira que se diminui a procura dos bancos por estes empréstimos e provoca a redução dos meios de pagamento, ao passo que a diminuição da taxa de redesconto provoca a elevação dos meios de pagamento (MARINHO, 2007).

Como o recurso à este instrumento sinaliza ao mercado que o banco está com problemas de liquidez, costuma-se ser pouco utilizado pelas instituições. Parte dos escândalos que serão tratados no capítulo 5 gira em torno desse mecanismo que o governo utilizou para alguns bancos.

O outro instrumento de política monetária é o mercado aberto que, segundo Marinho (2007, p.58), “consiste na compra e venda de títulos públicos por parte do Banco Central, com vistas a adequar as condições de liquidez da economia em consonância com a implementação da Programação Monetária”.

Na maioria dos países desenvolvidos, o mercado aberto se constitui no principal instrumento de Política Monetária permitindo provocar impactos nos meios de pagamento. Ao comprar ou vender títulos públicos, afeta-se o volume de títulos do Tesouro em poder do público e, por extensão os juros (MARINHO, 2007, p.58).

No Brasil, a instauração desse instrumento se deu no ato de criação do Banco Central em 1964, devido à inflexibilidade de controle monetário por meio dos mecanismos de compulsório e assistência financeira de liquidez. As operações de mercado aberto tinham mais efetividade pelo fato de atuarem diretamente na expansão da base monetária (MARINHO, p.61).

A lei complementar nº 101/2000, também conhecida como Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) proibiu o Banco Central de emitir títulos públicos, mesmo que para fazer apenas política monetária, ficando essas ações à cargo do Tesouro Nacional. Em linhas gerais se o Tesouro vende títulos, há uma redução da liquidez e, em sentido contrário, se o banco central compra títulos, há uma expansão da liquidez no mercado.

Essas vendas são operadas por meio do *Sistema Especial de Liquidação e de Custódia* (SELIC), que é um sistema eletrônico de custódia de títulos do Tesouro Nacional e do BCB.

Segundo Marinho (2007, p. 68), “o mercado passou a denominar de SELIC a taxa de juros apurada nesse sistema, como média ponderada e ajustada das operações de financiamento por um dia, lastreadas em títulos públicos federais”.

O Comitê de Política Monetária (COPOM), composto pelos diretores do BCB estabelecem a meta SELIC e o BCB busca calibrar diariamente a taxa *SELIC* “over”, ajustando a liquidez por meio de **operações compromissadas** (MARINHO, 2007, p. 68)

A partir de 2001, o Banco Central atua no mercado de títulos apenas para efeitos de política monetária, mas não emite mais títulos. O desenvolvimento do mercado secundário de títulos privados possibilitou o surgimento de trocas de reservas interbancárias, facilitando a liquidez entre as próprias instituições (MARINHO, 2007, P. 71).

Há duas modalidades de operações de mercado aberto, em que o banco central negocia em nome do Tesouro leilões formais indicando o volume ofertado para os *dealers*

primários, atualmente classificados como “*Ofertas públicas*”, em que o governo seleciona as instituições financeiras com base em um *ranking* de resultados ou pelo sistema “go around” operado pelos *dealers* especialistas, atualmente identificados como “*operações definitivas de mercado*”, em que o Banco Central ou o Tesouro avisam o mercado que comprarão ou venderão determinado volume de títulos, em que as instituições financeiras disputam com a autoridade monetária a taxa de juros compatível com a liquidez da economia.

No primeiro semestre de 2015 os sistemas de *dealers* do Banco Central do Brasil e do Tesouro Nacional foram separados. O sistema SELIC é gerido pelo BCB e operado em parceria com a Associação Brasileira das Entidades do Mercado Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

É no SELIC que se centram convergências e distensões entre governo e instituições financeiras, onde representantes da indústria e comércio não tem poder direto de participação. É dessa fronteira que emergem dimensões de sentido dos usos do dinheiro daqueles que tem maior poder de intervenção na economia, como uma herança estrutural. Quando o sistema SELIC foi criado, em 1979, buscou-se promover uma remuneração atrativa às instituições financeiras, de maneira que o instrumento permitisse ganhos reais em relação às altas taxas de inflação e, com isso, pudesse efetivamente ser um instrumento que interferisse na liquidez.

É importante frisar que o capítulo 3 tratará da proximidade entre instituições financeiras e o setor público que são potencialmente motivadoras do estabelecimento de uma taxa básica de juros que oferecesse maior remuneração que outros investimentos.

As perguntas de pesquisa foram suscitadas a partir de cenas e contenciosos em que haviam maior pressão pela queda dos juros, em que a inércia não encontrava lastro em justificações técnicas.

Tal fato indicou que haveria, potencialmente, outra chave explicativa para a manutenção dos juros serem tão altas no Brasil, o que também repousa interesse investigativo sobre quem são os maiores detentores da Dívida Pública Federal Mobiliária Interna (DPFMI).

Visto que esses instrumentos podem ser utilizados tanto para as expansões quanto as contrações monetárias e, que a primeira promove a redução dos juros ao passo que a segunda a subida, se tornou importante analisar quem são os maiores afetados por esses dois movimentos, como se dão as disputas para influenciá-lo e que movimentos de fato ocorreram.

Daí a busca por uma chave explicativa dos dispositivos morais que emergem dessas disputas nas operações de mercado aberto e na taxa de juros, buscando compreender que instituições influenciam e quais as motivações que emergiam em tais disputas.

Segundo Weiss (2015), diferentes configurações sociais criam ou validam diferentes princípios morais, com diferentes conseqüências sobre a vida dos indivíduos. A definição de moral no campo da sociologia tem como linhas centrais a sociologia pragmática, sociologia da moral, sociologia da ética e sociologia moral, com pontos de intersecção e exclusão entre elas.

A presente pesquisa adota como inspiração a sociologia pragmática, em que a agência do agente em situações locais e a agência da estrutura pode ser disposições, mas também dispositivos, mobilizáveis por parte dos governantes em função das conjunturas econômicas, sociais e políticas. Werneck (2013), o agente em situações locais tem operadores clássicos do *accountability* social, em que a justificação atua como forma afirmadora da agência de si e a desculpa como forma afirmadora da agência externa de si.

Compreende-se a agência dos diretores do banco central e dos demais agentes econômicos e financeiros como uma agência moral, em que os atores dispõem do livre arbítrio para julgar e valem-se dos instrumentos técnicos como elementos de “*eufemização*” das âncoras morais dos sentidos dos usos do dinheiro, não necessariamente de maneira refletida.

Em outras palavras, os argumentos técnicos travestem de neutralidade os instrumentos de política monetária, de maneira que até mesmo os economistas não tenham pleno conhecimento dos conflitos distributivos e morais que tais instrumentos representam na vida cotidiana. Ao escolher as dimensões de sentido da ação em política monetária, a pesquisa se colocou num problema epistemológico de difícil solução, por dialogar com dois paradigmas distintos: a sociologia crítica, de linha *bourdiesiana* e a sociologia da crítica de Boltanski, com uma filiação da sociologia da moral desta última. Segundo Werneck (2013):

A afirmação, então é a seguinte: se, tomados como modelos de descrição e explicação da maneira como funciona a genética da vida social, agência do agente e agência da estrutura são realidades opostas mutuamente anuláveis, elas podem, por outro lado, ser consideradas como representações, que os próprios atores sociais – do lado de fora da análise – utilizam para entender o mundo. E, como representações, visões de mundo que habitam nossas cabeças, podem ser também abstrações de que podemos lançar mão para *efetivar* (WERNECK, 2012) nossas ações e as situações em que estamos inseridos.

Uma das principais dificuldades ao buscar as dimensões de sentido em ações tão complexas como as decisões em política monetária, é partir de uma escolha teórica única, quando as ações emergentes tem sentidos diferentes emergentes em cada período. A perspectiva apresentada por Werneck (2013) fornece uma solução ao colocar a agência da estrutura como mais uma referência mobilizável dentre outras.

Ao observar o objeto de análise, o ideal de bem comum em termos de política monetária, que construiu um quadro de “consensos macroeconômicos”, tem uma dinâmica de deslocamento de suas gramáticas morais em função de contenciosos culturais e uma cadeia de interdependência entre moral, história, questões sociais, políticas e econômicas. Embora tais consensos tenham predomínio da inércia cognitiva, há margem para a agência que desloque essas gramáticas à incorporar visões de campos antagônicos.

Nesse sentido, importa compreender o processo que se construiu de maneira que essa perspectiva seja até hoje predominante, ainda que seja vítima da limitação dos próprios dogmas que ela mesmo construiu.

Por outro lado, ambas as perspectivas perseguem ideais de bem relativamente distintos: ao passo que a perspectiva *Hawkish* se pauta pelo objetivo primário da estabilidade monetária por meio das metas de inflação, a perspectiva *Dovish* considera o “*afrouxamento monetário*” como um objetivo adicional lícito na busca por um maior nível de emprego.

Uma vez que os dados empíricos apresentaram a necessidade de investigação dessas questões, foi encontrada em Dobry uma solução que permite compatibilizar o uso de ambos instrumentais teóricos: os momentos de conjuntura rotineira, em geral emergem de momentos críticos e contenciosos culturais, em que novos consensos são construídos e permite a consolidação de novas redes colusivas. Tais conjunturas favorecem maiores graus de liberdade à agência dos diretores do BCB, em que as posições dos agentes e as tomadas de posição pode convergir, o que será investigado.

Em conjunturas desfavoráveis, potencialmente deflagradoras de crise, abre-se maior espaço para contestações, justificações e desculpas, que reduzem a força explicativa do agente na estrutura. Ainda que a actância, no sentido de Werneck (2013) seja um recurso construído, a maior força de determinados dispositivos morais indica o poder performativo maior de determinadas dimensões de sentido sobre outras ao longo do tempo; a força do capital econômico, nesse sentido também encontra ressonância da configuração da doxa hegemônica,

onde o jornalismo econômico tem papel relevante na colocação das tomadas de decisão em política monetária em termos de um julgamento moral.

Nesses momentos de conjunturas desfavoráveis, as perspectivas que disputam os direcionamentos mais *Hawkish* ou *Dovish* valem-se de convenções de equivalência, o que permite que possam operacionalizar dispositivos distintos do que representa originalmente suas filiações técnicas. Em conjunturas rotineiras, com conjunturas econômicas favoráveis, que atendam as exigências pregressas dos dogmas, por mais que os críticos operacionalizem julgamentos morais, a crítica parece não ganhar, na maioria das vezes, repercussão suficiente, não havendo o ingresso na efetivo no jogo justificação/desculpa.

Quando há um desencontro com os dogmas que refletem na vida social, abre-se uma janela de contestação, momentos críticos, em que o conceito apresentado por Werneck é mais operacionalizado:

Pois bem, justificação e desculpa. Esses dois dispositivos linguageiros são antes de tudo dispositivos de resposta a julgamentos morais, surgem diante de críticas e/ou acusações. E se, como disse antes, toda crítica ou acusação é uma afirmação de agência mal usada, uma sugestão de que o outro tinha controle sobre o que estava acontecendo, as respostas a elas operam de forma reativa justamente a essa afirmação (WERNECK, 2013)

Tais dispositivos serão demonstrados em momentos de contestação nas inflexões de política monetária e nas disputas entre as duas perspectivas a partir desses resultados, em que as arenas valem-se de um ferramental mais amplo de dispositivos morais, realizando-se uma análise de conteúdo baseado na cena 3, que trata da disputa em torno da taxa básica dos juros e dos spreads entre governo e instituições financeiras privadas.

A seleção das regras de contagem se deu primeiramente pela análise de uma cadeia lógica entre instrumentos de política econômica e monetária que justificariam, na fala dos agentes, em linhas gerais, *aperto monetário* ou *afrouxamento monetário na inflexão Dovish dos juros em 2011*:

Quadro14: Heurísticas narrativas técnico-morais Dovish e Hawkish em função dos dogmas

(continua)

Flexibilização monetária	Aperto Monetário
Queda do PIB	Elevação do PIB
Desemprego	Elevação do emprego
Baixa de crédito	Aumento do crédito
Baixa Inadimplência	Alta inadimplência

Quadro 14: Heurísticas narrativas técnico-morais Dovish e Hawkish em função dos dogmas

(conclusão)

Flexibilização monetária	Aperto Monetário
Crise econômica internacional	Melhor do cenário internacional
Valorização do câmbio	Desvalorização do câmbio
Baixa demanda agregada	Elevada demanda agregada
Baixa inflação	Alta de inflação

Fonte: Elaboração Própria com base em Valor (2011, 2012, 2013)

O quadro 14 representa as *heurísticas narrativas-técnico-morais* que são, por sua vez, controladas pela *meta-heurística técnico morais dos juros*. Adota-se, nesse conceito, um viés vinculante de tendência altista dos juros pelas pressões das instituições financeiras.

Foram classificadas as sentenças que tenham nelas as seguintes palavras-chave: inflação, desvalorização, cambial, meta, fiscal, inflacionário, Copom, SELIC, alta, desaceleração, crescimento, política, fiscal, juros, monetária, inflacionário, reduções, centro, expansão, creio, expectativas, afrouxamento, aperto. Temos a seguir a quadro 16 com a contabilização das posições *Dovish* e *Hawkish* no jornal Valor entre 2011 e 2012, com base nas sentenças que estão no ANEXO 1:

Quadro 15: Análise quantitativa das narrativas dos economistas chefe no valor entre 2011 e 2012 acerca das decisões do COPOM

Nome	Dovish	Hawkish
Safra	23	8
Bradesco	12	1
Itaú	3	18
Tendências	15	20
Rosenberg	1	7
HSBC	15	7
Fibra	3	0
Total	72	61

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013)

Em linhas gerais, havia posicionamentos distintos em relação aos juros para o período, com destaque para o Itaú, que fazia análises mais tendentes ao aperto monetário justamente quando o governo caminhava para o afrouxamento. A publicação de leituras *Dovish* e *Hawkish* foi quase no mesmo número de vezes e em bem menor número geral do que o período da alta de juros. O mesmo foi feito para o período de inflexão altista dos juros entre 2013 e 2015, para algumas instituições relevantes:

Quadro 16: Análise quantitativa das narrativas dos economistas chefe no Valor entre 2013 e 2015 acerca das decisões do COPOM

Nome	Dovish	Hawkish
Safra	18	110
Bradesco	10	33
Itaú	53	10
Tendências	21	50
Rosenberg	-	-
HSBC	8	11
Fibra	10	33
Total	120	247

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013)

Entre 2013 e 2015, justamente quando houve uma inflexão altista dos juros, o jornal Valor publicou o dobro de posicionamentos *Hawkish* chamando a atenção, no entanto, para a radical mudança de posicionamento do Safra e Itaú.

Tal fato suscita a investigação das motivações das mudanças de posicionamento das instituições e, para além disso, investigar as origens dos dispositivos técnicos a que recorrem, na busca por abrir a caixa preta dos sentidos morais originários e o processo de construção do mito da neutralidade técnica.

Para isso, será feito no capítulo 2 uma volta na história nas origens das justificações morais dos juros no século XVI e na busca pela compreensão dos vieses dos índices que compõem os princípios de equivalência. Trata-se, portanto, de analisar o *mundo inspirado* dos economistas públicos e privados envolvidos.

As origens de tais lutas simbólicas entre as duas perspectivas já estavam presentes desde a origem dos Bancos Centrais, em que o Banco da Inglaterra ganha destaque pelo fato de que a expansão deste no processo de colonização capilarizou a criação de outros bancos centrais, ao mesmo tempo em que os acionistas do Banco da Inglaterra eram credores da dívida pública dessas colônias, de maneira direta ou indireta.

No próximo e último tópico, é feita uma apresentação geral dos agentes *competentes* que tem o poder decisório sobre os juros no BCB, FED e BCE, bem como agentes do FMI e agentes de classificação, de maneira a situar melhor a cena e a leitura.

1.5 Os agentes foco das cenas das disputas situacionais dos juro: os dirigentes do BCB, FED e BCE

Não se pretende com esse tópico fornecer as explicações centrais da tese, que estarão situadas na prosopografia, análise de narrativas, demonstrações financeiras e tomadas de decisão em cada uma das cenas e situações apontadas. O objetivo é fornecer *insights* de quem são os agentes explícitos e ocultos que emergem e cujas decisões são objeto direto dos contenciosos, seja para respaldar suas ações ou seja para criticá-las.

Para isso, foi utilizado o método de prosopografia, com suporte estatístico da análise de correspondência múltipla (ACM), usando o pacote *FactoMineR do software R Studio*, representando 108 agentes do *BCB, FED, BCE*, agências de classificação (*S&P, Moody's e Fitch*) e diretores gerais do *FMI* entre 1995 e 2016.

Tal inversão metodológica tem o propósito orientar leitura e o olhar para o que está sendo investigado em linhas gerais, para então poder aprofundar no refinamento em cada uma das cenas nos capítulos 5,6 e 7 com agentes este e outros agentes que emergem nos contenciosos, com uma metodologia combinada. Os questionamentos das decisões repousam sobre os dirigentes do BCB, das agências e FMI são instituições clássicas de uma imposição de moralidade de contenção.

Um dos objetivos fundamentais da ACM é a soma e simplificação de dados, para a redução da dimensionalidade do conjunto de dados (DUVAL, 2015).

Quando há quadros muito grandes, com uma quantidade muito relevante de variáveis para cada capital estudado dos agentes, se torna difícil uma leitura e síntese analítica dos dados e, desse modo, o suporte de ferramentas estatísticas pode contribuir para sintetização das informações, as quais podem ser quantitativas (numéricas) ou qualitativas (categóricas ou nominais).

Os dados coletados de capitais acadêmicos e simbólicos dos dirigentes estudados passam de 50 páginas de quadros mas, como será possível ver, podem ser sintetizados em meia página no tratamento estatístico demandando.

No entanto, deve se tomar cuidado ao apresentar o enfoque dos dados que se deseja demonstrar, pois há outras dificuldades de leitura, bem como cuidados adicionais de que não se trata de utilizar desse método a priori como definidor dos sentidos da ação, mas como apresentação geral dos *agentes competentes que estarão imersos nas situações*. Husson (2016), define os seguintes tipos de análise de correspondência:

- Análise do componente principal (PCA) quando os indivíduos são descritos por variáveis quantitativas;
- Análise de correspondência (CA), quando os indivíduos são descritos por duas variáveis categóricas que levam a uma quadro de contingência;
- Análise de correspondência múltipla (MCA), quando indivíduos são descritos pelas variáveis categóricas.

Através de um quadro X é possível reduzir a dimensionalidade, transformando-a em um novo sistema de coordenadas por uma transformação ortogonal:

$$F_s(i) = \frac{1}{\sqrt{\lambda_s}} \sum_k x_{ik} m_k G_s(k),$$
$$G_s(k) = \frac{1}{\sqrt{\lambda_s}} \sum_i x_{ik} p_i F_s(i),$$

Figura 3: Transformação ortogonal para estabelecer eixos de multidimensionalidade
Fonte: Husson (2016)

$F_s(i)$ denota a coordenada do indivíduo i no eixo s
 $G_s(k)$ coordenada da variável k no eixo s
 λ_s – valor próprio associado ao eixo s
 M_k – peso associado à variável k
 P_i – peso associado ao indivíduo i
 X_{ik} – termo geral da quadro de dados (linha i , coluna k)

A aplicação dessa fórmula constrói uma matriz, a qual coloca as variáveis como uma distribuição de projeção nos eixos de um plano cartesiano. Com a normalização das variáveis, todas são colocadas em uma mesma referência de unidade, podendo então ser projetadas nos eixos, em que a variável com maior peso tem maior valor nestes.

Uma vez que os eixos são construídos pelas variáveis ativas (por exemplo, “doutorado”, “prêmios”), as variáveis categóricas ativas e os indivíduos são projetados no plano em função dos valores de suas propriedades referentes a tais eixos o que, por consequência, define as distâncias entre os indivíduos como diferenças relativas de propriedades sociais.

Um indivíduo está do mesmo lado que as variáveis para as quais ele toma valores “altos”, ao passo que outro indivíduo que tem “baixos” valores para essa propriedade estará

no pólo oposto. Nesse sentido, a classificação como positiva ou negativa não representa em si juízo de valor, mas oposição de propriedades; ao construir esse espaço, a referência tomada como grade positiva está relacionada aos capitais dos indivíduos mais aderentes à inércia cognitiva do *mainstream* econômico e financeiro, o que não garante necessariamente que agirão sempre no sentido de seus capitais, o que demanda aprofundamento da investigação das situações.

Os indivíduos são representados por posição geométrica em um plano cartesiano em até 5 dimensões, onde as dimensões são os próprios eixos. A dimensão de maior peso da categorização dos indivíduos é a 1 e a dimensão 5 tem o menor peso na caracterização das diferenças de propriedades sociais, em que as dimensões representam hierarquias dos pesos conjuntos de capital.

Quando os dados são normalizados, a origem do plano cartesiano representa o indivíduo médio; todos são colocados nessa referência, de maneira que a distância em relação a essa origem e entre os agentes colocam eles em termos de diferenças de propriedades sociais entre eles.

Para uma variável categórica ativa, foi feita uma análise de variância unidirecional com as coordenadas dos indivíduos no eixo explicadas pela variável categórica. Então, para cada categoria das variáveis ativas, um *teste t de Student* é usado para comparar a média da categoria com a média geral (usando a restrição $\mu_i = 0$, testaremos $\mu_i = 0$). Em seguida, o valor de p associado a este teste é transformado num *quantil* normal, para ter em conta a informação de que a média da categoria é menor ou maior que 0 (usa-se o sinal da diferença entre a média da categoria e a média geral) (LEBART et al, 1997).

Segundo Husson (2016), podem ser classificados também elementos suplementares, aplicados à indivíduos ou variáveis, com o objetivo de fornecer informação suplementar para um melhor entendimento dos dados, de acordo com a seguinte fórmula:

$$F_s(i') = \frac{1}{\sqrt{\lambda_s}} \sum_k x_{ik} m_k G_s(k)$$

Figura 4: Fórmula determinante dos indivíduos suplementares
Fonte: Husson (2016)

Quando a variável é numérica, a suplementar reside no gráfico de dispersão, ao passo que quando é categórica, suas modalidades são representadas pela forma de um indivíduo

médio por modalidade. Nesse caso, pela fórmula, se observa que as informações suplementares não intervêm de forma alguma no cálculo dos vetores F_s e G_s . Indivíduos e variáveis suplementares podem ser utilizados quando se deseja mostrar propriedades destes, sem que isso interfira no cálculo das posições.

Se o *cosseño quadrado* da variável for próximo a um, significa que o elemento está projetado no eixo; se dois indivíduos estiverem bem representados em um plano, a distância entre eles podem ser interpretadas. A qualidade de representação de uma variável pode ser visualizada pela distância entre a variável projetada no plano e o círculo de correlação (círculo de raio 1).

Os coeficientes de correlação são calculados para todas as variáveis, dimensão por dimensão. Então, podemos testar o significado de cada coeficiente de correlação e classificar as variáveis mais correlacionadas e as menos correlacionadas. Cada dimensão é descrita pelas variáveis.

Serão apresentadas diferenças gerais de propriedades entre os dirigentes para, posteriormente entrar o próximo capítulo tratar *do mundo inspirado* desses agentes. A qualidade e significação dos dados quantitativos utilizados dentro de um trabalho de ciências sociais é um fator fundamental, em que a síntese dos dados é resultado de uma série de escolhas e convenções que devem ser levadas em conta na análise (LEBARON, 2006).

Os indivíduos estatísticos são, portanto, os presidentes do FED, BCE e BCB e também uma perspectiva do espaço social ampliado, com representantes das agências de classificação responsáveis pelos *ratings* do Brasil e representantes do Fundo Monetário Internacional (FMI), no período de 1995 a 2017.

Nos capítulos 5, 6 e 7, as prosopografias serão feitas inserindo agentes que tem influência direta ou indireta em função dos contenciosos acerca das inflexões de política monetária que compõem as cenas.

Para a análise foram elencadas 19 variáveis ativas, 3 variáveis suplementares, 75 categorias e 3 variáveis complementares. No quadro 18, são apresentadas as variáveis utilizadas do capital acadêmico e suas categorias, variáveis essas que serão base para as análises prosopográficas dos capítulos 5, 6 e 7, com a exceção da prosopografia dos agentes envolvidos em acusação e defesa sobre a crise política e o julgamento das pedaladas fiscais, que terão variáveis próprias:

Quadro17: Variáveis e categorias do capital acadêmico – Diretores do BCB, BCE, FED, FMI e agentes de classificação

Variável	Descrição	Categorias
Capital acadêmico		
Grad	Curso de graduação realizado	Grad_ec (economia) Grad_ec ecmix (economia + Grad_ec outras ciências sociais aplicadas) Grad_ec bac (bacharel) Grad_ec dir (direito) Grad_ec outros_hum (outros cursos de humanas) Grad_ec outros_ex (outros cursos de exatas) Grad_ec outros_csa (outras ciências sociais aplicadas)
Doc	Curso de doutorado realizado	Doc_ec (economia) Doc_outros
AnoDoc	Ano do doutorado	AnoDoc_dec 50-60 AnoDoc_dec 70 AnoDoc_dec 80 AnoDoc_dec 00
Ree-Grad	Posição da instituição em que estudou (graduação) no ranking economic econometrics	Ree-Grad_A – 1 a 10 Ree-Grad_B – 11 a 26 Ree-Grad_C – 26 a 50 Ree-Grad_D – 51 a 300 Ree-Grad_E – não classificado
Rcf-Grad	Posição da instituição em que estudou (graduação) no ranking accounting and finance	Rcf-Grad_A – 1 a 10 Rcf-Grad_B – 11 a 26 Rcf-Grad_C – 26 a 50 Rcf-Grad_D – 51 a 300 Rcf-Grad_E – não classificado
RUF	Posição da instituição em que estudou no ranking FOLHA RUF para o caso de instituições brasileiras	RUF_A – 1 a 5 RUF_B – 6 a 10 RUF_C – 11 a 20 RUF_D – 21 ou mais
IvL-grad	Se a instituição que estudou na graduação pertence à Ivy League	IvL-grad_s (sim) IvL-grad_n (não)
Ree-Doc	Posição da instituição em que estudou (doutorado) no ranking accounting and finance	Ree-Doc_A – 1 a 10 Ree-Doc_B – 11 a 26 Ree-Doc_C – 26 a 50 Ree-Doc_D – 51 a 300 Ree-Doc_E – não classificado
Rcf-Doc	Posição da instituição em que estudou (doutorado) no ranking accounting and finance	Rcf-Doc_A – 1 a 10 Rcf-Doc_B – 11 a 26 Rcf-Doc_C – 26 a 50 Rcf-Doc_D – 51 a 300 Rcf-Doc_E – não classificado
IvL-doc	Se a instituição que estudou no doutorado pertence à Ivy League	IvL-doc_s (sim) IvL-doc_n (não)

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2016); FED (2016); BCE (2016)

Será feito um refinamento dessas variáveis no capítulo 4, de maneira a demonstrar o *mundo de renome* que está subjacente à essas variáveis. No quadro 19, são apresentadas as variáveis e categorias com respeito ao capital simbólico dos agentes investigados:

Quadro 18: Variáveis e categorias do capital simbólico – Diretores do BCB, BCE, FED, FMI e agentes de classificação

(continua)

Capital simbólico	Descrição	Variáveis (subcategorias) categóricas
Laude	Se recebeu prêmio de melhor aluno	Laude_s (sim) Laude_n (não)
Prof	Se é ou não professor	Prof_s (sim) Prof_n (não)
Emp	Número de empresas que trabalhou (incluindo cargos ocupados)	Emp_N – nenhuma (0) Emp_P – pouca (1 a 3) Emp_R – razoável (4 a 6) Emp_M – muita (7 até 11) Emp_E – elevado (11 ou mais)
MF	Se o agente tem passagem por empresas do mercado financeiro	MF_s (sim) MF_n (não)
Pub	Número de cargos que ocupou no setor público	Pub_N – nenhuma (0) Pub_P – pouca (1 a 3) Pub_R – razoável (4 a 6) Pub_M – muita (7 até 11) Pub_E – elevado (11 ou mais)
OrgN	Número de organizações nacionais que participou	N – nenhuma (0) P – pouca (1 a 3) R – razoável (4 a 6) M – muita (7 até 11) E – elevado (11 ou mais)
OrgI	Número de organizações internacionais que participou	N – nenhuma (0) P – pouca (1 a 3) R – razoável (4 a 6) M – muita (7 até 11) E – elevado (11 ou mais)
PreN	Número de prêmios nacionais que recebeu	N – nenhum (0) P – pouca (1 a 2) M – muita (3 a 10) E – elevado (11 ou acima)
PreI	Número de prêmios internacionais que recebeu	N – nenhum (0) P – pouca (1 a 2) M – muita (3 a 10) E – elevado (11 ou acima)
Variáveis complementares		
Nasc	Data de nascimento	Variável numérica
AnoBc	Idade com que ingressou no Banco Central (apenas para agentes do BC)	Variável numérica
Ano-Grad	Ano em que terminou a graduação	Variável numérica

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2016); FED (2016); BCE (2016)

Com os dados dos presidentes e diretores dos Bancos centrais, dos agentes de classificação e economistas do FMI (brasileiros e estrangeiros), somando um total de 108 agentes, foi rodada a primeira simulação, obtendo o resultado a seguir sobre as variáveis ativas de maior peso para a composição das dimensões 1, 2 e 3 (que correspondem aos eixos hierarquizados); essas variáveis foram selecionadas de maneira a fazer a leitura específica daquilo que é mais significativo da análise geométrica de dados destes agente, mas no anexo são apresentadas tanto a tabulação dos dados de capital acadêmico e simbólico dosa agentes competentes no excell como a apresentação completa das dimensões e contribuições estatísticas rodadas no *software R Stúdio*, através da biblioteca *FactoMineR*:

Quadro 19: Peso das variáveis ativas na dimensão 1

Dimensão 1	Contribuição
Ree.Doc	0.78613034
Rcf.Doc	0.76987335
Doc	0.65407514
IvL.doc	0.64340147
Prof	0.44899392
Ree.Grad	0.40444116
Dimensão 2	
Ree.Grad	0.49515664
Rcf.Grad	0.46915726
Dimensão 3	
Rcf.Doc	0.55607601
Ree.Doc	0.53257313
Doc	0.31381049

Fonte: Elaboração própria

As variáveis que mais contribuem para a configuração da dimensão 1 (eixo x) é o capital acadêmico (*ranking economic econometrics (REE)*, *ranking accounting and finance (RCF) da graduação e do doutorado*, curso de doutorado, se faz parte da *Ivy League* e uma variável do capital simbólico (se é ou não professor)). Na dimensão 2(eixo y), há um maior peso para o REE e RCF da graduação.

Em termos sociológicos, o que mais define as dimensões são as variáveis de campo acadêmico devido ao peso dos dirigentes do Banco Central, mas para cada banco central e

outras instituições estarão em posições que podem valorizar mais determinadas dimensões do capital acadêmico ou simbólico em detrimento de outras, como veremos.

São apresentados, a seguir, os pesos das variáveis categóricas ativas em relação às dimensões:

Quadro 20: Peso das Variáveis categóricas

Variáveis categóricas (Dimensão 1)	Contribuição	Localização no gráfico
Ree.Grad_B -C	0.6313893	DIREITA
Rcf.Grad_A-B	0.5550350	DIREITA
PreN_E	0.5143684	DIREITA
Rcf.Doc_A	0.4834965	DIREITA
Doc_ec	0.4505657	DIREITA
Ree.Doc_A	0.4464178	DIREITA
Ree.Grad.NA	-0.7540787	ESQUERDA
IvL.doc.NA	-0.6267680	ESQUERDA
Rcf.Doc.NA	-0.6319156	ESQUERDA
Ree.Doc.NA	-0.6293490	ESQUERDA
IvL.doc.NA	-0.6267680	ESQUERDA
Grad_out_csa	-0.5606687	ESQUERDA
Variáveis categóricas (Dimensão 2)		
Rcf.Grad_A -B	0.90157986	SUPERIOR
OrgN_E	0.67834260	SUPERIOR
PreN_E	0.46424461	SUPERIOR
IvL.grad_s	0.46144742	SUPERIOR
Rcf.Grad.NA	-0.75303736	INFERIOR
Ree.Grad_D	-0.64227931	INFERIOR
Rcf.Grad_C	0.41834157	INFERIOR
Variáveis categóricas (Dimensão 3)		
Rcf.Grad_C	0.84318301	SUPERIOR
Rcf.Doc_D	0.72756086	
Doc_outros	0.60644543	SUPERIOR
Rcf.Doc_B	-0.37578657	INFERIOR
Doc.NA	-0.37254906	INFERIOR
RUF_B	-0.30431543	INFERIOR
Ree.Doc_A	-0.34723514	INFERIOR

Fonte: Elaboração própria

Na dimensão 1, as variáveis do lado positivo representam posições mais altas nos *rankings* de doutorado e prêmios simbólicos nacionais em quantidade elevada, ao passo que o pólo oposto representa posição mais baixa nos *rankings* acadêmicos e frequência em outros cursos que não economia.

Na dimensão 2, maiores pesos no topo do *ranking* RCF, organizações nacionais, prêmios nacionais, ao passo que os negativos representam *rankings* de graduação mais baixos sob a referência do *mainstream*.

Por fim, na dimensão 3, os *rankings* de graduação e doutorado em RCF são mais baixos sob a ótica do *mainstream*, doutorado em outro cursos, ao passo que o pólo, negativo tem maiores pesos em doutorados de boa classificação, boa posição no *ranking* RUF e no REE. Visto os resultados numéricos, é apresentado o espaço geométrico das variáveis categóricas:

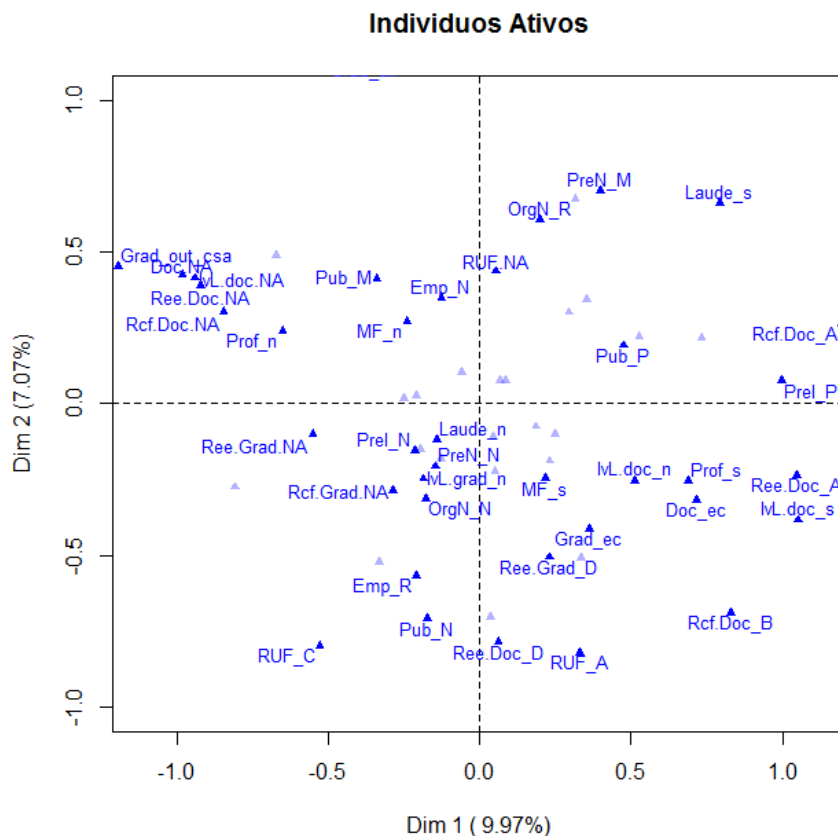


Figura 5: Variáveis categóricas ativas

Fonte: Elaboração própria

Ao observar o quadrante superior direito, as variáveis indicam que indivíduos que estiverem próximos à elas tem capital acadêmico mais alto e, do quadrante inferior esquerdo, mais baixo em linhas gerais, sob a ótica do *mainstream* econômico.

Analisando especificamente os quadrantes, no quadrante superior direito estarão indivíduos que fizeram doutorado nas principais instituições nos *rankings* estudados, com participação em muitas organizações nacionais, também com muitos prêmios e mais passagem por instituições financeiras.

O quadrante superior esquerdo representa, em linhas gerais, maior experiência em carreiras burocráticas, pouca experiência em empresas, não são professores, não tem experiência no mercado financeiro e muitos não fizeram doutorado ou seus doutorados tem baixa classificação nos *rankings*.

No quadrante inferior esquerdo há o compartilhamento das características do primeiro, em geral com “baixos” capitais acadêmicos e simbólicos.

Por fim, o quadrante inferior direito tem maior incidência de graduações e doutorados em economia, muitos são professores universitários, estudaram em instituições nacionais e internacionais do topo do *ranking*, experiência no mercado financeiro (muitos sócios de financeiras) e menor capital simbólico que dos indivíduos do primeiro quadrante.

Uma vez isso explicitado, é apresentado a nuvem de pontos que representa os indivíduos analisados:

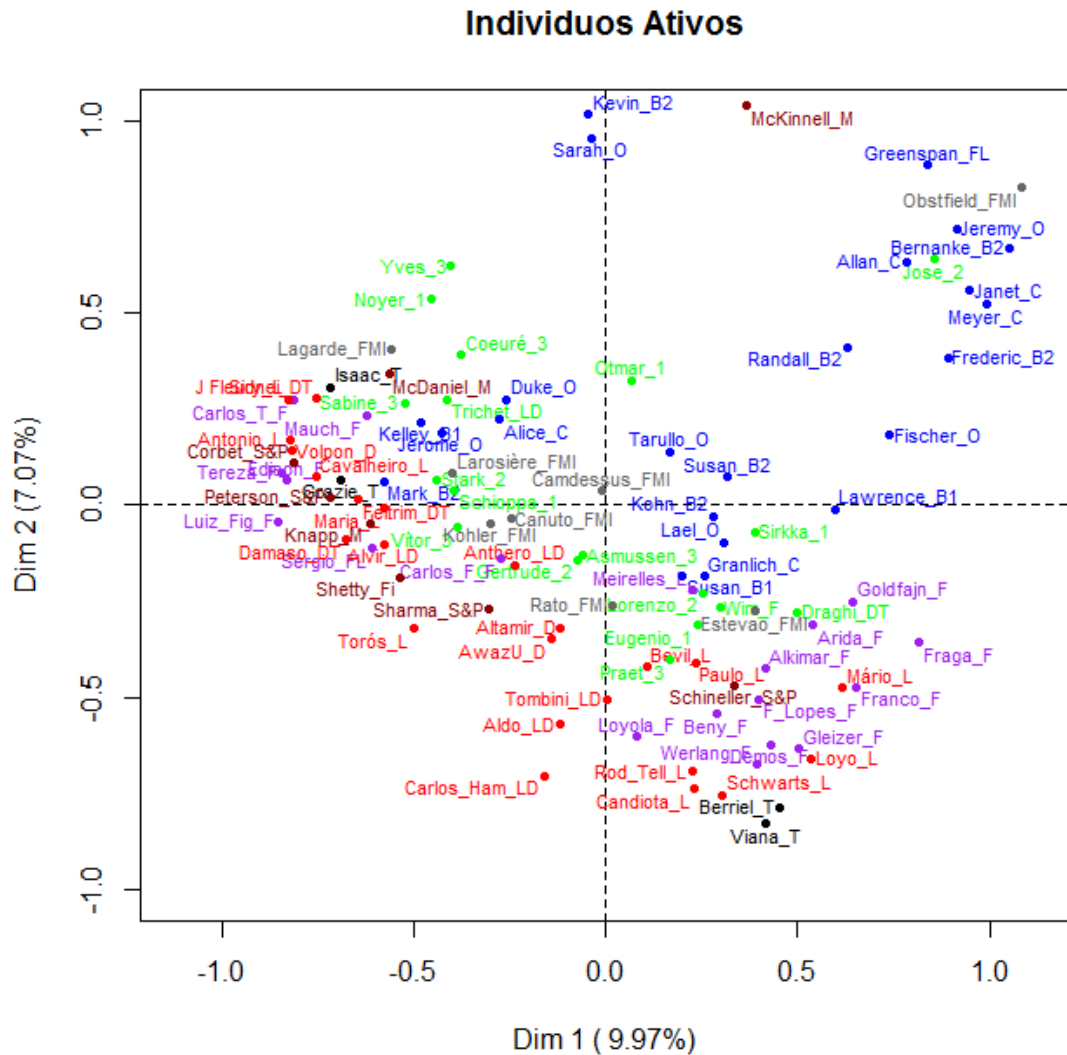


Figura 6: Agentes do BCB, BCE, FED, FMI e agências de classificação

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017); FED (2017); BCE (2017); FMI (2017); S&P (2017); LinkedIn (2017)

Legenda:

- BCB(Cardoso) – Roxo /SUFFIXOS = F (Cardoso);
- BCB(Lula/Dilma) – Vermelho/SUFFIXOS = L (Lula); D (Dilma); LD (Lula e Dilma)
- BCE (Temer) – Preto/SUFFIXOS = T (Temer)
- FED – Azul /SUFFIXOS = B1 (Bush pai); B2 (Bush filho); C (Clinton); O (Obama)
- BCE – Verde/SUFFIXOS = 1(primeira gestão); 2 (segunda gestão); 3 (terceira gestão)
- FMI – Azul Claro/SUFFIXOS = FMI (Fundo Monetário Internacional)
- Agências – Vermelho escuro/SUFFIXOS = S&P (Standard & Poors);

Analisando em linhas gerais os agentes, no governo Cardoso e primeiro governo Lula (que será mais bem detalhado no próximo tópico), estão na maioria no quarto quadrante, com alto capital acadêmico mais convergentes ao monetarismo, análogos aos da maior parte dos agentes do FED, mas com mais imersão no mercado financeiro e menor capital simbólico. Do

ponto de vista da tese, estes agentes tem uma trajetória social que os enquadram em uma potencial tendência à *governamentalidade Hawkish*(na defesa do tripé macroeconômico).

No caso do FED, há uma maior divisão nos quadrantes 1 e 2. Embora haja predominância de indivíduos potencialmente *Hawkish*, também há agentes oriundos da carreira pública e com experiências em empresas da economia produtiva, com uma tendência mais *Dovish*, sob a ótica das expectativas de tomada de decisão em função das trajetórias sociais.

No segundo governo Lula e primeiro governo Dilma, há a predominância de agentes com carreira burocrática e menor capital acadêmico e simbólico. Na crise de *governamentalidade* a partir de 2015, passam a haver trocas, como sinalizações às pressões do mercado, em função das pressões crescentes do mercado financeiro, como veremos em mais detalhes no capítulo 7.

Outra divisão ainda será necessária, pois se considera que os dirigentes de política econômica, monetária e de assuntos internacionais do BCB tem maior conhecimento sobre assuntos monetários, bem como chefias subordinadas à eles é que trabalham mais profundamente os relatórios monetários e econômicos, bem como estão relacionados à coleta de dados das previsões das instituições financeiras e são fontes para os jornalistas econômicos. Como as votações são, na maior parte das vezes, *unânicos*, pressupõe-se por esse conjunto de fatores que essas diretorias tem maior força no direcionamento da decisão sobre os juros.

Salvo períodos de inflexão, em geral as votações são unânimes, em que o jornalismo econômico apresenta posicionamentos sobre os votos em períodos de inflexão.

No caso do *Banco Central Europeu*, comparando com o FED e BCB, os capitais acadêmicos e simbólicos são mais baixos em sua maior parte, mas o atual presidente, *Mário Draghi* tem capitais análogos aos dirigentes do governo Cardoso.

A maior parte dos dirigentes do FMI tem capitais análogos aos do BCE, majoritariamente de representantes dos 4 maiores países da Zona do Euro, que tem o controle sobre o *Banco Central Europeu*.

O agentes de classificação da S&P, Fitch e Moodys levantados, em geral, tem baixo capital acadêmico e simbólico sob a ótica *mainstream*, onde o forte são as experiências em instituições financeiras e tem formações variadas: 2 em direito, 1 em “outras ciências sociais

aplicadas”, 1 em economia; 1 em outras ciências exatas, 1 em ciências humanas e 1 é bacharel, com apenas uma com doutorado.

Essa exceção fica por conta da economista responsável pela avaliação do *rating* do Brasil, Lisa Schineller (S&P), que tem alto capital acadêmico, com formação em economia e doutorado em economia e baixo capital simbólico, o que a aproxima mais dos dirigentes do governo Cardoso. De fato, há análises mais aprofundadas por parte da analista, o que indica que esta agência projeta maior atenção para o cenário brasileiro.

Uma vez apresentados os *agentes competentes* principais, será feita uma imersão nas origens de seu *mundo inspirado*, que não necessariamente é explícito nas situações em disputa e também para os próprios agentes mas devem ser investigados em suas raízes históricas, sociais, econômicas e morais para compreender as justificações.

Capítulo 2: O mundo inspirado das perspectivas Hawkish e Dovish

Nesse capítulo busca-se mostrar como essas duas perspectivas foram construindo seus princípios de equivalência, apontando algumas situações históricas que permitiram que se construísse a atual convenção de equivalências em política monetária

Boltanski e Thevenot (1999, p. 368) propõem a idéia de *citès* como metafísicas morais consagradas, que correspondem a línguas morais de bem comum.

Esse capítulo se propõe a esse esforço, de maneira a construir um quadro específico dessa metafísica pautada como um “*consenso controlado*” pelos maiores detentores do capital financeiro, calcado nas justificações que emergem sobre juros altos e juros baixos mas, por outro lado, situações em disputa, momentos críticos e escândalos dão margem para predomínios de princípios de equivalência desafiantes.

Foram feitas algumas correlações intertemporais entre o passado e o presente, comparando as estruturas e vieses de significação dos usos do dinheiro na Inglaterra a partir do século XVI (modelo de replicação dos Bancos Centrais ao redor do mundo), na busca pelas moralidades consagradas, bem como novas dimensões destas na contemporaneidade.

Vários autores pré-clássicos e clássicos passaram a projetar a reflexão filosófica iluminista para questões monetárias como os juros, em que os agentes econômicos explícita ou implicitamente se auto-representavam ou eram representados no parlamento e na relação com a Coroa inglesa, defendendo juros mais altos se ligados aos financistas ou juros mais baixos se ligados aos industriais.

Buscar-se-à demonstrar que no momento histórico desses agentes, a ação e as justificações emergem mais de situações locais do que propriamente de sua posição na estrutura, confirmada pela ocupação simultânea de cadeiras em instituições que estavam em gestação. Há evidências, nesse sentido, de que as *citès* emergem da centralidade desses agências e nos sentidos sociais hegemônicos que vão sendo pautados em relação aos usos do dinheiro, em que seus dispositivos morais e cadeias lógicas de justificação vão se tornando modelos matemáticos e estatísticos para, por fim, valerem-se do próprio peso institucional para direcionar a realidade no sentido de tais modelos.

A convergência das metafísicas morais dos valores protestantes, da filosofia iluminista, das ciências naturais e das práticas econômicas nos mesmos agentes, que replicavam suas participações nas instituições européias relevantes contribuíram para construir gramáticas morais hegemônicas e à construir um processo de *encapsulamento* destas

em relações de causa e efeito em modelos matemáticos e estatísticos que “*eufemizam*” os vieses.

Segundo Boltanski e Chiapello (2009), a economia se apresenta como uma esfera autônoma, que obedece a leis positivas que só puderam se constituir em cima de justificações que estariam a serviço do bem comum, encobrendo isso com um discurso científico. Para os mesmos autores, a dissociação entre moral e economia, com a incorporação de uma moral consequencialista baseada no cálculo das utilidades, propiciaram o caução moral às atividades econômicas pelo único fato de serem lucrativas.

Em adesão à essa perspectiva, é necessário abrir a caixa preta dos instrumentos de política monetária, para termos pistas de como se engendra a idéia pautada pelo *mainstream* econômico e financeiro dos processos de acúmulo do capital por meio dos juros, apresentada como fruto de uma ordem “cósmica e natural” e moralmente justificável e aceitável aos olhos da sociedade brasileira.

Por hipótese a ser demonstrada, o processo de moralização por contenção perpassa por uma “*eufemização*” dos sentidos, em que os dispositivos morais saem de explicitação de cadeias lógicas de causa e efeito para terceirizar os vieses para demonstrações matemáticas e estatísticas, criando um *mito de neutralidade monetária*.

No entanto, os dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, uma vez que são uma simplificação em relação à realidade e não comportam a imprevisibilidade contenciosos, momentos críticos, escândalos e crises, os modelos em si não são suficientes como instrumentos morais de contenção por parte das instituições de maior peso. Nesse sentido, conceito adicional a ser tratado é a idéia de *performatividade* e de *profecia auto-realizante* como instrumentos que buscam direcionar as variáveis de entrada e saída para que não esbarrem nos testes de “*stress*” de tais modelos, afetando sua legitimidade. Busca-se, antes, que a realidade se conforme aos modelos.

Não se pretende aqui fazer uma história comparada, ainda que o processo histórico também seja importante de ser considerado. O *mundo inspirado*, conforme as cenas observadas, tratará do surgimento de uma moralidade propriamente financeira, como disputas sobre os juros e o surgimento de instrumentos de operações de mercado aberto pelos financistas nas cidades Estado de Veneza e Florença. Adicionalmente, também são apresentadas situações de conflito que foram janelas de oportunidade para ataques especulativos de *hedge* dos *Rothschild* no mercado de capitais inglês no século XVI, dos

ataques de fundos de *hedge* à Herbalife no século 21 ou de acusações de ataques análogos na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro por Naj Nahas na década de 1990 e de Eike Batista em meados da segunda década de 2000, como fenômenos históricos distintos mas análogos em torno de uma moralidade herdada.

O processo de *reificação e dos modelos de citès* aparecem como quadros morais herdados como uma cadeia dialética de “*erudição*”(universidades) e “*popularização*” (*mídia*) do *mainstream* econômico na esteira da democracia representativa, do sufrágio universal e do aumento da complexidade e interdependência das instituições.

Esse fenômeno ganha força analítica com a lógica da fácil mensurabilidade do dinheiro como unidade de conta, que se espraia para mecanismos generalizados de fácil conversibilidade como os *rankings* e métricas de avaliação, que podem ser herdados como quadros desprovidos dos vieses de origem e, também, pautados por um mecanismos de conversibilidade aos próprios processos de acumulação, ainda que sutis.

A filosofia dos economistas clássicos e pré-clássicos, com destaque à Nicholas Barbon, Josiah Child, John Locke, Hume, Adam Smith dentre outros não é impermeável à realidade social, mas tem antes um efeito dialético entre pensamento e prática, que serão demonstrados nesse capítulo, como processos de construção de dispositivos morais centrados nos juros.

No limite, muitos desses filósofos/economistas estavam imersos nessa própria realidade econômica, produzindo pensamento e produzindo realidade econômica, construindo a reificação das ordens de valor que atualmente comandam as convenções de equivalência das decisões sobre os juros, mas que tem particularidades nos próprios contenciosos brasileiros, onde esses instrumentos são *resignificados*.

Destaque será dado a John Locke e seus conceitos de *pledge* e *trust*, não na intenção de apontar alguns poucos agentes como *emanadores* de teorias, mas como sinais de evidências de uma moralidade monetária emergente e vitoriosa e seus desfechos.

A posição de Locke na defesa dos juros e a oposição de outros filósofos/economistas, estes situados no espectro de elites específicas indicam lutas pregressas aos “*quarteirões domésticos*” que representa as cenas analisadas.

As convenções de equivalência nos Comitês de Política Monetária nas perspectivas *Hawkish* e *Dovish* tem implícitas uma classificação de imagem depreciativa e pejorativa da primeira em relação à segunda, o que indica um pano de fundo moral nas classificações que

emergem no jornalismo econômico e dos economistas chefe das instituições financeiras em relação as tomadas de decisão em política monetária. A figura 7 abaixo busca mostrar o recurso mental implícito que se recorre ao classificar uns agentes como Hawk (falcões) e *Doves* (pombos):



Figura 7: Hawk e Dove - Analogias Morais
 Fonte: Whats-your-sign (2017); Pinterest (2017)

O “*Hawk*” passa a imagem de ave forte, caçadora, corajosa, preparada e atenta, que ataca na hora certa – o conservadorismo monetário aparece no jornalismo econômico como voltado ao aperto monetário, que é considerado como prudência, responsabilidade, conhecimento e experiência.

De outro lado o “*Dove*”, aparece como uma ave frágil, que transmite doenças, lenta, presa e não predadora e que não tem a mesma admiração socialmente compartilhada - o termo *afrouxamento monetário* em si carrega um tom em parte pejorativo, associado à falta de prudência, irresponsabilidade, falta de conhecimento e experiência. Da mesma maneira, no jornalismo econômico, há um tom mais crítico e de menor aceitação desses agentes.

Uma genealogia dessa moral é importante de ser feita, uma vez que o sistema classificatório emerge do capitalismo financeiro e de seus significados os usos do dinheiro, em detrimento do significado que outros setores da sociedade atribuem.

Evidência que reforça esse jogo moral de imagens, são os achados de Pedroso e Undurraga (2017), em que os jornalistas de elite tendem a reproduzir uma visão de mundo econômica de agentes dominantes, tendendo a tratar economistas convencionais com admiração e como profissionais, citando-os como “economistas brilhantes”, “pessoas

amigáveis” ou “extremamente capazes” ao passo que para os economistas heterodoxos, os mesmos jornalistas tendem a se referir à eles como “desatualizados”, “olhar para trás” e “orientado ideologicamente”.

Para compreender os bancos centrais hoje, é necessário contextualizar o histórico do surgimento de sua necessidade, que está intrinsecamente associado a mediação dos usos do dinheiro, tornando-o central em disputas distributivas e redistributivas. Embora o Banco da Inglaterra não tenha sido o primeiro banco central, o papel relevante da Inglaterra na colonização e as relações econômicas assimétricas com essas colônias ou com países colonizadores, como Portugal, contribuiu para o *espraiamento* de seu modelo ancorados nas dívidas dos bancos de tais colônias com o Banco da Inglaterra, como foi o caso brasileiro. O caso das origens do Banco do Brasil é emblemático desse processo e será tratado.

A apresentação, por meio da análise de redes, de alguns filósofos/economistas, políticos e subscritores de capital será importante para demonstrar outra *analogia das metafísicas morais consagradas*, em que os próprios agentes do comércio e da indústria se convertem em banqueiros, processo análogo à contemporaneidade brasileira, em que empresas como a JBS e Rodobens, a partir da elevação da capitalização no curto prazo como consequência financiamentos governamentais.

Há, nesse sentido, um deslocamento de seus princípios de equivalência à moralidades consagradas, em que o próprio fenômeno do deslocamento das matrizes dessas empresas para São Paulo demonstra que o vínculo entre a cidade e o dinheiro importam nessa investigação.

Busca-se, com isso, do ponto de vista metodológico, demonstrar que apesar da distância histórica aqui analisado e do fenômeno de abertura comercial e institucionalização financeiras que passa a ocorrer no Brasil, com mais intensidade a partir da década de 1980, há homologias estruturais dos dispositivos morais utilizados pelos agentes, atraídos pelas dimensões de sentido dos usos de dinheiro dos financistas.

O termo cultura financeira ou dominação simbólica das finanças busca posicionar a tese para além do materialismo histórico, o que significa que embora o auto interesse e o *homo oeconomicus* também estejam presentes nas dimensões de sentido da ação, investiga-se se a *eficácia simbólica* não residiria justamente em um *jogo de dissimulação técnico-moral* que tem subjacentes matrizes morais específicas.

É justamente esse *jogo de dissimulação*, em parte explícito, em parte incorporado em práticas e narrativas sutis e banais, que contribui para eclipsar a leitura dos cálculos morais implícitos dos múltiplos agentes imersos no jogo.

São justamente os mecanismos aparentemente banais de propagação de uma cultura monetária hegemônica e a própria convergência de críticas a ela que se busca demonstrar, na pergunta da tese correlata aos operadores meta-heurísticos da inadimplência.

Tal fato confere a legitimação de ações econômicas que não seriam possíveis ou explicitamente defensáveis; a *eufemização* por meio da técnica e a “banalização” da cultura monetária correspondem a elementos relevantes para fazer das estratégias performativas mais eficazes. Fazer parte do “*lado que dá certo*” ou do “*lado que dá errado*”, na medida em que a sociedade compartilhe das dimensões de sentido dos usos do dinheiro, fortalece a aceitação da violência simbólica do *pacto moral monetário* calcado nos juros. Mas esse fato só se torna possível na medida em que a sociedade se torna um *player* dessa mesma lógica.

A barreira cognitiva construída em cima da *ficção* de neutralidade monetária se configura como poderosos elementos de transferência de renda da base para o topo da pirâmide, duplamente reforçada pelo fato dos juros sobre os títulos públicos afetarem questões fiscais e políticas públicas que são tão caras aos mais vulneráveis.

Para Simmel (2004), o valor econômico é entendido como a objetivação dos valores subjetivos, colocando a economia como distanciamento (mediante renúncia, esforço, sacrifício) para posteriormente superar essa distância entre sujeito e objeto. Nesse contexto, o dinheiro é o meio de realização das trocas, permitindo que coisas sejam substituíveis umas pelas outras. Nesse ínterim, a cultura dos maiores detentores do capital se torna mais permeável à vida social, à medida que se configuram possibilidades das pessoas jogarem o mesmo jogo de reprodução do capital, que foram demonstrados a partir de *testes de realidade* no capítulo 7 a partir de *sub-cenas* com mutuários do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e outros exemplos com os entrevistados

Os vieses monetaristas se transformaram paulatinamente em teorias monetárias e modelos matemáticos em demonstrações análogas às ciências naturais, “como empréstimos” de legitimidade criando-se um mito de neutralidade monetária que se espraia, *performatado*, para a vida cotidiana. Tais vieses passam a não pertencer aos agentes em si, mas estão “terceirizados” aos modelos, criando um potencial efeito performativo dos agentes à medida

que se desvincula das origens e travestem-se de *neutralidade científica*, aumentando o potencial de reprodução dos instrumentos sem reflexão de suas implicações.

As análises do capital acadêmico e simbólico dos agentes envolvidos nas *cenas* serão tratados ao longo da tese como evidências de agentes que potencialmente podem compartilhar mais determinados dispositivos morais do que outros, embora as situações muitas vezes não permitem a identificação da agência na estrutura e sim nas situações. A chave explicativa repousa nos consensos macroeconômicos e monetários que, por sua vez, são gramáticas morais repousadas nos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, que estão em processo de contínua transformação e seus significados na disputa

As universidades passam a centralizar a construção dos modelos econômicos, mais por efeito do crescimento das cidades, do que como causa *emanadora* unidirecional das transformações; a criação das revistas econômicas especializadas se configura como instrumentos para “popularizar” as justificações morais ao grande público.

As agências de classificação de risco, nesse contexto, influenciam na compreensão das contas de governo como contas de família, reforçando a “*criminalização da inadimplência*”, o que será melhor tratado no capítulo 4.

Os tópicos deste capítulo vão dos espaços institucionais de compartilhamento de crenças dos políticos, filósofos e economistas pré-clássicos às estratégias de profecias auto-realizantes da Escola de Chicago e uma sub-cena de conflitos sobre os consensos dos economistas sobre os juros, em que o centro do debate foram as operações de mercado aberto pós-crise de 2008 que, apesar de seu volume, não geraram inflação no caso do FED

É apresentada uma história das idéias monetárias que se configuraram em um quadro das convenções de equivalência. Será defendido, nesse sentido, que a inércia cognitiva compõe um quadro consensual que está em constante movimento a incorporar teorias desafiantes que reduzam a vulnerabilidade dos modelos do *mainstream* econômico; tal fenômeno não é necessariamente explícito e pensado, mas exercido por aqueles que são mais centrais no jogo, diretamente vinculado às situações que fogem ao seu controle e trazem outros atores com relevância para a cena em função das janelas abertas pelas disputas situacionais

Aumenta-se, com isso, a caixa de ferramentas dos dispositivos morais monetários à disposição, bem como em seu uso combinado com modelos econômicos e financeiros ao longo do processo histórico.

Para Callon (1998, p.2) a economia enquanto proposta científica, no sentido amplo do termo, executa, molda e formata a economia em vez de observar como ela funciona. Mackenzie (2006, p.16) cita um caso concreto nesse sentido, onde *Chicago Boys* não se limitavam a analisar a economia chilena, mas tentavam reconstruí-la em torno de um mercado livre e monetarista, em que os economistas tinham acesso às alavancas políticas.

Neste ponto, é encontrado um elemento de convergência entre passado e presente, na medida em que os agentes econômicos ou os filósofos/economistas pré-clássicos e clássicos tinham acesso às instituições chave para produzir a realidade econômica, mas tinham de expressá-la valendo-se da “dissimulação técnica”, com analogia às ciências naturais, que tem nos prêmios simbólicos na atualidade a renovação desse fenômeno como um *mundo de renome* que confere legitimidade científica, que será tratado no capítulo 4.

A primeira idéia de *performatividade* foi apresentada por Austin (1962), na perspectiva teórica da filosofia da linguagem. A enunciação performativa, em que as falas representam uma promessa de ação, indica a idéia de que o agente se torna feliz na execução do que prometeu, ou infeliz quando do contrário. Há quatro tipos de *performatividade* na conceituação deste autor: *explícito*, *implícito*, *primário* e *inexplicável*. Ao passo que o *explícito* e o *inexplicável* são facilmente compreendidos, o *implícito* e o *primário* tem alguma dose de incerteza; o autor, por fim, caracteriza a performatividade como *enunciações* que fazem algo de um estado de coisas já existente.

A definição aqui utilizada será da *performatividade econômica* de Mackenzie (2005), que trata não da linguagem de maneira ampla, mas sobre os efeitos dos usos da economia na própria economia.

Para o capitalismo, é importante apoiar-se em um aparato justificativo, onde são incorporados outros esquemas que não herdados da teoria econômica, justamente pela limitação desta que não possui poder suficiente de mobilização para garantir os processo de acúmulo (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009). A performatividade, nesse contexto, adquire poder explicativo interessante visto que ao partir de cenas, há uma mobilização multisetorial que precisa ser compreendida.

Mackenzie (2006, p.17) define três níveis de *performatividade* do mais amplo ao mais restrito (os dois últimos compõe um mesmo quadro em termos de nível):

- **Performatividade genérica** – um aspecto da economia (uma teoria, um modelo, conceito, procedimento conjunto de dados) usado pelos participantes em um processo econômico, regulação, etc.;
- **Performatividade efetiva** – o uso prático de um aspecto da economia tem um efeito no processo econômico;
- **Performatividade barnesiana** – uso prático de um aspecto da economia torna os processos mais parecidos com a sua representação pela economia;
- **Counter performativity**: O uso prático de um aspecto da economia torna os processos econômicos menos parecidos com a sua representação pela economia.

Segundo Mackenzie (2006, p. 18), o subconjunto da *performatividade genérica* é a *performatividade efetiva*, em que o uso de modelos, conjunto de dados ou outro elemento confere efeitos do que de outra forma não aconteceria se a economia não fosse usada. Um subconjunto da *performatividade efetiva* é a *performatividade barnesiana*, em que a possibilidade apontada é que os processos econômicos ou seus resultados sejam alterados para que eles possam melhor responder ao modelo (MACKENZIE, 2006, p. 19).

Outro subconjunto da *performatividade efetiva* é a *contra performatividade*, em que um aspecto da economia que está sendo usada no “mundo real” prejudica um aspecto formal da economia. Apesar da semelhança com a *profecia auto-realizável* de Merton, Mackenzie (2006, p. 19) escolhe desenvolver esse sistema classificatório de conjuntos e subconjuntos de performatividade, que se apresentariam como incorporação nas infra-estruturas dos mercados. Como segundo ponto apresentado pelo autor, a idéia de profecia poderia passar a opinião de que estamos lidando apenas com opiniões e visões de mundo.

Na visão de Mackenzie (2006, p. 19), há uma incorporação mais profunda dos modelos, uma vez que expressas em algoritmos, procedimentos, rotinas e dispositivos materiais, em que os agentes desconhecem os detalhes e mesmo podem ser ignorantes em relação à sua própria existência.

À luz desses conceitos será apresentado desde os debates entre Locke e outros filósofos acerca dos juros, como isso se materializa na teoria quantitativa da moeda e, por fim, como isso se materializa em estratégias *performativas barnesianas* dos multisetores e passam a fazer parte das convenções de equivalência dos comitês de política monetária.

Na prática, os modelos matemáticos e estatísticos representam a cristalização de consensos macroeconômicos e o instrumento de construção da ficção de neutralidade

monetária, ao passo que instrumentos *performativos* e a *profecia auto realizante* fazem o trabalho de direcionamentos pautados pelas práticas dos agentes com poder de intervenção.

Esse processo não tem influência apenas da inércia cognitiva exercida pelo *mainstream* neoclássico, mas também há um histórico de cenas e situações que permitiram a incorporação de outras perspectivas às gramática de bem comum, com destaque á linha *keynesiana*.

As classificações de ortodoxo e heterodoxo não são diretamente *transponíveis* a essas classificações nativas, uma vez que são construídos consensos macroeconômicos e monetários que são utilizados como dispositivos por ambos. Já as classificações de *Hawkish* e *Dovish* se apresentam como classificações nativas dos agentes financeiros, as quais serão investigadas mas também aqui utilizadas como um sistema classificatório em tipos ideais que favorecem a compreensão, mas destituídos dos juízos de valor nativos.

O conceito de *performatividade* se faz útil de maneira a posicionar como poderia ter havido uma “*performatividade barnesiana*” nos governos de Cardoso e Temer, ao passo que poderia ter ocorrido ações “*counter performativity*” no governo Lula e Dilma nas tentativas de *resignificação* dos dogmas financeiros, macroeconômicos e monetários gerando disputas.

Um agente pode explicitamente fazer uma narrativa atrelada a seus objetivos, esperando que os modelos respondam positivamente em função da credibilidade e lastro monetário da instituição da qual faz parte. Esse assunto será tratado ao apresentar as instituições financeiras de peso, seus agentes e algumas práticas performativas.

De outra mão, há um exemplo não diretamente econômico que elucida como as estatísticas podem ser utilizadas como *ficção de neutralidade axiológica* e as escolhas das variáveis de entrada podem ser feitas, intencionalmente ou não, de maneira que o modelo responda com determinado viés. A título de exemplo, as instituições de pesquisas eleitorais fazem as pesquisas de opinião publicizada com base em amostras aleatórias simples. Nesse sentido, instituições podem viciar a amostra na escolha dos bairros a serem pesquisados, o que poderia reforçar artificialmente a liderança de determinados candidatos.

A seleção do que será evidenciado ou eclipsado em termos teóricos, bem como sobre os modelos de carreira de sucesso é a demonstração em “praça pública” da moral de bem e de mal socialmente compartilhadas, em que jovens são compelidos a buscar uma posição em instituições econômicas e financeiras que cumpram tal promessa.

As instituições do topo do *ranking*, no entanto, são em si mesmas empresas financeiras e a origem desse papel também terá sua discussão iniciada nesse capítulo e reforçada no capítulo 4, mas encontra bases interpretativas no *mundo de renome* do século XVI. Os mentores estão para estes economistas como os *rankings* estão para os atuais.

À medida que se avança na complexidade e na especialização da função de instituições econômicas e da interdependência entre elas, as interpretações em bases *durkheimianas* levam à idéia de solidariedade orgânica das instituições, devido a maior especialização e aumento de interdependência. Por outro lado, se configura simultaneamente a *solidariedade mecânica* justamente no compartilhamento dos dispositivos morais monetários, já presentes no capitalismo inglês desde o século XVI e nos Estados Unidos entre o final do século XIX e início do XX, com o uso de instrumentos de vigilância e controle do poder disciplinar mais difusos, como as revistas de análise de conjunturas econômicas e o aprofundamento da *financeirização* do ensino das grandes universidades das principais cidades, o que não é descolado do fenômeno *realimentador* entre a cidade e o papel do dinheiro.

Tal processo, que evoluiu no início do século XX para a criação de agências de classificação, com seus rankings de *steps* de classificação da solvabilidade de empresas e Estados soberanos, bem como o surgimento dos modernos *rankings universitários* incorporando estruturas de poder já existentes e criando novas à medida que aumenta a dependência das universidades em relação à suas classificações, são elementos importantes a serem investigados, perguntas essas que emanam das cenas. Adicionalmente, a mídia é um instrumento *performativo* poderoso, ao “*vulgarizar*” os constructos econômicos e *retraduzí-los* em termos dos dispositivos morais originários.

Os instrumentos de vigilância como os *rankings* funcionam como uma espécie de “*correia de transmissão cultural*” para construir uma *solidariedade mecânica dispersa*, ancorada na homogeneização das formas de pensar os usos do dinheiro, que configura produção de mercados a partir da incorporação de leigos a atuar dentro da lógica financeira. Todavia, essa apropriação não se dá da mesma maneira entre os distintos estratos sociais.

Esse processo de homogeneização do pensamento representa, fundamentalmente, considerando a dominação simbólica das finanças em tempos de democracia representativa, um deslocamento das disputas para uma homogeneização dos atos de pensamento que, ao fim e ao cabo, insere nos mesmos dispositivos morais parcelas da sociedade em um jogo que já tinha os principais vencedores garantidos por mecanismos geracional de transmissão de

riquezas, em que o *pledge* (conceito de Locke sobre conservação dos valores ao longo do tempo que será trato) é historicamente exercido por longevas dinastias financeiras.

O surgimento de gestoras de fundos e *family offices* reduzem inclusive o risco de que ações individuais de herdeiros que fujam ao ritual dos dispositivos morais monetários coloquem em risco patrimônios historicamente acumulados. A criação de tais instituições não é necessariamente um processo pensado com esse propósito, mas como um processo de bipartição no interior de processos em que agentes percebem lacunas que podem se tornar uma oportunidade de negócio, como no processo evolutivo que configurou as agências de classificação de risco.

São identificados os princípios de equivalência que compõem as convenções de equivalência: uma representando a inércia cognitiva, mais ligada à corrente neoclássica e menos intervencionista e outra mais ligada a uma linha *keynesiana*, de cunho mais intervencionista que, na atualidade, estão encapsuladas em consensos macroeconômicos; ambos serão explicitados e estão no centro da discussão do domínio da economia como demonstração matemática/estatística *versus* a economia como tradição teórica.

Essas correntes foram *resignificadas* para o objeto da política monetária, com maior enfoque sobre os juros e operações de mercado aberto, bem como os dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros que orbitam em torno de ambos de maneira a influir no direcionamento dos juros, que serão também conceituados neste capítulo em suas dimensões nativas. Neste capítulo, tais dogmas serão apresentados sob à idéia de consensos macroeconômicos tomados em política econômica e monetária à partir do campo global dos Bancos Centrais, que expõe uma relação assimétrica das convenções de equivalência no sentido da economia neoclássica.

Ambas as perspectivas analisadas estão submetidas aos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros centrados nos juros em que, paradoxalmente, os próprios agentes financeiros não têm pleno conhecimento dos modelos analíticos, cada vez mais computadorizados, o que cria um *gap* entre avaliações quantitativas e qualitativas das previsões, que serão investigadas na esteira das convenções de equivalência em política monetária dos comitês de tais políticas no BCB, FED e BCE

2.1 os sentidos sociais dos usos do dinheiro com origens em dispositivos morais: a perspectiva Hawkish e Dovish

Grande parte da bibliografia pesquisada peca ao projetar um olhar *uniformizante*, de cunho utilitarista, ao sentido das trocas. Como exemplo de tal fato, as leituras de Senna (2010) sobre as origens da moeda fiduciária apontam as limitações da história econômica quando ela é reconstruída a partir do olhar de um agente que tem uma inclinação neoclássica, o que influi em projetar uma leitura das origens em termos da teoria da utilidade para momentos em que esse tipo de racionalidade não era hegemônico.

Nas contextualizações que são feitas sobre o escambo, aparece muitas vezes a leitura da *teoria da utilidade marginal como significação dessa prática*, que não necessariamente correspondem às dimensões de sentido da ação econômica dadas por comunidades tão díspares. No livro “Razões Práticas”, Bourdieu posiciona seu conceito de economia das trocas simbólicas como uma terceira via em relação às teorias predominantes:

O que pareceu à alguns adeptos do *fast-reading* (entre os quais infelizmente há muitos professores), uma manifestação de economicismo, sublinhava, ao contrário, a vontade de arrancar do economicismo (marxista ou neo-marginalista) as economias pré capitalistas e setores inteiros das economias ditas capitalistas, que não funcionam inteiramente com a lei do interesse como a busca da maximização do lucro (monetário). O universo econômico é feito de vários mundos econômicos, dotados de “racionalidades específicas que supõe e exigem, ao mesmo tempo, disposições “razoáveis” (mais do que racionais), ajustadas as regularidades, inscritas em cada um deles, as “razões práticas” que os caracterizam (BOURDIEU, 1996, p. 158)

O objeto de pesquisa, ao buscar os sentidos sociais da ação em política monetária, transita em razões práticas distintas ou convergentes entre os agentes, o que demanda um esforço adicional e multifacetado de maneira a não enquadrar as dimensões de sentido às conveniências de uma metodologia analítica monocromática. Mesmo entre as instituições financeiras, as caracterizações *como “os bancos buscam lucro”* é generalizante ao não se aprofundar às razões práticas circunscritas aos campos específicos, a interdependência com outras instituições e em seus posicionamentos em momentos críticos.

A construção de pontos fortes e fracos de estratégias de *portfólios* também se deu ao longo de um processo de acontecimentos, contenciosos e capitais distintos que serão subsídios para interpretar as *arenas político-econômico-financeiras* antagônicas em momentos

específicos. Tal conceito adquire dimensão calcada na fronteira da agência situacional e a agência na estrutura.

Será demonstrado que os sentidos sociais dos usos do dinheiro, a depender da conjuntura, podem colocar instituições financeiras, agentes públicos, empresas e estratos sociais em pólos relativamente opostos. Nas grandes instituições, será discutido o processo controverso entre auto interesse e conflito moral na fé cristã que atormentavam os mercadores/banqueiros nas cidades Estados na baixa Idade Média até as modernas Fundações sociais das instituições financeiras que criam uma espécie de divisão do trabalho, dividindo as funções de responsabilidade social e ambiental (utilizadas também como estratégias de mercado) das práticas monetárias.

As trocas podem ter outros significados que não apenas o que nos é apresentado como hegemônico. Bourdieu demonstra isso ao comentar sobre os provérbios da sociedade Cabília na Argélia, em que o ato de receber era um infortúnio na medida em que era preciso retribuir; o ato inicial feria a liberdade de quem recebe. Quem dá e quem recebe realizam um trabalho sem saber da dissimulação que visa negar a verdade das trocas, como uma anulação da troca de dádivas (BOURDIEU 1996, p. 160).

O autor define a economia das trocas simbólicas como trocas que tem verdades duplas, difíceis de manter unidas. Dessa forma, a *self deception* individual estaria circunscrita a uma *self deception* coletiva, cujo fundamento se inscreve nas estruturas objetivas, como na honra; a relação de troca é tácita e não dita, sob o risco de ser destituído.

O preço, como característica própria das trocas econômicas, por oposição a economia dos bens simbólicos, funciona como uma expressão simbólica sobre a taxa de troca envolvida em toda troca econômica. Há o mesmo consenso nas trocas simbólicas, mas os termos são implícitos; a explicitação da troca econômica, no entanto, é o que a torna calculável quanto à previsibilidade.

O sistema feudal ainda era carregado dos sentidos da economia das trocas simbólicas, com relações e cuidados implícitos que o senhor tinha para com os servos e destes para com o senhor feudal.

Conforme Polanyi (1980), a ordem estava estabelecida na reciprocidade, redistribuição e domesticidade, mas no século XIX essa ordem tradicional teria sido definitivamente rompida, em que o mercado local limitava-se as mercadorias em uma região limitada, ao

passo que o mercado externo se baseava na ausência de alguns tipos de bens. Logo, não eram em princípio concorrentes, mas complementares.

As cidades medievais tinham regulamentações de proteção aos mercados de bens locais, o que só se liberou a partir da imposição do Estado, na baixa Idade Média, ao eliminar a separação entre os dois comércios (POLANYI, 1980). A decadência desse sistema esteve relacionada, dentre outros motivos, ao comércio proporcionado pelas Cruzadas, que estimulou o crescimento comercial dos *burgos*. Essas cidades foram crescendo a partir do processo de trocas de produtos entre um feudo e outro, enfraquecendo as relações de economia simbólica do sistema feudal.

Fundamental nesse processo foi a troca de produtos que eram utilizados como unidade de conta (visto que tinham uma procura maior) por moedas metálicas, mais compatíveis às velocidades das trocas nas cidades. A moeda surgiu na Lídia entre 620-600 a.c, cidade grega, substituindo a necessidade de se pesar metais. Com um solo pouco fértil e limites à expansão agrícola, o caminho natural era o comércio internacional pelo mar (SENNA, 2010).

Especificamente sobre as cidades, Simmel (2004) traz uma abordagem interessante sobre o vínculo cada vez maior entre o dinheiro e a cidade, que catalisaram a dissolução da ordem feudal; o incremento da individualização, a maior possibilidade de escolha pessoal, as relações sociais livres da dependência de personalidades específicas e o aumento da impessoalidade foi favorecida pela facilidade do dinheiro como unidade de conta.

As análises de Weber (1998) tratam das afinidades eletivas entre a Revolução Protestante e o capitalismo, calcadas no iluminismo que permitiu o abandono das tradições e a construção de um “desencantamento do mundo” que favoreceu a superação da condenação da usura. Nesse contexto, o dinheiro ganha terreno fértil pelo fato de sua detenção se transformar como unidade de conta até para a liberdade das amarras tradicionais. O dinheiro é entendido como meio para outras coisas (influência, posse, prestígio, domínio, comunicação, expectativa do futuro) e de natureza relacional.

As posses da terra implicavam obrigações em relação às classes sociais inferiores, mas a partir do momento em que este tipo de racionalidade monetária emerge, a posse pode ser convertida em valor e ninguém pode ser impedido de uma compra ilimitada (SIMMEL, 2004).

Para o autor, o valor econômico é entendido como a objetivação dos valores subjetivos como o desejo, colocando a economia como distanciamento entre sujeito e objeto (mediante

renúncia, esforço, sacrifício) para posteriormente superar essa distância entre sujeito e objeto. Como veremos, a essência do dinheiro se dá pela manutenção de seu valor ao longo do tempo, de seu desenvolvimento e de sua objetividade.

Com a centralidade da moeda emitida utilizando-se de ouro, prata e cobre, problemas como roubos, adulterações no conteúdo das moedas através de raspagem e dificuldades de transporte proporcionaram a criação de instituições intermediárias que depositavam o ouro e emitiam notas que equivaleriam ao resgate desse ouro com a cobrança de intermediação. Além disso, grupos sociais que tinham maior acúmulo desses metais forneciam empréstimos para as atividades mercantilistas.

Conforme Simmel (1973), o crescimento das cidades e a velocidade das trocas colocam o dinheiro como fundamental na medida em que tal velocidade representa um decréscimo dos vínculos a pessoas individualmente determinadas. O dinheiro, nesse contexto suporta as relações impessoais, agindo a favor da liberdade individual e é ponto fundamental para a construção da idéia de indivíduo.

Há preponderância, mediada pela economia monetária, das funções intelectuais sobre as funções sentimentais. O dinheiro tem papel fundamental nas tendências de aproximação ou aumento da distância das coisas, que por sua vez representam a expressão de estilos de vida; o dinheiro passa a se tornar símbolo da inércia e também do movimento acerca da concentração da circulação monetária (SIMMEL, 2005).

Segundo Bourdieu (1996, p. 174), com a constituição da economia e a generalização das trocas monetárias e do espírito do cálculo, a economia doméstica deixa de fornecer o modelo de todas as relações econômicas. Uma vez que o dinheiro ganha centralidade, os maiores detentores do capital, especialmente os principais bancos brasileiros, adquirem importância central na procura do sentido da ação em política monetária, especialmente nos juros e no mercado aberto.

O desafio da presente análise é considerável, ao buscar as justificações morais dos *agentes competentes* em política monetária, uma vez que a bibliografia que busca analisar a política monetária como uma construção social é escassa.

Como será visto, os agentes econômicos e financeiros podem ter diferenças de atuação e de objetivos, em função de diferentes capitais e nichos de mercado ocupados, que se cristalizaram em pontos fortes e fracos de *portfólio*.

Bourdieu busca posicionar uma teoria da ação, de maneira a fornecer uma interpretação distinta da perspectiva econômica:

A teoria da ação que proponho (com a noção de *habitus*) implica em dizer que a maior parte das ações humanas tem por base algo diferente da intenção, isto é, disposições adquiridas que fazem com que a ação possa e deva ser interpretada como orientada em direção a tal ou qual fim, sem que se possa, entretanto, dizer que ela tenha por princípio a busca consciente desse objetivo (BOURDIEU, 1996, p.164)

No caso da presente tese, como se trata propriamente da ação monetária, há uma dimensão de calculabilidade mais explícita, em que a linha *neoclássica* e a linha intervencionista orientam a busca por resultados econômicos e monetários, mas estes se calcam em uma ideal de bem comum

Nas classificações nativas emergentes no jornalismo econômico, os agentes favoráveis a apertos monetários são os *Hawk (falcões)*, ao passo que os agentes favoráveis ao “afrouxamento monetário” são os *Doves (pombos)*. Há uma oposição por imagem forte/fraco homólogo à aperto/afrouxamento que ganham dimensão moralizando como oposições respectivas entre responsável/irresponsável e/ou conservador/aventureiro que estão atreladas à concepções morais de bem e de mal, na busca pelo bem comum.

Ambas as matrizes serão tratadas em suas essências estruturais emergentes de processos históricos, os quais colocaram a centralidade do dinheiro e sua velocidade como elemento que o concedeu centralidade nas cidades.

Os filósofos/economistas pré clássicos e clássicos, em geral, construíram teorias ambivalentes e até contraditórias, mas que foram sendo incorporadas de maneira a montar quadros econômicos menos ou mais intervencionistas, em que o primeiro se constituiu como inércia cognitiva ao longo do processo histórico. Na *teoria dos sentimentos morais* de Adam Smith, por exemplo, o autor reconhecia as desigualdades sociais e de poder entre patrões e empregados, ao passo em que em a “*Riqueza das Nações*”, desenvolveu o conceito de “*mão invisível*” como um equilíbrio natural que seria alcançado a partir das buscas individuais pelo próprio interesse (HUNT E LAUTZENHEIZER, 2013)

Correntes históricas cambiantes, no entanto, bem como contenciosos, momentos críticos e crises contribuem para que as teorias ganhem outros campos, como foi no caso da teoria do valor trabalho de David Ricardo e Adam Smith que foram desenvolvidas com Karl Marx.

Neste capítulo, dentre outros objetivos se busca compreender a construção dos dispositivos morais que compõe a convenção de equivalência em política monetária, em que a perspectiva não intervencionista exercer “campo gravitacional” para a construção dos consensos monetários justamente pelo fato dessa perspectiva dar mais respaldo ao capital financeiro.

Em cada um dos tópicos, os paralelos entre as origens e os dias atuais serão apresentados, de maneira a demonstrar a permanência de dispositivos morais fundamentais que compõe as narrativas e as ações dos *agentes competentes*, embora as situações provoquem usos distintos dos dispositivos a depender de conjunturas que são particulares.

2.2 O surgimento da moeda fiduciária

A burguesia, à medida que aumenta sua concentração de dinheiro e poder de intervenção, passa a se incomodar cada vez mais com o que eles caracterizam como privilégios fiscais e monetários à outras elites aliadas do Antigo Regime. Já no século XVII, quase todos os autores mercantilistas condenavam monopólios concedidos pelo Estado e outras formas de proteção (HUNT E LAUTZENHEIZER, 2013).

Isso acontecia à medida que aumentavam o número de concorrentes às Companhia das Índias Orientais e a medida que os mercantilistas se convertiam em banqueiros.

Alguns desses autores faziam essas críticas com um cuidado adicional, por estar na fronteira entre as relações com a Coroa e o desejo da redução da intervenção. Um dos principais acionistas de uma das companhias, Dudley North, publicou "*Discourses upon Trade*" anonimamente, visto que suas idéias iam contra as tradições de relações econômicas com os monarcas, com muitos dos quais North tinha relações econômicas (BRUE, 2005, p.51).

As publicações anônimas eram muito comuns, em que atores políticos tinham conflitos de interesse que não poderiam ser *publicizados* e, desta forma, fazia-se apelo à fontes teoricamente isentas, quando na verdade eles mesmos eram os próprios autores ou, alternativamente, como veremos, haviam filósofos/economistas de renome em seu espectro.

A discussão do valor das moedas se constituiu um dos principais temas debatidos no final do século XVII e início do século XVIII entre vários filósofos que tinham atuações diretas no mercado financeiro ou, ao menos, tinham relações com as novas elites.

Segundo Coutinho (2011), foi justamente pela excessiva variação do valor dos metais que John Law (financista inglês que atuou na França e Estados Unidos), propôs um sistema monetário supostamente mais estável, com moeda em papel com colateral em terra, lançando as bases da moeda fiduciária, apresentando já sinais da ação de financistas para além da lógica do lastro no ouro.

Uma das perguntas centrais que representam as disputas teóricas dessa época, dando margem para o surgimento das perspectivas de valor trabalho e da Escola Marginalista é o papel da moeda: se ela afetaria apenas os preços (neutra) ou se ela interferiria na produção.

John Law e Henry Thorton observaram que a moeda poderia intervir no nível de atividade econômica; não seria, na concepção deles, apenas um meio de troca neutra. Essa concepção superaria a idéia de que a moeda deve ser metálica e ter valor intrínseco (COUTINHO, 2011).

Idéias emergentes como essa lançam as bases da teoria quantitativa da moeda e, por extensão, aos instrumentos de política monetária. Segundo Coutinho (2011), Cantillon e Hume trazem uma análise de transmissão da oferta monetária a preços, o que se torna elemento central para a economia monetária.

Surgem diversas ferramentas que acabam por assumir a função de papel moeda como títulos comerciais e da dívida pública, que não pode ser determinada unicamente por ações governamentais em definições de padrão monetário. A criação desses instrumentos, ainda na baixa Idade Média, como veremos, configura na prática um deslocamento dos poderes de governo em termos de poder de intervenção em questões econômico financeiras para os agentes no mercado.

Os debates entre Nicholas Barbon e John Locke foram fundamentais para a formação da teoria monetária. Os escritos de Locke sobre as questões monetárias representavam reflexões sobre a crise econômica inglesa decorrente da Guerra de Nove Anos (1688-1697). Nesse período, pensamentos em oposição à Locke repousavam fortes questionamentos à elevada taxa de juros e as “valorizações da moeda” pautadas pela alteração dos padrões monetários por parte dos monarcas (COUTINHO, 2011).

Embora a história econômica tenha sido utilizada para apresentar alguns fatos históricos, bem como selecionar narrativas que contribuam para a compreender a construção das convenções de equivalência implícitas nos instrumentos de política monetária, se realiza

aqui um primeiro esforço para não recair em uma análise calcada numa perspectiva demasiadamente histórica de tais origens, pois há diferentes interpretações.

Nesse sentido, as idéias de Locke são tratadas como centrais porque as situações favorecem as posições teorias de uns em detrimento de outros. O fato de muitas teorias monetárias terem se posicionado a partir das teorias de Locke, tanto para respaldar quanto para divergir, tais como Cantillon, Thorton, Turgot, Smith, Say, Marx, dentre outros mostra que o monetarismo ganha centralidade, a partir do próprio deslocamento de sentido dos usos do dinheiro que não é descolado do fenômeno do crescimento das cidades.

Esse elemento reforça a centralidade desse agente, em um período em que as instituições inglesas ainda estão sendo construídas em seus papéis. Polanyi (1980) trata de como se consolidaram e declinaram as principais instituições na Europa, uma vez que a organização social da Europa girou em torno da hegemonia do econômico sobre outras instituições. Para o autor, o liberalismo e o mercado auto-regulável eram utópicos na medida em que o seu avanço demandava a eliminação de uma organização social que bloqueava tal avanço, em que as instituições eram: sistema de equilíbrio e poder; padrão-ouro; mercado auto regulável e Estado Liberal.

A paz entre 1815 e 1914 correspondeu ao não acontecimento de conflitos armados, como elemento que garantia a lucratividade dos principais países, garantidos pela Santa Aliança e, posteriormente, pela Liga das Nações (POLANYI, 1980).

Neste capítulo, busca-se um recorte específico no caminho da evolução de moralidades monetárias explícitas que passam a ser incorporadas em moralidades implícitas em uma “dissimulação técnica”; a transformação destes em modelos matemáticos e estatísticos contribuiu para a construção de um mito de neutralidade monetária, que foi sendo institucionalizado.

A maioria dos autores monetaristas, segundo Polanyi (2011), recusavam a idéia de que a moeda tinha um valor especial, aplicando-se a mesma idéia de valor aplicáveis a demais mercadorias. Barbon, por sua vez, distinguiu-se dessa linha monetária dominante, que relacionava o valor da moeda à sua natureza mercantil. A lógica predominante era de que os valores de face nos sistemas monetários metálicos tinham que guardar relação com o valor de mercado do metal, exceto no caso das peças de cobre, destinadas a pequenas transações.

Os sistemas monetários, através do poder discricionário dos monarcas, preservava uma moeda ideal ou padrão monetário, que não se constituía meio circulante e o preço das peças

em circulação era estabelecido pela relação de troca entre elas e o padrão monetário. Havia variações do valor de mercado de ouro e prata, onde a autoridade monetária poderia alterar a relação de três modos: em primeiro lugar, modificando a liga metálica ou o teor de ouro ou prata na moeda; em segundo lugar, alterando o peso das peças monetárias em circulação, com *recunhagem* e em terceiro lugar simplesmente alterando-se a relação de troca oficial entre o padrão monetário e as peças em circulação (COUTINHO, 2011).

As monarquias estabeleciam este padrão monetário, o que era a razão do incômodo de parte da burguesia que não tinha o poder direto de influenciar na política monetária. A relação da Coroa com as companhias de comércio era de sociedade financeira, o que reduzia a capacidade de pressão dos parlamentares *Whigs* (mais ligados à burguesia) controlarem as ações do rei.

É importante situar essa discussão sobre a intervenção ou não do Estado que estava circunscrita a disputas de poder entre elites heterogêneas, mas que ganhavam o campo acadêmico como uma demonstração de ordem natural de não intervenção que deveria se configurar, como uma racionalidade emergente a partir das práticas econômicas da burguesia emergente.

No século XVI na Inglaterra, foi criado um padrão duplo: moedas novas e antigas, em que as novas sumiam de circulação, o que levava a propostas de alteração do valor legal das moedas novas ou redução de seu conteúdo de metal, cenário este agravado pela guerra com a França, o que teria causado uma deterioração do balanço de pagamentos, agravado pela perda dos canais tradicionais de comércio exterior (COUTINHO, 2011).

Segundo o autor, o soberano conseguia trocar mais metal precioso por menos, saldar dívidas em moeda antiga na nova moeda e pagar preços de moeda antiga a serviços executados em tempos de moeda nova; exemplo seriam as “valorizações do dinheiro” efetuadas por Henrique VIII.

Observa-se, portanto, que o poder discricionário sobre questões monetárias por parte do Estado é um elemento que demonstra a centralidade do dinheiro entre as elites do Antigo Regime e as elites burguesas. Além das tensões acerca do poder monetário discricionário dos monarcas, outro problema era o fato de que as peças sofriam desgastes e fraudes como a raspagem. Tal questão poderia levar à rejeição do meio circulante e gerar retirada daquelas de maior valor, o que ocasionava escassez de moeda, impactos nos preços, na taxa de câmbio,

nos juros e utilização de meio circulante de outras nações nas transações internas (COUTINHO, 2011).

A deterioração do meio circulante, escassez e imposição da *recunhagem* foi, segundo o autor, o caso da Inglaterra na década final do século XVII e no início do XVIII. Locke se opôs à essas alternativas de recunhagem e restabelecimento dos padrões monetários porque elas seriam inflacionárias ou fraudadoras de contratos estabelecidos em moeda antiga (a criação do Banco da Inglaterra, levou a uma progressiva difusão das *bank-notes*, o que não foi avaliado por Locke nesse período) (COUTINHO, 2011).

A falta de um padrão de valor aceitável teria, segundo o autor, afetado seriamente o comércio, e a aquisição de mercadorias baratas no mercado inglês com ouro pelos estrangeiros teriam acentuado a escassez de produtos no mercado interno, contribuindo drenar moedas de prata para o exterior por conta da compra de produtos de fora.

William Lowndes, secretário do Tesouro inglês propôs elevar o valor das moedas ainda intactas em aproximadamente 20% e *recunhar* as moedas danificadas. Tal proporção era representativa da perda média de conteúdo de moedas de prata antigas (Idem, 2011).

Conforme o autor, esses fatos levaram Locke a reafirmar seu ponto de vista contrário à depreciação do meio circulante e sua posição prevaleceu, com *recunhagem* sem “valorização do dinheiro”. Mas dizer que tal posição prevaleceu, dentro da perspectiva metodológica da tese demanda buscar elementos de centralidade do dinheiro e dos agentes que defendiam idéias convergentes aos processos de acúmulo.

O surgimento e evolução do Banco da Inglaterra é importante para compreender, em bases monetárias, qual foi o processo em que se constituiu a primazia dos financistas no Banco Central, deslocando para esta instituições os conflitos distributivos entre as distintas elites. Assim como os acionistas das Companhias de Comércio eram aliados da Coroa, como veremos, e se tornaram subscritores de capital no Banco da Inglaterra, se convertendo à ação financeira, serão estudadas *as arenas público-econômico-financeiras* em torno dos governos brasileiros estudados, em que a própria intervenção do governo em favor do financiamento dos “campeões nacionais” pelo BNDES também promoveu uma capitalização no curto prazo de grandes empresas que passaram a imergir no mercado financeiro, ao passo que outras ficaram insatisfeitas com tal intervenção, contribuindo para a geração de contenciosos e crises políticas.

Resguardados cuidados adicionais para não cometer anacronismo histórico, a análise recai sobre a relação entre Estado e mercado como um elemento que dá bases para a compreensão da emergência de arenas público-econômico-financeiras que se transformam ao longo de situações históricas específicas, ao mesmo tempo em que a moralidade monetária prevalece ao longo do tempo, em grande parte por mecanismos de transmissão geracional.

As relações contemporâneas são distintas na forma, mas não na essência no que tange às relações na fronteira entre Estado e mercado. O ex-presidente do BNDES nos governos de Lula e Dilma, Luciano Coutinho desenvolveu estudos e práticas em parte próximas ao modelo dos *chaebols* da Coreia do Sul:

Articulada ao sistema japonês através de fortes nexos comerciais, tecnológicos e financeiros, a Coreia do Sul reforça ainda mais nos anos 80, o poderio de seus grandes grupos econômicos, buscando saltar para a 3ª Revolução Industrial e Tecnológica, constituindo um complexo eletrônico competitivo, e buscando consolidar-se como núcleo de vanguarda, de projeção global, em matéria de marcas próprias, tecnologia endogenamente desenvolvida e grandes empresas de porte mundial (COUTINHO, 1999).

O autor apresenta uma visão positiva acerca do crescimento da industrialização na Coreia do Sul, que merece uma digressão para posicionar bem o contexto de formação das arenas na fronteira entre o público e o privado.

A origem dos *chaebols* na Coreia do Sul esteve correlacionada a ascensão da esquerda japonesa em 1945, que deixou um vazio nos sistemas legais da Coreia do Sul; adicionalmente o Japão utilizou a Coreia do Norte para o desenvolvimento industrial, deixando a parte agrária mais à Coreia do Sul, em que o governo coreano não tinha capacidade de construir instituições políticas, sociais e econômicas rapidamente. Para piorar, a Guerra da Coreia (1950-1953) contribuiu para dificultar ainda mais o desenvolvimento industrial (CHANG, 2003, p.45).

Apesar dessas dificuldades, os *chaebols* (famílias de industriais) tiveram oportunidades de crescer entre 1945 e 1960 com apoio governamental, facilitado pela compra de ativos que eram propriedade do governo do Japão, incluindo fábricas de produção de equipamentos, em que os mesmos foram vendidos a particulares que tinham relações pessoais com altos funcionários do governo, incluindo amigos e familiares (CHANG, 2003, p.45).

No segundo governo de Lula, com instituições consolidadas, o governo se valeu, como veremos no capítulo 6, de operações de mercado aberto, das instituições financeiras

públicas para financiar infra-estrutura, produção e consumo a taxas de juros menores, construindo parcerias público privadas no âmbito do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) e participações acionárias majoritárias ou minoritárias em várias empresas por meio das estatais ou dos fundos de pensão de empresas públicas (SILVA, 2013)

Apesar das diferenças fundamentais dos tipos de agentes e relações, há uma homologia estrutural de coalizões público-econômico-financeiras, que tem a pretensão por parte desses agentes particulares, uma vez no governo, se tornar universalizável e alcançável à toda sociedade o que gera, por parte dos descontentes, reações e posições tendencialmente de atribuir culpas, acusações e exigir reparações das intervenções realizadas.

Na década de 1980, no que ficou conhecido como “capitalismo institucional”, convencionou-se uma redução da intervenção do Estado, com o estímulo à privatizações na Inglaterra, como ocorreu no setor elétrico, em que as tensões geradas com elevação dos preços de energia levaram a queda de Margareth Thatcher e a criação do instrumento de Parcerias Público Privadas (SILVA, 2013)

Contudo, as privatizações geraram revoltas pelos que eram contrários, além dos reflexos negativos da elevação do custo da energia. Em função disso surgiu na Inglaterra o instrumento das parcerias público-privadas, se configurando como um compartilhamento de riscos entre o ente público e privado; há, portanto, movimentos e contra movimentos que resignificam ao longo do processo histórico o equilíbrio na fronteira entre o público e privado, processo esse que será tratado mais à frente sobre o advento por algumas décadas do *keynesianismo*.

As parcerias público privadas no Brasil foram *resignificadas* pelos governos compreendidos entre 2003 e 2015 com uma intervenção mais direta na atuação econômica, ao ponto do Estado neste período atuar em conjunto com algumas instituições financeiras e empresas e “invadir” segmentos de atuação econômica e financeira antes relegados à determinados grupos financeiros, o que se constitui fenômeno novo a ser também tratado na medida em que tais fatos se vinculam ao que emergem das cenas apontadas nesse capítulo.

Não se trata portanto, de uma perspectiva de história comparada, mas de demonstrar como a evolução da construção dos consensos monetários, macroeconômicos e financeiros evoluíram ao longo de lógicas familiares de manutenção do *pledge*, por um lado, e por outro na consecução de situações que permitiam a construção contínua das convenções de equivalência.

Chegando à esse ponto do tópico, se pergunta qual a seria então a importância das origens da moeda fiduciária, do Banco da Inglaterra e das bases da teoria quantitativa da moeda ao longo das situações históricas?

É justamente com o poder de influência que se ganha com as expansões e contrações monetárias, pela relação entre a dívida pública e os bancos centrais, bem como a expansão do banco da Inglaterra como credor da dívida pública das colônias emergentes que repousa tal investigação. Por meio de coerções pragmáticas, se espraia uma moralidade monetária para as novas elites emergentes destes países, calcadas na dependência da Inglaterra e outros países centrais na Europa, em um primeiro momento, mas com a ruptura dessa centralidade a partir das sucessivas rupturas com o padrão ouro.

O tópico a seguir busca demonstrar a centralidade institucional à que filósofos/economistas pré-clássicos foram alçados como fenômeno dialético com a emergência da centralidade dos banqueiros e financistas.

2.3 O espaço social das instituições e agentes pré-clássicos: o espaço social das disputas em torno dos juros

Para que possamos focar o debate sobre os juros, é importante fazer uma contextualização histórica das instituições e dos agentes que são centrais. Para isso, foi montada uma rede de agentes econômicos, políticos e econômicos em um momento de institucionalidades ainda não muito bem definidas no capitalismo inglês, em que a ocupação de cargos políticos relevantes estavam em grande parte calcados no poder econômico.

Embora sobre a atualidade repouse fenômeno análogo, será demonstrado que os agentes financeiros exercer um certo “poder de atração” que se configuram em mecanismos de contorno às novas institucionalidades que se apresentem como barreiras.

Segundo Boltanski e Chiapello (2009, p 174), a noção de rede até a década de 1970 era de uso especializado ou secundário, passando desde então a ser utilizado num diversificado número de disciplinas, a ponto de classificarem como um novo paradigma.

A palavra rede indicava até a década de 1980 um sentido pejorativo, usado para classificar formas de elos clandestinos, ilegítimos ou ilegais, como no caso das máfias (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009).

A formação desse paradigma está ligado a um interesse crescente pelas propriedades relacionais. Tal abordagem mantém uma relação complexa com o estruturalismo, tendo em

comum a busca pelas propriedades relacionais, mas não as substâncias (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009).

Ao contrário do estruturalismo, que busca identificar as estruturas originais a partir das quais ocorrem as transformações, saindo à busca da estrutura lógica do mundo, as redes recorrem a um empirismo radical, onde tudo remete à tudo, podendo identificar relações mais estáveis que outras, caminhos preferenciais e interligações (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009).

À medida que vão sendo impostos mais “constrangimentos” à acumulação ilimitada do capitalismo, no entanto, tais ferramentas perderão força explicativa para objeto em análise, em que não só o agente na estrutura mas também as situações importam para a compreensão, com diferentes poderes explicativos a partir das situações. Segundo Boltanski e Chiapello (2009):

A acumulação capitalista só se dobra à regulação do mercado quando lhes são fechados caminhos mais diretos para o lucro, de tal modo que o reconhecimento dos poderes benfazejos do mercado e a aceitação das regras e injunções das quais depende seu funcionamento “harmonioso” (livre comércio, proibição de cartéis e monopólios) podem ser considerados uma forma de autolimitação do capitalismo

À medida que tais regulações vão sendo impostas, os mecanismos performativos e outras estratégias são elementos de contorno às barreiras diretas ao lucro. De toda forma, a sociologia das redes para o caso dos economistas pré-clássicos e clássicos, contribuem a compreender o processo de *reificação* dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros que compõe os princípios de equivalência, se configurando como dispositivos técnico-morais.

A sociologia de redes encontraram terreno fértil nos Estados Unidos, com o desenvolvimento de correntes ligadas ao pragmatismo, como a Escola de Chicago e o *interacionismo simbólico*. Essas concepções têm uma concepção *triádica* (signo, significante, interpretante), criando o conceito de ator que tem maiores graus de liberdade que o agente, em que o interpretante desempenha o papel de tradutor ou mediador, permitindo que a rede se amplie. A rede possibilita pensar os objetos entre a forma cristalizada (estrutura) e o informe caótico (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009, p. 183).

Na rede são demonstradas três propriedades: elos de causalidade entre os elementos; coexistência em um mesmo espaço, com uma posição intermediária entre o atomismo e a

contraposição por uma abordagem institucional (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009, p. 184).

Em tópicos à frente, serão apresentadas algumas cenas que contribuirão para uma virada cognitiva de cunho financeiro, que buscarão suprir a lacuna que fica na apresentação das redes, que corresponde aos dispositivos situacionais que permitiram a consolidação de regras objetificadas.

Há uma tensão entre a posição historicista (a rede é a forma que convém ao nosso tempo e a naturalista (a rede é a textura constitutiva de todo mundo social).

Segundo Boltanski e Chiapello (2009, p.188), as duas abordagens cometem o mesmo erro ao acreditar que seus modelos de descrição poderiam ser tratados independentemente das posições normativas, a partir das quais pode ser emitido um juízo de valor sobre os acontecimentos. Logo, a aplicação para este capítulo encontra sentido na medida em que as instituições estão nascendo e o papel dos atores importa, mas à medida que as sociedades democráticas aprofundam e diferenciam o papel das instituições, a agência será melhor demonstrada na estrutura e na situação.

Nesse sentido, as instituições selecionam e promovem os agentes que tem crenças compartilhadas com o que já está estabelecido na instituição, ao mesmo tempo em que em que ambos se afastam quando as idéias vão em sentidos muito antagônicos. As nomeações de cargos de confiança seguem mais ou menos essa lógica, mas que só podem ser compreendidas a partir a emergência de novos grupos políticos e novas situações com instituições consolidadas

Neste tópico, a análise de redes recai em grupos que estavam circunscritos no primeiro espírito do capitalismo. Segundo Boltanski e Chiapello (2009, p. 189), nesse período histórico, era dado valor a uma **moral de poupança**.

Este estudo considera que a gênese dessa moral emerge nas cidades Estado no século XIV, com a formação de uma burguesia financeira e, com mais intensidade, a partir do século XVI, quando na forte centralização em torno dos banqueiros como os Rothschilds a partir do século XVIII. Segundo Boltanski e Chiapello, temos nessa forma de capitalismo as seguintes justificações morais:

Na forma do espírito do capitalismo que dominou o século XIX e o primeiro terço do século XX, a poupança constituía a principal via de acesso ao mundo do capital e o instrumento da promoção social. Em grande medida, é por meio da inculcação de uma moral da poupança que se transmitiam os valores de autocontrole,

comedimento, restrição, labor, regularidade, perseverança e estabilidade, apreciado pelas empresas (BOLTANSKI E CHIAPELLO, p.189)

A construção da centralidade dos banqueiros, se deu na consecução de crises políticas e correntes históricas em que era impossível se deter o controle. Essa leitura busca evitar uma leitura de uma realidade simplesmente guiada pelos maiores detentores de capital.

A crise econômica vivida pela Inglaterra no século XVII esteve em parte ligada à Guerra com a França, com a peste que causou a morte de mais de 10.000 pessoas no verão de 1665 e, no ano seguinte, o fogo em Londres destruiu ¼ das propriedades (FERNANDEZ, 2014).

Calcula-se, segundo mesmo autor, que as perdas estimadas tenham sido de dez milhões de libras; a terra se desvalorizou, as rendas se reduziram e os preços baixaram de forma drástica no quinquênio de 1665-1670 (FERNANDEZ, 2014). Como exemplo da emergência de agentes em função de consecuições históricas não controladas, foi o caso de um dos opositores às idéias de Locke sobre os juros, Nicholas Barbon.

Em parte em virtude do incêndio em Londres, ele se tornou um dos pioneiros no lançamento de seguros contra incêndio e foi responsável pela reconstrução de boa parte dos prédios, em que sua posição como construtor o colocava em uma posição tendencial à exigir juros mais baixos para o financiamento das construções, em oposição aos financistas.

Em um período de franca emergência de instituições burguesas, que concorriam com àquelas do Antigo Regime, as universidades, o *Banco da Inglaterra*, as “*Royal Societes*”, *Companhias de Comércio*, *Coroa* e o *Parlamento* foram as instituições que mais apareceram a partir da análise da trajetórias dos agentes econômicos, banqueiros centrais, políticos e filósofos/economistas em que, muitas vez os agentes ocupavam mais de uma dessas instituições, bem como representavam mais de uma dessas funções na sociedade.

Primeiramente, o foco analítico fica em torno do aumento da importância das instituições educacionais frequentadas pelos monetaristas analisados, justamente nos principais centros financeiros da Inglaterra, França e Holanda: *Oxford*, *Edimburgo*, *Utrecht*, *Paris*, *Leiden* e *Cambridge*.

Uma vez que as cidades, como já visto em Simmel (2004), tem o dinheiro como instrumento de mediação das trocas cada vez mais rápidas, seus maiores detentores ganham centralidade e a capital cultural passa a refletir analiticamente sobre tais problemas no *locus*

onde essas relações se aprofundam, como dimensões de análise teórica das práticas econômicas que ocorriam.

Um elemento tão distante do ponto de vista cronológico, apresenta sinais de manutenção da regularidade, em que os principais dirigentes do *Banco Central do Brasil* nasceram e tem sua formação acadêmica nos principais centros urbanos do Brasil: Rio de Janeiro e São Paulo. Como veremos no capítulo 3, o FED tem os distritos com maior PIB com maior número de indicações de diretores e o BCE tem uma organização em círculos concêntricos que reforçam a centralidade das maiores economias.

O eixo das principais universidades muda da Inglaterra para os Estados Unidos, de maneira síncrona com a mudança da centralidade econômica. Tal fato será aprofundado na apresentação do “*mundo de renome*” no capítulo 4.

Ao analisar os dados das trajetórias dos economistas pré-clássicos, clássicos, políticos e acionistas do Banco da Inglaterra, foi possível notar que as formações acadêmicas eram ligadas às ciências naturais, bem como vários destes tinham relações com Galileu Galilei, Newton, dentre outras Figuras científicas proeminentes do período, que faziam parte das *Royal Society*. A própria estruturação do pensamento econômico passa a ser construída em maneira análoga à fisiologia humana, ou à física, com relações de causa e efeito que seriam analogamente demonstráveis.

Ao analisar o contexto geracional desses agentes, vários já vinham de “linhagens” bem posicionadas na sociedade inglesa, ao passo que outros conseguiam acesso pelas relações de proximidades com os agentes econômicos, ao rei, por prestações de serviços militares, como mentores de pessoas bem posicionadas ou pelo capital acadêmico nas grandes universidades.

Na análise de redes, buscou-se centrar a representação em alguns agentes centrais, de maneira a demonstrar suas posições favoráveis em termos políticos e econômicos para prescrever seus sentidos dos usos sociais do dinheiro e de uma moralidade monetária específica. Foi utilizado para a construção da rede o *Software SocNetv* e o quadro 22 representa os principais conceitos de rede:

Quadro21: Perspectiva abordando características estruturais da rede

Ator	Indivíduo, setor ou departamento ligado à rede
Ligações	Conexão entre os atores
Subgrupos	Posição hierárquica, localização, afinidade, idade, escolaridade, sexo
Relações	Tipos de ligações específicos
Tamanho	Quantidade de conexões entre os atores da rede
Densidade	Quociente entre o número de ligações existentes e o número de ligações possíveis
Distância geodésica	É o caminho mais curto entre dois atores da rede
Diâmetro	É a maior distância geodésica entre quaisquer pares de atores em uma rede
Coessão	Relacionamento de atores em virtude de afinidades
Clique	Identificação de subgrupos, em que três se relacionam com três
Reciprocidade	Ligações analisadas quanto ao sentido
N-Clique	Atores são considerados coesos se sua distância não ultrapassa um valor "n" predeterminado
N-Clã	Subgrupos cujo diâmetro não é superior à n
K-Plex	É ator de subgrupo aquele que é adjacente à quase todos, sendo k o número de exceções
Papel	Padrão de relação entre os atores e posições
Centralidade	Em relação aos outros
Centralidade de entrada	É a medida de ligações que um ator recebe dos outros
Centralidade de saída	É a medida de ligações que um ator estabelece com os outros
Centralidade de proximidade	Caracteriza a independência em relação ao controle dos outros; mais independente quanto menos precisa percorrer para chegar aos outros indivíduos da rede
Centralidade de Bonaich	Considera aspectos de prestígio em relação ao ator analisado
Centralidade da informação	Busca-se analisar se um ator é central ou não em relação à informação; tornam-se referência dentro do ambiente da rede. Seria interessante analisar o Keynesianismo nesse contexto
Centralidade da intermediação	Elos ou pontes na rede; indivíduos ponte

Fonte: Adaptado de Lago Júnior (2005)

O modelo escolhido é o de centralidade do poder, que é a medida de grau de centralidade generalizado, em que cada nó u é a soma indexada dos pesos 1, com o tamanho da segunda ordem de vizinhança (com peso 2) e em geral, com k posições de vizinhança, com peso k . Foi estabelecido um peso maior da ligação dos agentes com as instituições do que entre agentes, de maneira que o resultado colocasse em dimensão comparativa as instituições com mais número de agentes com relações diretas ou indiretas:

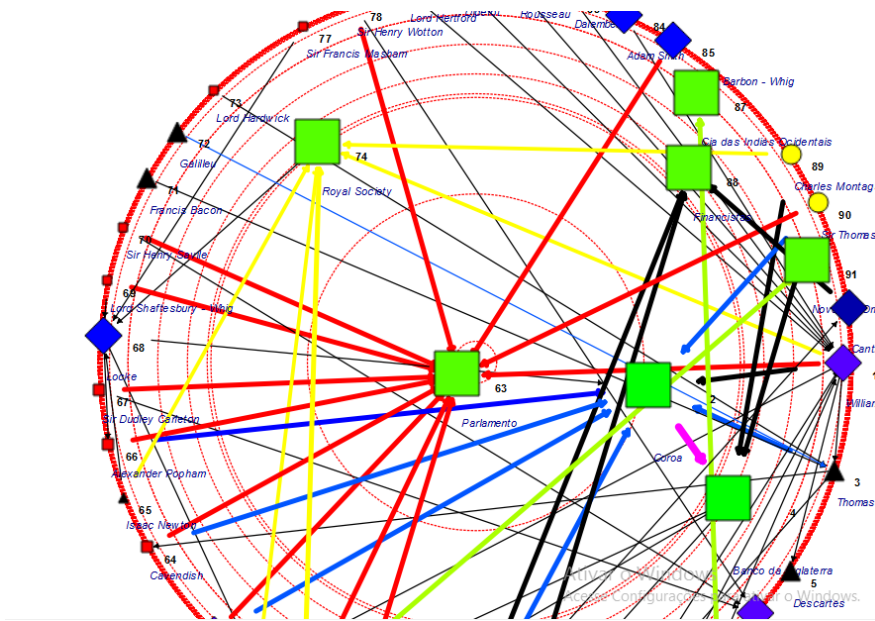


Figura 8: Grau de centralidade da instituições inglesas no século XVII

Fonte: Elaboração própria

Legenda: Verde – Instituições

Azul – Filósofos/economista

Amarelo – Banqueiros Centrais

Ficou demonstrado que a maior parte dos agentes eram representantes diretos ou tinham relações com representantes na *Câmara dos Comuns*, seguida da *Coroa* e da *Royal Society*. Um dos agentes estudados em particular foi *Sir Josiah Child*, conforme a figura 9:

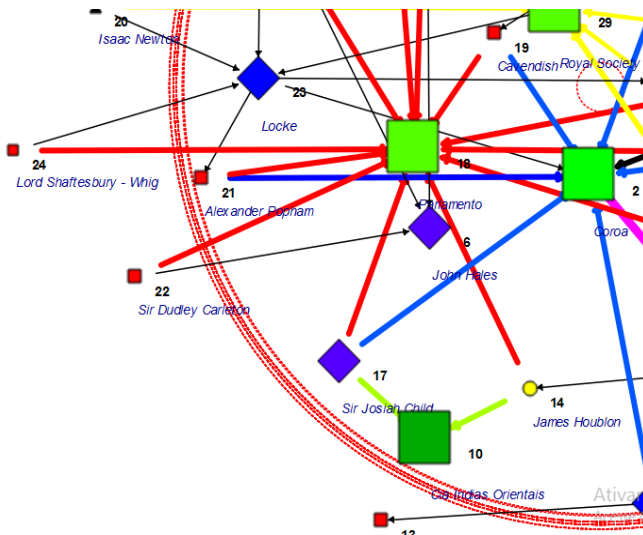


Figura 9: Ligações instituições de agentes econômicos relevantes - Josiah Child

Fonte: Elaboração própria

Tal agente foi escolhido pelo fato fazer parte de das instituições centrais e atuar como acionista na Companhia das Índias, teórico e político. Segundo Fernandez (2014), algumas idéias de Child já circulavam largamente na cultura econômica popular, como a idéia de que a Holanda havia se tornado a nação mais rica da Europa.

Um dos autores que defendia tal idéia foi *Sir William Temple* que, por sua vez, se inspirou em *Henry Robinson*, mercador londrino e jornalista que tinha uma visão liberal dos temas religiosos e econômicos; foi provavelmente o autor mais influente entre os admiradores dos holandeses (FERNANDEZ, 2014). Era necessário expressar neutralidade e capacidade intelectual lógica na argumentação. Child, muito com base em outros autores como os citados na Figura 9, procurou demonstrar que a redução de juros ao longo do tempo teria tornado a Inglaterra mais rica e que mesmo baixando para 4%, não haveria fuga de capitais, pois os juros na Holanda ainda seriam mais baixos, de 3%.

Child desempenhou papel importante em 1668 no Conselho do Comércio, que eram formados por homens do Estado e Mercadores. Em 1669 a Câmara dos Lordes montou sua própria comissão, onde ele teve também papel importante, apresentando as propostas no documento *Brief Observations Concerning Trade, and Interest of Money* (FERNANDEZ, 2014). Conforme o mesmo autor, houve um esforço dos ministros para introduzir seus partidários no Conselho do Comércio e, de fato, dos membros do Conselho de Comércio, trinta dos quarenta e seis membros eram os nobres altos funcionários da Coroa (FERNANDEZ, 2014).

Com base nas idéias de Temple, Child atribuiu o sucesso dos holandeses ao incentivo a inventores, navios menores, lei dos pobres, bancos, direito mercantil, fácil adesão dos burgueses nas companhias, juros baixos, pesca, colônias, liberdade religiosa, educação.

De outro lado, os inconvenientes no comércio inglês seriam embalagens desonestas de produtos, estatuto de falência, impostos sobre as fábricas, leis dos pobres ruins, escassez de mão de obra, o fogo e a praga bem como impostos pesados sobre a terra, **taxas bancárias elevadas** e a concorrência da Irlanda, utilizando navios holandeses para exportação (FERNANDEZ, 2014).

Como é possível perceber, sua posição por **uma taxa de juros mais baixa** estava diretamente relacionada à sua atividade comercial, pró-comércio e contra o excesso de endividamento da Coroa, o que o distancia do grupo dos banqueiros e rentistas.

Esse dispositivo de construção de espaços de consenso público privados, apresentado nesse tópico, tem o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES) como homólogo em termos de mediação entre agentes do Estado e a sociedade, com destaque aos agentes privados, mas com um deslocamento considerável, com a diferenciação dos papéis entre agentes públicos e privados, bem como a participação de outros estratos da sociedade.

Apesar disso, os desfechos dos modelos reforçam a centralidade dos banqueiros e da representantes da economia produtiva, como foi elucidado a partir da cena 2, mas que será melhor tratado sobre seus desfechos nos direcionamentos dos Comitês de Política Monetária (COPOM). Fundamentalmente, autores como Child não eram propriamente intelectuais, mas sua relevância está na sua ambivalência teórico/prática nas disputas narrativas da política monetária e fiscal.

Segundo Fernandez (2014) muito autores, na condição de mercadores, esperavam benefícios das políticas que propunham como *experts*; os signatários¹² eram decorativos e na verdade dez ou doze mercadores é que se encarregavam de redigir os informes, aconselhar o rei e comparecer nas comissões parlamentares e do governo.

Tomando por base a análise de redes e os potenciais conflitos de interesse da atuação econômica e da produção acadêmica de Child, esse agente ficava vulnerável à críticas pelo fato de suas relações mercantis, religiosas e políticas poderem ser guiadas não pela idéia de bem comum naquilo que era compartilhado pelas elites econômicas, mas por razões econômicas distintas das quais ele proclamava. Para apresentar mais uma dimensão da participação desse agente nas instituições, define-se em linhas gerais dois grupos. A *Câmara dos Comuns* era dividida entre os *Whigs* e os *Tory*.

Os *Whigs* representavam estratos da burguesia que eram contrários ao comércio internacional controlado pela Coroa e algumas companhias de comércio selecionadas, o que fazia com que a capitalização da Coroa diminuísse a dependência dela em relação à Câmara.

¹²The Duke of York, Prince Rupert; The Lord Keeper (Orlando Bridgeman); The Lord Privy Seal (Roberts); The Dukes of Buckingham, Albermale, and Ormonde; The Earls of Devonshire, Bridgewater, Sandwich, Ossery, Anglesey, Carlisle, Craven, and Lauderdale; ViscountHalifax; Lords Arlington, Berkley of Berkley, Berkley of Stratton, Holles and Ashley; ThomasClifford,George Cartrett, John Trevor, William Morris, William Coventry, Thomas Osborne, Thomas Littleton, Henry Blount, George Downing, Andrew Riccard, William Thomson – Baronets or Knights; SiliusTitus, William Garroway, Henry Slongsby, Thomas Grey, John Birch, and William Love, Who are described as esquire; Dr. Benjamin Worsley; John Buckworth, Thomas Papillon, John Page, JosiahChild, Thomas Tite, Benjamin Albin, and John Shorter. The last seven were explicitly listed as "merchants". Riccard, Thomson, Birchand Love were merchants, though listed among gentlemen, and Worsley was included for his interest in commercial policy, while Blount, a traveller, was included as an expert on foreign places. The others, except only two or three, were appointed ex-officio⁵².

Em um modelo de sociedade cada vez mais centralizado em torno do dinheiro, a influência nos seus mecanismos de acumulação estavam diretamente relacionados ao poder.

Os Tories, nesse sentido, estavam neste momento como centrais em sua proximidade com a Coroa, representados por mercadores como Josiah Child, os quais eram beneficiados pelo comércio internacional e a associação com a Coroa. De maneira homóloga, nas instituições que tem seu papel mais “pulverizados” na esteira da democracia representativa, formam-se constelações de interesse no entorno dos potenciais grupos políticos que almejam se alçar ao poder, formando arenas, com estruturas análogas de ambivalência público-privada, onde tais espaços são potenciais emergentes de contenciosos.

A leitura da aversão à intervenção estatal que emergem desses órgãos que buscam formar consenso, tem como disparadores das acusações aqueles que se sentem prejudicados pelas tomadas de decisão.

Na formação dos dispositivos morais contemporâneos, tal leitura de aversão a intervenção se *autonomizou* por parte do *mainstream*, que transformou a leitura de ineficiência do Estado como uma característica inata, em que as retóricas da moderna Escola de Chicago tem destaque nesses posicionamentos e serão tratadas também na evolução da construção das idéias e práticas monetárias. Na democracia representativa, há distorções que aproximam os potenciais conflitos de interesse no caso brasileiro, em que grande parte dos eleitos são empresários ou os representam em matérias votadas. O capítulo 7 tratará desses elementos que emergem mais claramente em crises políticas.

Uma vez contextualizado a posição dos agentes naquele país que se torna referência em termos dos conflitos distributivos herdados na fronteira entre finanças e produção, o próximo tópico se aprofunda nas justificações dos juros

2.4 As justificações morais dos juros por Locke e as contra justificativas

Neste tópico, serão aprofundadas as ordens de valor que emergem das disputas na fronteira entre o público e o privado, sobre as significações dos juros do dinheiro, que formam a base, em termos teóricos das *ordens de valor e dos recursos morais da perspectiva Hawkish e Dovish*. Para compreender, nesse aspecto a centralidade dos juros nos jogos de acusações e defesa, as idéias de Locke e as reações à ela fornecem o subsídio analítico para demonstrar como justificações morais foram incorporadas em modelos matemáticos e estatísticos construindo um mito de neutralidade para, no capítulo 7, demonstrar como o desvelar dos

significados do técnico elucidam os conflitos em um campo de moralidades monetárias distintas.

Locke foi posicionado na rede, de maneira a fazer primeiramente algumas reflexões sobre sua posição favorável para que suas teorias monetárias fossem aceitas:

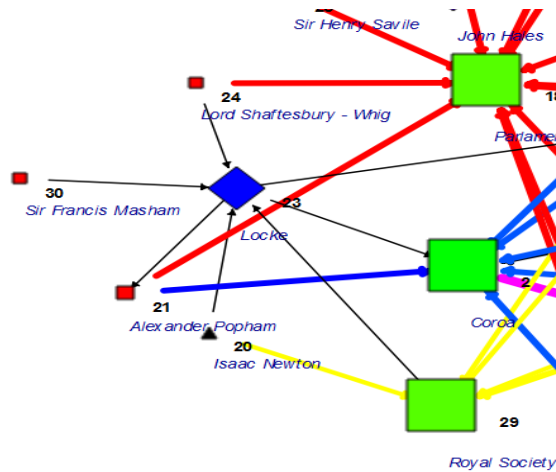


Figura 10: Centralidade Institucional dos filósofos no século XVII – Locke

Fonte: Elaboração própria

Foi feita uma análise da trajetória de Locke e outros agentes relevantes, de maneira a compreender quais seriam os capitais subjacentes, à esse período, para a sua centralidade.

O pai de Locke era advogado e juiz para julgamentos de paz e, também um pequeno proprietário. Não há consenso sobre suas posições religiosas, mas havia traços de calvinismo, tranitaniano, ocianista e ariana. Seu mentor era Alexandre Popham, membro do Parlamento e ex-chefe do pai de Locke no exército parlamentar, além de ter vários cargos de Estado. Seu pai era presbiteriano; antes de tudo, homens fruto de uma época das afinidades eletivas entre o capitalismo e o protestantismo como apresentadas por Weber.

Os membros do parlamento, que conforme foi visto tinham atuações econômicas, também tinham influência para indicações de alunos às universidades. Como evidência disso, o pai de Locke enviou uma carta a Alexander Popham, colocando seu filho sob seu mentorado:

A maior vantagem que exigi de meus estudos é a capacidade de atendê-los com eles, e penso que aqueles anos que passei em Oxford não foram perdidos quando percebo que me tornaram útil para aquele que primeiro me colocou ali (OXFORD, 2017).

A submissão dos filhos a mentores importantes conferiam capital simbólico relevante e acesso privilegiado ao capital social nas instituições inglesas. Isso garantia, por extensão, uma educação na linha das elites inglesas e uma provável projeção disso nos pensamentos e defesas intelectuais.

Com o avanço dos processos de mensurabilidade, o papel dos mentores vai sendo substituído por *rankings* e *prêmios simbólicos* como rituais públicos do *mundo de renome*, como veremos no capítulo 4.

A rede de Locke tinha ainda outras ligações, como a relação com *Lord 1º de Shaftesbury (Anthony Ashley Cooper)*, o qual foi fundador do partido Whig, patrono de Locke, bem como atuou em empreendimentos coloniais e foi um dos proprietários da Província da Carolina, sobre a qual Locke colaborou na redação da constituição em 1669 (NCBI, 2017). Em 1673, *Shaftesbury* estava preocupado com a sucessão ao trono de Carlos II por seu irmão católico, e tentou no parlamento a lei de exclusão, propondo que o filho de Carlos II, um protestante, assumisse o trono. O medo era que se instaurasse uma monarquia absolutista como na França, dando plenos poderes ao rei (HISTORY, 2016).

Uma minoria apoiou essa pretensão, formando o partido *Whig*, ao passo que os *Abhorrrers* (aborrecidos com a lei) formaram o grupo *Tory*. Como a lei provavelmente ia ser aprovada, o parlamento foi dissolvido e todos os que tentavam eram novamente dissolvidos (HISTORY, 2016). Ficou demonstrado que Locke tinha ligações políticas com agentes que eram contra a intervenção do rei, o que se estenderá também às idéias monetárias deste filósofo.

Outra ligação de Locke era com *Sir Francis Masham*, o qual herdou uma cadeira na Câmara dos Comuns, e esteve envolvido em vários cargos ligados ao parlamento, ora votando a favor dos *Tories* ora dos *Whigs*. Além de indicar Locke à cargos políticos, este tinha uma colaboração intelectual com a esposa de Masham, a ponto de hospedar-se por bastante tempo em sua casa (HISTORY, 2016).

A circulação nos mesmos espaços entre intelectuais e políticos é um dos elementos que será refletido no capítulo 7, sobre a formação de *think tanks* como elementos de mútua legitimação e de construção de consensos. Amparado nas análises da posição de Locke, encontra-se respaldo a interpretação de suas inclinações de teorias monetárias.

Segundo Coutinho (2011), a teoria monetária de Locke é amparada em concepções de moeda e funções de moeda, contrato e preservação de valor.

Em termos de sua fundamentação político filosófica, havia na concepção de sua teoria monetária uma lei natural que regia as moedas e que intervenções nessa lei natural levariam a uma evasão suplementar de meio circulante do país e, adicionalmente, fraudariam contratos estabelecidos, em prejuízo aos proprietários de terra, rentistas e credores em geral, assim como das viúvas, órfãos e outros dependentes de rendas fixas (COUTINHO, 2011).

Encontra-se em sua teoria contratual, uma fundamentação de moralidade no significado dos juros como necessários para manter o patrimônio daqueles que teriam ficado desamparados, em função da morte de maridos que estavam servindo o país em guerra.

Sob outra ótica, as suas relações com membros do partido *Whig* indicava uma inclinação da redução da discricionariedade do rei sobre o padrão monetário, o que afetava a manutenção das riquezas à elites às quais Locke era ligado.

Para defender a idéia de manutenção do valor ao longo do tempo, segundo o autor, Locke constrói o conceito de *pledge (security)*, que está relacionado a um valor intrínseco que não pode ser prescindido. Este seria a base de equivalência, em que o proprietário do dinheiro receberá sempre coisas igualmente valiosas, o que implica a *preservação* do valor no tempo.

Ainda segundo o mesmo autor, para Locke o metal precioso é uma boa medida de valor, de comparação e *preservação* de riqueza por ser uniforme; o dinheiro é um *pledge (security)* exatamente por ser capaz de comandar coisas de mesmo valor a qualquer tempo

Na teoria dual do valor do dinheiro, este vale justamente porque proporciona juros e porque comanda outros bens. Locke afirma que a redução do preço do dinheiro provocado pelo rebaixamento dos juros, além de prejudicar o comércio, elevaria o preço das mercadorias (COUTINHO, 2011).

Para ele, na compra e venda de mercadorias, o valor do dinheiro varia como de qualquer mercadoria e por costume admite-se que é o valor da mercadoria que comanda e não o valor do dinheiro que varia, trazendo bases da idéia de inflação.

As idéias de Locke vão ao encontro da lógica dos rentistas e em detrimento daqueles que desejam juros mais baixos. O *pledge* trás subjacente os juros altos como a manutenção ou expansão de patrimônios acumulados; ao mesmo tempo, representa um instrumento de deslocamento de recursos de uns para outros, dando respaldo ao dinheiro como produto a ser expandido pelos financistas.

Os escritos monetários de Locke, segundo Coutinho (2011) representam uma combinação de *expertise* em assuntos monetários correntes – valorização do dinheiro, moeda

deteriorada, escassez de meio circulante, taxa de câmbio com a estrutura conceitual da *preservação* do contrato social, sistematizada em *Two Treatises of Government*. O autor afirma que a durabilidade do meio de troca e a *preservação* do valor representam um elemento central da estrutura conceitual de Locke.

Haveria uma combinação de senso comum econômico e lógica rigorosa, onde o senso comum principal é que o comércio internacional representava o principal fator de expansão e contração monetária. Essas duas idéias apresentaram um papel importante para o pensamento econômico do século XVIII, se constituindo na teoria quantitativa da moeda e uma versão do mecanismo de ajustamento entre oferta monetária, nível de preços e taxa de câmbio (COUTINHO, 2011).

Esses três conceitos são fundamentais, pois fundamentam o tripé macroeconômico que fundamenta as *ordens de valor* da perspectiva *Hawkish* em linhas gerais.

Foi com base nesses elementos lógicos que Locke sustentou a defesa rigorosa dos contratos assim como a rejeição de que o governo poderia ter poder de arbítrio sobre as variáveis econômicas, principalmente aquelas relacionadas ao valor do dinheiro. No caso da “valorização do dinheiro” (entendido como o padrão monetário), isso elevaria o nível de preços, o que ativaria movimentos corretivos da taxa de câmbio e do *Balance of Trade*, os quais repercutiriam na oferta monetária (COUTINHO, 2011).

Colocando nos termos de Mackenzie (2015), encaramos os conceitos de Locke como uma *performatividade* genérica, no sentido de que muitas dessas práticas já estavam ocorrendo pelos agentes econômicos, bem como se transformando em modelos.

Pode-se dizer que a invariabilidade do valor do dinheiro é um elemento do *trust* de Locke e, por sua vez, o *trust* é a base no pacto societário. Em suma, são sensíveis os vínculos entre o *Capítulo V (Of Property)* e do *Livro II (Of Civil Government)* dos dois tratados e as atribuições associadas à função monetária do *pledge* (COUTINHO, 2011).

Locke acredita que “a valorização do dinheiro” pelos monarcas (padrão monetário), assim como rebaixamento da taxa de juros abalam o *trust*. A confiança envolve no quadro teórico de Locke a defesa da propriedade, e ações que vão em sentido contrário podem dissolver a sociedade política e o governo.

O vínculo do *pledge* e a manutenção da propriedade, como uma questão de confiança à evitar a dissolução da sociedade política e o governo é herdado como pactos de economia moral de maneiras distintas pelas democracias modernas.

O dinheiro é um dos elementos centrais do pacto societário e Locke vê com profunda preocupação qualquer elemento – mudança arbitrária do valor do dinheiro, fraude do meio circulante – que possa representar ameaça aos contratos econômicos já estabelecidos (COUTINHO, 2011).

Como será demonstrado, mexer na inércia dos juros representam mexer no *trust* de instituições financeiras que se acostumaram à altas rentabilidades nos juros da dívida pública, no crédito às empresas e às pessoas físicas.

Avançando com mais elementos que deram base à teoria quantitativa da moeda, Barbon foi um dos principais autores que afirmou que o dinheiro determina o nível de produção, adotando uma concepção mercantil e não metálica da riqueza, colidindo com a visão mercantilista de então e pavimentando caminho para a moeda fiduciária.

Ainda segundo Coutinho (2011), por não crer em mecanismos protecionistas e nas restrições a exportações e metais preciosos, Barbon é visto como um dos pioneiros na superação do pensamento econômico mercantilista. Em sua descrição da natureza das mercadorias, afirma que o valor das mercadorias depende do uso e que o preço ou valor efetivo é inteiramente determinado no mercado, pela disponibilidade das mercadorias face à demanda; não há preço fixo para qualquer mercadoria. Como veremos, essa teoria, usada pelos marginalistas, passa a compor o quadro da economia neoclássica *mainstream*.

Barbon critica a tese de Locke de valor intrínseco do dinheiro estabelecido pelo consentimento comum e que os valores seriam determinados por escassez e abundância; acreditava também que as variações do valor de uma mercadoria não afetavam outra que não é substituta; o valor da moeda seria estabelecido pela autoridade, em que o dinheiro e não a prata seria instrumento dos contratos; os juros, da mesma forma, deveriam ser fixados. O valor estampado por cada governo é que serviria de base de comparação entre valor relativo das moedas nacionais (COUTINHO, 2011).

Para Barbon, a margem adicional do valor do dinheiro em relação ao valor de face da moeda tinha por razão a necessidade do governo ressarcir os custos de cunhagem e uma margem adicional a fim de evitar que os governos tenham que alterar com frequência o valor da moeda.

Essa margem evitaria a especulação com o metal e desestimularia a falsificação da moeda, que tem um custo; por sua vez, para Barbon a concorrência internacional forçaria os governos a praticarem margens semelhantes (COUTINHO, 2011).

Há aqui, segundo Coutinho (2011) uma contradição em Barbon que o leva da oposição à Locke para caminhar no sentido de um consenso: sob essa ótica, o governo não teria total controle para fixar o valor da moeda; a “valorização do dinheiro” (que representa a desvalorização da moeda) produziria drenagem de prata para o exterior, devido ao *déficit* do balanço de pagamentos e à decorrente compressão por meio de movimentos de metal.

A leitura de Barbon pressupõe a intervenção governamental, colocando motivos para tal intervenção dentro de uma mesma concepção de análises lógicas de causa e efeito.

Locke argumentava que a sanha valorizadora dos governos seria ilimitada, Barbon afirma que os governantes estavam presos à uma margem de valorização do dinheiro e a tendência ao equilíbrio na concorrência entre os países, o que faz convergir ao final de que o poder do Estado em política monetária seria limitado (COUTINHO, 2011).

Barbon também lança bases interpretativas sobre a especulação sobre o câmbio, em que o dinheiro e o *buillon* se moveriam de um país para o outro orientado pelo lucro dos comerciantes de metal, em que haveria uma relação entre taxa de câmbio e preços nacionais, relação que orienta as transferências de metais.

Essas interpretações avançam e passam a fazer parte do quadro de convenções de equivalência em política monetária, em que, o papel do ouro é substituído em parte pelo papel do dólar.

O surgimento do Banco da Inglaterra é a demonstração da construção de um espaço de disputa entre a perspectiva mais e menos intervencionistas que vão se construindo, como arenas público-privadas, em que a disputa sobre a determinação dos juros sai da Figura do monarca para as disputas de influência sobre essa instituição.

Ao mesmo tempo em que Locke constrói uma justificação moral de bem comum, seu quadro teórico aponta na direção da manutenção da propriedade em crenças compartilhadas nos espaços que circulava entre agentes político-econômicos. Nesse sentido, a construção da teoria não está dissociada na observação pragmática de como estão se dando a lógica da calculabilidade dos agentes econômicos.

Temos ainda, nesse período, *ordens de valor Dovish* que estão sendo desconstruídos em um sentido *Hawkish* a partir da transformação da própria prática econômica dos agentes. Um novo contra-movimento *Dovish* só virá a acontecer pós crise de 1929, como veremos posteriormente.

O próximo tópico passará a tratar da evolução dessa *performatividade genérica* para uma performatividade efetiva na medida em que essas cadeias lógicas de causa e efeito e justificações morais passam a se transformar em modelos matemáticos e estatísticos que contribuem para a construção do mito de neutralidade monetária.

2.5 Da performatividade genérica à efetiva: da filosofia moral aos modelos matemáticos

A partir do momento em que as teorias clássicas do valor trabalho ganharam desfecho na teoria marxista, na conclusão sobre a mais valia a partir da teoria do valor trabalho de Adam Smith e David Ricardo, a escola marginalista traz uma inclinação para uma leitura concorrente vinculada a idéia de preços e a utilidade.

Os economistas Bentham (cujo herdeiro é Stuart Mill), Say, Senior e Bastiat estão entre os economistas que forneceram as bases de um utilitarismo individualista, em um caminho dissociado da teoria do valor trabalho, para a determinação de preços na oferta e na demanda, na utilidade.

Como principais herdeiros desse pensamento, destaque é dado à escola marginalista, que desferiu críticas às idéias dos economistas clássicos sobre os custos de produção como determinante dos preços. A variável mais importante na ótica dessa escola que um grau de demanda estava associado a satisfação dos consumidores. Essa escola é fundamental na compreensão a incorporação matemática, uma vez que passaram a aprofundar a tradução das relações de causa e efeito da economia em modelos matemáticos.

A perspectiva do *mainstream* é identificada principalmente nos teóricos neoclássicos como Jevons, Menger, Stuart Mill, Walras dentre outros, que desenvolveram o cerne da teoria do valor-utilidade que permanece como central na economia neoclássica (HUNT E LAUTAZENHEIZER, p.357).

A Escola Neoclássica passa a fazer uso do rigor lógico e matemático para transformar as teorias monetárias em modelos demonstráveis, mas com tal número de restrições em relação à complexidade do real, dificilmente modelável do ponto de vista matemático, que passam a apresentar mais uma realidade formal do que propriamente uma realidade efetiva, abrindo espaço nas lacunas entre o real e o formal para a construção de uma *performatividade efetiva*.

William Stanley Jevons (1835-1882) foi um dos precursores da economia neoclássica e formulou a teoria da utilidade ao mesmo tempo em que Carl Menger em Viena e Walras na França.

Um reforço importante é que não se trata de construir uma renovada história econômica, mas demonstrar que esse período representa uma autonomização da ciência econômica e uma formalização da idéia do mercado auto-regulável.

Segundo Polanyi (1980), as transformações do século XVIII provocaram uma nova desarticulação da vida cotidiana inglesa, o que tinha ocorrido em proporções análogas na lei de cercamentos. Os elementos que teriam causado essas mudanças foram a fé no progresso; a ênfase no utilitarismo e a crença no mercado auto-regulável para ajustar distorções.

A idéia de progresso levou a descoberta de máquinas e a lucratividade por meio delas criou novas condições, em que todos os fatores de produção deveriam estar à venda, como a terra, o trabalho e o dinheiro.

A inversão na ordem tradicional reside justamente na mudança do mercantilismo que unificou condições que já existiam para uma idéia de mercado auto-regulável que exigiu condições ainda não existentes.

É nesse sentido que se dá o avanço da economia neoclássica como formalização de uma *performatividade efetiva*, buscando fazer com que o uso continuado de modelos fizesse com que a economia se aproximasse em seu comportamento dos pressupostos formais.

A economia neoclássica foi formulada dentro do conceito de utilidade marginal decrescente (quanto o indivíduo está disposto a adquirir mais uma unidade) e as condições necessárias para a maximização da utilidade do consumidor através da troca. Percebe-se que subjacente a essa idéia, sai de cena a incapacidade de adquirir bens por conta dos desequilíbrios na relação capital e trabalho, para encapsular a vontade de ricos e pobres como uma pré-disposição ou não a consumir.

A perspectiva dessa escola busca colocar a utilidade como determinante dos valores. O desprezo pela teoria do valor era explicitamente demonstrada por teóricos como Jevons:

Um aluno de Economia não pode ter esperança de formar idéias claras e corretas sobre esta ciência se achar que valor é uma coisa ou um objeto ou mesmo uma coisa que esteja incorporada a outra coisa ou a um objeto... A palavra valor, para ser corretamente usada, deve expressar, apenas, a circunstância de sua troca por alguma outra substância, em determinadas proporções (JEVONS, 1970)

Essa idéia faz com que haja um distanciamento dos significados entre o trabalho e a troca, mas uma dimensão de troca. Essa dimensão recai sob a idéia de unidade de conta, colocando o papel do dinheiro no centro.

Esse fenômeno não está descolado do aumento da centralidade dos financistas na economia da Europa Ocidental no período do século XVIII e XIX.

Como herdeiro da Escola Marginalista, Alfred Marshall traz uma perspectiva aplicada da utilidade, com o processo econômico visto a partir da família e da firma.

Todavia, para postular a teoria da firma em termos da maximização para a família, o economista considerava fatores de produção como análogos aos bens do consumo, bem como a receita auferida com a venda do produto desses fatores análoga à utilidade. Em essência elimina completamente da teoria o conflito de classes sociais colocando famílias e firmas como análogas em termos de escolha, pavimentando uma estrutura lógica que se manifestará nos modelos matemáticos

As decisões seriam racionais, calculadas e maximizadoras tanto para famílias quanto para as firmas. A teoria de Marshall dá uma leitura alternativa entre a utilidade e o valor trabalho, em que valor seria determinado pelo custo da produção no longo prazo e a utilidade marginal no curto prazo (HUNT E LAUTZENHEIZER, 2008, p. 409).

Tais idéias formaram as bases para o surgimento da econometria e a economia monetária, que são centrais nos *rankings* de avaliação dos cursos de economia das universidades, que serão tratadas no capítulo 4.

O primeiro espírito do capitalismo, segundo Boltanski e Chiapello (2009, p.189), dava valor à uma moral de poupança e o segundo a uma moral do trabalho e competência, enquanto o novo espírito seria marcado por uma mudança tanto na relação com o dinheiro quanto na relação como trabalho:

Na forma do espírito do capitalismo que dominou o século XIX e o primeiro terço do século XX, a poupança constituía a principal via de acesso ao mundo do capital e o instrumento da promoção social. Em grande medida, era por meio da inculcação de uma moral da poupança que se transmitiam os valores de autocontrole, comedimento, restrição, labor, regularidade, perseverança e estabilidade (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009, p.189)

Se justificações de bem comum já apareciam do *pledge* e *trust* de Locke, é com a centralidade dos financistas que emerge uma moralidade distinta acerca dos juros, atribuindo

valor moral a poupança e vinculando-a à uma cadeia de oposições morais de bem/mal: autocontrole/descontrole, estabilidade/desestabilidade, bem como outras.

O desprezo pela teoria do valor trabalho e a justificação moral dos juros aparecem também nas falas de Marshall, como vemos a seguir:

Karl Marx e seus seguidores achavam muita graça quando viam a acumulação de riqueza resultante da abstinência do Barão de Rothschild, que contrastava com a extravagância de um trabalhador que alimentava uma família ganhando sete shillings por semana e que, gastando toda a sua renda, não praticava abstinência alguma[...]A natureza humana, por ser o que é, nos justifica, quando falamos em juros do capital como a recompensa pelo sacrifício de esperar para aproveitar os recursos materiais, porque poucas pessoas poupariam tanto sem uma recompensa... O sacrifício do prazer presente pelo prazer futuro tem sido chamado de abstinência pelos economistas... Como, porém, o termo se presta a mal entendidos, podemos evitar-lhe o uso com vantagem e dizer que a acumulação de riqueza é, em geral, o resultado de um adiamento do prazer ou de uma espera (MARSHAL, 1961,p.193)

A construção de uma moralidade propriamente monetária não está descolada da idéia de *pledge* não só garantida nos contratos, mas também materializado como culturas familiares de manutenção do *pledge* que representam papéis definidos pelos familiares e sacrifícios subjacente à esses papéis para manter a riqueza da família ao longo do processo histórico.

A centralidade do financista como credor e a sua cultura monetária *blasé* passa a encontrar justificação moral no seio da economia neoclássica. Os juros são o bônus à superioridade moral daqueles que se sacrificam, que aparece para o financista como uma renovada justificação do acúmulo de patrimônio que está subjacente à Reforma Protestante. Há, portanto, um deslocamento da responsabilidade das desigualdades de distribuição à diferenças morais de sacrifício entre ricos e pobres.

2.6 Transubstanciação dos vieses neoclássicos em modelos matemáticos: Marshall e a teoria quantitativa da moeda

A escola marginalista e suas heranças na economia neoclássica tem como principal característica a formalização de pressupostos econômicos e monetários. A transformação dos vieses em modelos matemáticos e estatísticos, à medida que reforça a analogia da ciência econômica como ciência natural, contribui para construir um mito de neutralidade.

Na prática, porém, além de “terceirizar” os vieses para a formalidade matemática, tais modelos apresentam sérias limitações ao se distanciar da complexa realidade. Para poder considerar a validade da teoria do equilíbrio geral de *Walras*, com os pressupostos de equilíbrio entre oferta e demanda, é necessário considerar um pressuposto formal da

concorrencial perfeita, a qual não corresponde à realidade empírica. Nesse pressuposto, se considera que vendedores e compradores estão em grande número e que nenhum deles poderiam influenciar o nível de oferta no mercado.

Uma vez que a própria teoria já se parte do pressuposto explícito daquilo que se faz impossível representar, o enfoque maior recairá sobre a conformação da realidade aos pressupostos ou, ao menos, na construção da crença coletiva nessa conformação.

A Escola Marginalista é um divisor de águas importante para o presente trabalho, pois é justamente esse um momento crucial da *transubstanciação* dos panos de fundos morais dos usos do dinheiro (como meio) e da taxa de juros (como elemento de punição) daqueles que tem sua maior concentração de capital para o mito de uma neutralidade axiológica dos modelos matemáticos. Não se reflete, de maneira geral, à interpretação dos modelos matemáticos em seus sentidos morais, mas no desvio do olhar para seus pressupostos teoricamente neutros. A especialização dessas escolas e o desvinculação dos explícitos vieses de origem se configuram como um instrumento de desprendimento entre os modelos e a realidade social, na medida em que se afasta das teorias do valor trabalho que recaem sobre conflitos distributivos. É nesse contexto, que surge a teoria quantitativa da moeda, como base da política monetária:

A primeira versão da Teoria Quantitativa da Moeda apareceu na literatura econômica como Equação quantitativa na forma de transações, sendo formulada por Simon Newcomb, em 1885, mas quem popularizou essa versão foi Irving Fisher, em 1911, em *The Purchasing Power Of Money*. Porém a noção de que a oferta monetária afeta o nível de preços se fazia presente há alguns séculos na história do pensamento econômico. Já no século XVI Jean Bodin argumentava a M. de Malestroit que o aumento no nível geral de preços que então se observava na França não se explicava somente pela aversão ao padrão metálico da unidade monetária, mas principalmente pela maior disponibilidade de ouro no país. David Hume em seu *Essa yof Money*, de 1752, foi o primeiro pensador a analisar de modo mais rigoroso a relação entre variáveis monetárias e variáveis reais (KREMMER E CORAZZA, 2017, p. 3)

Confirmando o que já foi apresentado sobre Locke, as teorias monetaristas já se faziam presentes entre os filósofos e economistas pré-clássicos a partir da observação de fenômenos das práticas econômicas que eram observadas. A moeda estava destinada a ter sua importância aumentada durante os anos com o aumento da circulação monetária, flutuações econômicas, crescimento dos bancos e do crédito, no advento das cidades.

As dificuldades encontradas ao tentar classificar as perspectivas como heterodoxas e ortodoxas foram que ambas perspectivas tiveram origem na Escola Neoclássica e encontram “afinidades eletivas” em alguns pressupostos.

Marshall avançou em conceitos como flutuações cíclicas e ciclos econômicos, com base no papel da especulação e do crédito; taxas de juros e contribuições para uma nova Teoria Quantitativa da Moeda. Segundo Filho e Arthmar (2016):

Nas primeiras décadas do século vinte, os economistas da Escola de Cambridge, dentre os quais Arthur Cecil Pigou, Dennis Holme Robertson e John Maynard Keynes, propuseram distintas explicações acerca dos possíveis mecanismos deflagradores e de propagação dos ciclos econômicos.¹ Diferenças à parte, tais análises, em notável extensão, adotavam como ponto de partida a estrutura teórica edificada por Alfred Marshall desde fins do século dezenove. Muito embora as contribuições deste último ao desenvolvimento da ciência econômica moderna tendam a ser predominantemente associadas à evolução da teoria marginalista dos preços no plano microeconômico, traços essenciais da análise macroeconômica clássica (na acepção sugerida por Keynes 1996 [1936], cap. 3), podem ser embrionariamente identificados em distintos momentos de sua obra [...] Marshall, em verdade, desempenhou papel fundamental na continuidade do pensamento monetário clássico, ao mesmo tempo em que descortinava novos horizontes analíticos para seus seguidores em Cambridge ao qualificar em diversos aspectos a interação entre os setores real e monetário da economia, dicotomia analítica herdada de seus predecessores.

Uma dos problemas de classificar em termos generalizantes as perspectivas como antagonicas, por parte da sociologia, é não compreender que as convenções de equivalência estão subjacentes à pressupostos que tem pontos de convergência. Especificamente sobre os juros, define Marshall:

A taxa de juros é determinada, a longo prazo, pelas duas séries de forças da oferta e da procura, respectivamente. [...] Assim, o juro, sendo o preço pago pelo uso de capital em qualquer mercado, tende a um nível de equilíbrio tal que a procura total de capital nesse mercado, a essa taxa de juros, seja igual à oferta total que haja ali a essa taxa. (Marshall, 1977 [1890], p. 443)

Há, como pressuposto renovado em termos dos juros, a idéia da mão invisível que permitiria o seu ajustamento garantido pela concorrência, com um capital já investido e outro em estoque. Segundo Filho e Athmar (2016), os juros seriam definidos no capital livre, a partir da intersecção entre a função demanda por novos investimentos e a oferta de poupanças disponíveis. O lado da oferta, segundo os autores, estaria identificado à disponibilidade de poupanças, os quais dependeriam de costumes, auto-controle, planejamento do futuro e ao

altruísmo familiar, a segurança das condições sociais e políticas, altruísmo associado à força do sentimento familiar, nível de renda e taxa de juros.

Haveria então, uma relação direta entre o nível de renda e a propensão a poupar, fazendo entre uma correlação entre juros e poupança:

Mas, embora a poupança em geral seja afetada por muitas causas além da taxa de juros, e esta pouco influencie a poupança de muita gente; e enquanto alguns poucos, que tenham resolvido assegurar um rendimento de um montante fixo para si próprios ou para suas famílias, cheguem mesmo a economizar menos com uma elevada taxa do que com uma reduzida taxa de juros; não obstante isso, a balança pende favoravelmente à opinião de que um acréscimo na taxa de juros, ou preço da procura da poupança, tende a aumentar o volume da mesma (Marshall, 1977 [1890], p. 443)

Tal idéia traz subjacente um benefício em função dos sacrifícios assumidos, ao abrir mão do capital e poupá-lo. Ao mesmo tempo em que tais idéias calcam uma interpretação mais Hawkish, a idéia de demanda agregada e das expectativas dos agentes econômicos dão base à perspectiva Dovish:

A demanda por capital cresce com cada aumento nos números da população, nos recursos naturais do país, na eficiência das artes de produção e no escopo que essas artes proporcionam ao emprego de capital auxiliar e à durabilidade do capital fixo. A taxa de juros à qual o capital pode encontrar emprego num país com uma dada população industrial em cada estado das artes de produção depende da quantidade de capital oferecida para empréstimo. (Marshall e Marshall, 1994 [1879], p. 124)

Nesta idéia, Marshall pressupõe uma racionalidade dos empresários que calculam se é mais vantagem investir ou não em função dos custos do capital. Se os lucros foram inferiores os custos do capital, não compensaria investir. Percebe-se, portanto, uma ambivalência das teorias de Marshall, que torna mais formalizada as disputas entre os financistas e industriais, em que os juros seriam o elemento central de tal disputa.

No que tange à teoria quantitativa da moeda, se construíram aproximações e afastamentos entre as perspectivas de Irvign Fisher (1867-1947), Wicksell (1851-1926), e Marshall (1842-1924).

Segundo Filho e Athmar (2016), a versão de Marshall desenvolve-se em torno dos determinantes para demanda agregada (especulativa) por moeda, como um pressuposto da economia clássica, em vez de focar sobre teoria de preços ou comportamento da taxa de

inflação, em que as interpretações de Wicksell e Fisher se baseiam, não tratando do componente especulativo pela liquidez. Por fim, definem os autores:

Fisher entendia o sentido de causalidade como estritamente definido da moeda para os preços, enquanto Marshall e Wicksell aceitavam a possibilidade de causação reversa, ou seja, de preços em elevação por causas reais ou imaginárias gerando maior demanda por crédito (FILHO E ATHMAR, 2016)

Na se pretende se estender sobre os nuances teóricos que tem múltiplas interpretações com base na teoria econômica. Em linhas gerais se busca demonstrar como por trás desses pressupostos se constroem os dois principais princípios de equivalência que são base para ação dos comitês de política monetária..

O Banco Central Europeu (BCE) e o Banco Central do Brasil (BCB) tem como objetivo principal o controle da inflação, o que é tem uma filiação mais próxima às perspectivas de Fisher, ao passo que o Federal Reserv (FED) tem um objetivo duplo, no controle da inflação e também voltado ao crescimento econômico e ao emprego, colocando ambas em um mesmo nível, incorporando os pressupostos de Marshall sobre a demanda por investimento. Todavia, no caso do FED e BCE esses objetivos são constituídos em um cenário de baixos juros, ao passo que no caso brasileiro, como veremos, esse ponto de equilíbrio é diferenciado, com uma inércia em juros altos.

A teoria quantitativa da moeda de Marshall é utilizada como exemplo de maneira a demonstrar como modelos matemáticos podem ter incorporados pressupostos que ignorem determinadas questões morais e distributivas:

$$M = kPT$$

(M) M é o estoque de moeda,

(K) fração de renda que as pessoas coletivamente desejam ter na forma de saldos de moeda,

(P) é o nível de preço geral e

(T) é o volume de comércio ou renda real

Ao observar a fórmula acima, chama a atenção a variável *K*, como uma fração de moeda que as pessoas desejariam ter. Esse pressuposto tem uma questão importante subjacente: a questão de ter ou não ter moeda é um desejo e considerado como uma massa monetária única, ficando de fora da análise as dificuldades de ascensão social e questões sobre desigualdade.

Segundo Brue (2008, p.299), há uma divisão na Escola Neoclássica entre monetaristas e não monetaristas: os primeiros lidavam com análises de demanda e oferta total de moeda, poupança total e investimento total, ao passo que os segundos olhavam para renda, consumo, poupança e investimento de pessoas físicas e empresas.

Irving Fisher viu cinco determinantes do poder de compra da moeda ou seu inverso, nível de preço: *Volume de moeda em circulação; sua velocidade de circulação; volume de depósitos bancários sujeitos a verificação; velocidade dos depósitos; volume de comércio.*

Fisher dizia que *a economia monetária*, que trata desses cinco reguladores do poder de compra é uma ciência exata, o que é uma herança essencialmente marginalista. De acordo com Fisher temos a seguinte fórmula da teoria quantitativa da moeda:

- $P = MV + M'V'/T$

Na fórmula, M é a quantidade de moeda e M' a quantidade de demanda por depósitos; V e V' são a velocidade de circulação, P é o nível médio de preços e T é a quantidade de bens e serviços transacionados ou vendidos, com cada unidade sendo contada toda vez que é vendida ou revendida .

Esse pressuposto tem um forte viés contracionista, baseado nas idéias de David Hume, de que o aumento dos recursos em circulação ou a sua velocidade implicariam em aumento dos preços. Com base neste pressuposto, há uma regra monetária proposta por Fisher, em que o controle rígido da moeda em circulação contribuiria para estabilizar os preços.

Esse conceito tem encapsulado a redução da intervenção do Estado em termos de ativismo monetário e fiscal, representando a antítese à intervenções estatais discricionárias.

Os modelos matemáticos ganham força de *performatividade efetiva* justamente pela “dissimulação” de uma falsa neutralidade, tornando difícil a contestação em termos morais do que esses pressupostos podem acarretar ao ignorar outras perspectivas econômicas localizadas histórica e socialmente.

Das disputas anteriores entre o Estado e a burguesia mercantil, tal disputa com origem em justificações e defesas, na conformação das arenas são materializadas em dispositivos matemáticos deslocando a disputa das narrativas e da política, para uma confrontação de modelos. O uso continuado desses pressupostos e a inovação incremental em relação à teoria quantitativa da moeda colocam tanto a perspectiva *Hawkish* quanto a *Dovish* em seu espectro

de atração, o que se explica no fato de serem dispositivos morais que são aceitos para compor as convenções de equivalência a partir de pressupostos matemáticos e estatísticos

Segundo Boltanski e Chiapello (2009, p.45), “a concepção de que a busca do interesse individual serve ao interesse geral à possibilidade de afirmar que o crescimento global de riquezas, sejam qual for seu beneficiário, é um critério de bem comum”.

As duas perspectivas estabelecem essa idéia de bem comum, mas assentadas em diferentes caminhos e com diferentes prioridades para alcançá-las. Ao mesmo tempo em que há uma certa atração dos modelos na direção dos maiores detentores de dinheiro e, por extensão, a prescrição de seus sentidos dos usos deste, a criação de índices, metas e métricas de mensuração também criam vínculos diretos com resultados para as organizações e para os indivíduos, ficando resguardadas as assimetrias das taxas de retorno. Há um desvio de foco à medida que se parece claro o que deve ser feito e há uma aceitação das regras do jogo.

A aceitação dessa violência simbólica tem como elemento central uma cultura geral de *mensurabilidade* que se espraia para a vida cotidiana, em que o mito da neutralidade axiológica dos modelos, dos *rankings* e das métricas de mensuração passam a ser instrumentos performativos na medida em que não mais se reflete sobre suas contradições morais em termos distributivos.

A incorporação dessa lógica como quadros performativos desprendidos das origens passa a substituir o papel da hierarquia, criando-se no caso das empresas orientadas por projetos e por trabalhos em grupo a incorporação da lógica da solidariedade e da hierarquia de maneira sutilmente combinadas, para se fazer ainda mais rigorosas que hierarquias explícitas e mais facilmente combatidas.

Nesse contexto, os modelos de correlação entre os resultados financeiros das instituições financeiras e dos economistas chefe fortalecem a pendência destes ao retorno dos acionistas justamente pela correlação diretamente proporcional entre os dois índices de mensurabilidade. Conforme defendido por Mackenzie (2005), há uma incorporação profunda dos procedimentos em que os próprios agentes muitas vezes podem ser ignorantes em relação à sua própria existência. Logo, a econometria pode funcionar como um elemento de “eufemização” de seus sentidos morais e o aumento do seu poder como profecia auto realizante reside justamente no fato da banalização e replicação dos modelos econômicos como fins em si mesmos.

Mesmo mudanças políticas, morais, sociais, econômicas e históricas e os contenciosos relacionados à eles podem fomentar a incorporação ou deslocamento das convenções de equivalência em política monetária. O próximo tópico tratará deste processo que jogou holofotes sobre os constructos teóricos de Keynes e contribuiu para jogar por um longo período o ostracismo sobre o monetarismo de Fisher

2.7 Hawtrey e Keynes: o ativismo fiscal e monetário como construção de novas clivagens Dovish e Hawkish

Ao passo que o *laissez-faire*, até o século XVIII na França significava somente a liberdade para exportação de cereais e no caso inglês para a produção e não para o comércio, no século XIX já estavam consolidados três dogmas, que eram o mercado de trabalho, o padrão-ouro e o livre comércio (POLANYI, 1980).

O padrão-ouro é um dos dogmas centrais pois ele teria contribuído para uma mudança da centralidade da esfera da produção para a da troca. Para o autor, os contra-movimentos dos trabalhadores estavam relacionados às pressões que estavam sofrendo em função do avanço da idéia de livre mercado.

Não haveria ação combinada na esteira desse contra-movimento, pois a variedade de assuntos do coletivismo, a participação de liberais, mudanças de ações abruptas que não permitiam articulação, diferentes ideologias e pelo fato dos defensores do mainstream econômico proporem restrições à liberdade quando entravam em conflito com os pressupostos da mão invisível.

Tal fato encontra convergência com evidências nas cenas investigadas, em que será demonstrado no capítulo 7, como as pressões sobre a necessidade de independência do Banco Central do Brasil só apareceram a partir do momento em que houve inclinações marcadamente intervencionistas.

O autor discorda da idéia de que unicamente os interesses, em que a competição entre os trabalhadores ameaçavam sua estabilidade, o livre comércio poderia prejudicar a agricultura e o padrão-ouro poderia prejudicar determinados setores em função dos padrões monetários que seriam adotados, fomentando um protecionismo. Em linhas gerais, Polanyi (1980) considera que movimentos e contra-movimentos estavam relacionados à diferentes interesses econômicos e sociais que tinham choques entre uma perspectiva liberal e protecionista.

As lacunas deixadas pelos modelos de auto-regulamentação contribuíram para gerar desemprego, tensões políticas, pressões sobre o câmbio e disputas entre os países imperialistas, em que a tensão emergia do mercado para difundir-se na política afetando o governo, padrão-ouro ou o equilíbrio de poder e, estas atuando como esferas autônomas, na busca suas soluções contribuíam para aumentar o desequilíbrio (POLANYI, 1980).

Mesmo diante do acúmulo de tensões, segundo o autor, os liberais atribuíam a culpa à “conspiração coletivista”, em que o imperialismo teria ocorrido como consequência do protecionismo, em que as colônias eram uma solução para esse impasse.

O fracasso internacional já era, para Polanyi (1980) evidente, em que alguns países insistiriam no liberalismo, resgatando o padrão ouro, ao passo que outros acabaram por inclinar à solução socialista.

No que tange ao padrão-ouro, foi estabelecido câmbio estável, destruindo os próprios pressupostos do liberalismo econômico, o que teria contribuído, segundo o autor, para o fascismo. Por oposição, tal fato não teria ocorrido nos Estados Unidos e Inglaterra justamente pelo fato de terem abandonado o padrão-ouro.

A força do fascismo, para Polanyi (1980) estava em sua proteção da economia de mercado sob o custo das restrições às instituições democráticas. Tal fato segundo o autor é demonstrado no fato de o fascismo se ancorar em contra-revoluções conservadoras e em um revisionismo nacionalista, em que a eclosão desses movimentos eram síncronos ao enfraquecimento da economia de mercado entre 1917 a 1923 e em 1930, com a crise da economia.

Ao passo que a Escola Clássica e a perspectiva teórica marxista colocam a moeda e preços como subordinados a outros fatores econômicos, autores como Hawtrey, Wicksell e Keynes combinavam a análise monetária com estudo de processos econômicos fundamentais (BRUE, 2005, p. 298).

As dificuldades das teorias neoclássicas em responder às flutuações monetárias e econômicas, bem como os contra-movimentos apontados por Polanyi contribuíram para construir um cenário favorável à emergência de alternativas nas práticas econômicas antes da consolidação das teorias de Keynes no campo teórico.

Antes de 1930, o modelo do nível de preços era predominante no pensamento econômico sobre os efeitos de política monetária (KRUGMAN, 2014).

Wesley Mitchell (1874-1948), que fundou a *National Bureau of Economic Research* nos Estados Unidos, foi pioneiro na mensuração dos ciclos econômicos em 1930, mas não havia nenhuma teoria predominante que até então substituísse o modelo de nível de preços. Naquela época alguns economistas favoreciam políticas expansionistas para combater a recessão, ao passo que outros argumentavam que essas políticas agravariam a crise ou apenas adiariam-na (KRUGMAN, 2008, P 460).

É neste cenário, que *Hawtrey e Keynes*, dentre outros autores, tem justamente na sua posição social e teórica de *outsiders* elemento que paradoxalmente os colocaram em posição favorável a ter suas teorias aceitas no seio do Partido Liberal.

Sir Ralph George Hawtrey (1879-1975) foi um professor da Universidade de *Cambridge* e fazia parte dos círculos pessoais de Keynes, ambos membros de uma sociedade secreta da universidade chamada “*Os apóstolos*”, formalmente nomeada de “*Cambridge Conversazione Society*”, criada em 1820 (CAMBRIDGE, 2011).

Formaram a partir disso o Grupo de *Bloomsbury* com um grupo de escritores, artistas e intelectuais, formado do encontro de uma turma de alunos da elite intelectual da *Universidade de Cambridge*, dentre eles *Keynes, Strachey, Forster, Clive Bell, Leonard Woolf, Virginia Wolf* dados à arte e a literatura. Clive Bell (1881-1964), crítico de arte e literatura teria definido o grupo da seguinte maneira:

Eles partilhavam o gosto pela discussão em busca da verdade e um desprezo pela maneira tradicional de pensar e de sentir, desprezo pela moral convencional, vitoriana, em outras palavras... Mas o mesmo não poderia ser dito de muitos grupos de jovens e de vanguardistas, em muitas épocas e em muitos países? (FOLHA, 1996)

Como se percebe, os economistas faziam parte de diálogos interdisciplinares e de uma certa insatisfação da época, se colocando como *outsiders*, ainda que centrais pelo fato de pertencerem ao importante círculo intelectual de Cambridge.

Essa postura vanguardista aparece em Hawtrey na proposição de um tratamento monetário, em que as elevações e quedas na indústria e comércio poderiam ser afetados pelo ajuste da taxa de juros, o que também foi tratado por Keynes, baseados nas idéias de Marshall.

Aqui é importante chamar a atenção novamente para a idéia de deslocamento da gramática moral da economia e das finanças, em que a parte da teoria de Marshall sobre os juros no que concerne à sua “justiça” era reforçada, ao mesmo tempo em que prevalecia a

teoria monetária de Fisher, compondo um quadro geral conservador na direção da economia *mainstream*.

Outro conceito importante criado por Hawtrey foi o efeito multiplicador, que busca demonstrar o efeito que mudanças no investimento causam na renda nacional e defendia também a moeda fiduciária.

Como se observa, o processo de apropriação de conceitos econômicos e resignificações é dialético e complexo, permeado por correntes históricas, sociais e econômicas em parte fora do controle dos agentes. É desse processo histórico que vai se configurando um quadro de consensos macroeconômicos que vão paulatinamente tornando difícil uma classificação de economistas ortodoxos e heterodoxos com precisão.

Em função desse avanço nas teorias para a construção de uma política monetária discricionária mediada pelos juros, as perspectivas mais e menos intervencionistas se realinham em seus posicionamentos analíticos e função de janelas proporcionadas pelas práticas econômicas e suas conseqüências.

Hawtrey reforça a idéia de que os industriais seriam influenciados pela demanda e preços. No que tange especialmente ao Banco Central, Hawtrey recomendou várias soluções para restringir a instabilidade de crédito: operações de mercado aberto, alteração das taxas de redesconto e variações nos requisitos de reserva dos bancos comerciais. Para ele, o aumento da taxa de juros e restrição das *reservas* dos bancos poderia inibir a inflação (BRUE, 2005, p. 313).

Essa idéia de discricionariade nos instrumentos de política monetária é, portanto, uma origem mais alinhada ao que se classifica como linha *Dovish*. Tal fato indica que o *mainstream* nem sempre predominou. Correntes históricas e econômicas davam espaço à contestação, culpas e responsabilizações, porém não chegam a se reações ancoradas na perspectiva da esquerda do espectro político, correspondendo mais com uma leitura de estabilização do capitalismo

Esse autor propunha uma política monetária ativa, em que teria hora certa para interromper o ciclo vicioso da inflação e o círculo vicioso da deflação, mas o mais efetivo seria regulamentar o crédito. Em outras palavras, se propunha ações invertidas em política monetária, de maneira a evitar o *boom* do ciclo posterior. Assim, sob essa perspectiva, se evitaria o ciclo vicioso da deflação e inflação, alterando a taxa de juros (BRUE, 2005, p. 314).

A construção das convenções de equivalência tiveram ainda outros nuances, num longo processo histórico de construção. A título de exemplo de tal fato, Arthur Cecil Pigou (1877-1959), assim como Keynes, foi discípulo de *Alfred Marshall* na cátedra de economia política da Universidade de Cambridge.

Apesar de ser da Escola Neoclássica, buscou fazer demonstrações de que a transferência de renda de um indivíduo mais rico para um mais pobre, desde que não invertesse as posições sociais, resultaria em maior igualdade social. Essa teoria ficou conhecida como *economia do bem estar*. Mesmo mais flexível do que os colegas da Escola Neoclássica, há ainda elemento da manutenção do *pledge*:

Qualquer causa que aumente a parcela absoluta de renda real nas mãos do pobre, desde que não leve a uma diminuição no volume do dividendo nacional sob qualquer ponto de vista, aumentara o bem-estar econômico geral (HUNT E LAUTZENHEIZER APUD SAMUELSON, 2013)

Tal visão preserva o *pledge*, mas reconhece que a transferência de renda para o pobre favoreceria o bem estar geral. A economia da inovação de Schumpeter, da mesma maneira vinculam a melhoria de renda à necessidade de inovação.

Em linhas gerais, a economia do bem estar remete as questões sociais como uma responsabilidade do crescimento econômico, tirando os conflitos distributivos da pauta de discussão, preservando o que já estava estabelecido em termos de *pledge*

É importante notar como ocorrem deslocamentos de sentido que, embora não serão contextualizados em suas situações de surgimento, envolvem tensões históricas que vão permitindo maior destaque à determinadas teorias, em detrimento de outras, mas sempre repousadas no *pledge*. Há aqui um deslocamento das gramáticas morais da economia e finanças que são colocadas em prática e teorizadas em realidades particulares, se tornando, no entanto, referências a serem consideradas nas convenções de equivalência, que vão ter seu quadro mais ou menos diferenciado para cada realidade particular.

O aprofundamento da investigação das particularidades brasileiras importa, pois a os contenciosos, crises e disputas contribuem para circunscrever diferentes pontos de equilíbrio em relação aos juros, a depender dos desfechos de situações em disputa entre as *arenas político-econômico-financeiras*.

As discussões de economistas como Hawtrey pavimentaram a controvérsia geral entre uma política monetária discricionária *versus* as regras monetárias da qual Fisher e Milton Friedman são seus maiores expoentes.

Diferentes cenas permitem a prevalência de uma ou outra perspectiva, colocando uma perspectiva a justificar as ações e a outra a acusar, culpar, responsabilizar e exigir a correção de rumo. Os economistas, nesse contexto, colocam suas teorias a serviço das respostas objetivas que funcionem como dispositivos morais e recursos para acusação e defesa, se colocando eles mesmos, nos desfechos à serviço da agenda econômica pública.

Como o estudo recai sobre períodos de política monetária discricionária, os levantamentos estatísticos das posições das instituições financeiras no ranking FOCUS do BCB, a análise da trajetória dos dirigentes em cada uma das cenas estudadas e as narrativas visam compreender as estratégias na tentativa de promover uma *performatividade barnesiana*, com vias a influir nas expectativas em termos de narrativas sobre inflação, política cambial e fiscal cujos resultados sobre os juros os agentes compartilham, o que contribui para a eficácia simbólica dos mecanismos de disparo dos juros.

Das cenas, emergem disputas que em geral tem como desfecho a manutenção dos juros em altos níveis e situações em que se permite baixas por menor tempo, indicando que há mecanismos de manutenção do *pledge* que devem ser investigados, com indícios de uma *heurística* operando essa inércia.

Dada os contributos teóricos de Hawtrey, qual então teriam sido as contribuições de Keynes? Em 1936 o economista apresentou o que, segundo ele, estaria de errado na Grande Depressão e seu livro “*Teoria Geral do Emprego, juro e da moeda*”.

Nessa teoria, há dois pontos que se diferenciam dos anteriores: primeiro os deslocamentos na demanda agregada sobre o produto agregado, em detrimento das visões da determinação apenas no longo prazo do nível de preços agregados. Segundo Krugman (2008. 461), até o livro de Keynes aparecer, os economistas tratavam a macroeconomia de curto prazo como uma questão menor.

A segunda inovação de Keynes é a mudança dos espíritos animais, que pode ser interpretado como a confiança empresarial como um dos principais responsáveis pelos ciclos econômicos, em que essas idéias foram formadas com base em Marshall. Embora essa idéia tenha nascido em uma perspectiva *keynesiana*, hoje ela é amplamente aceita e faz parte dos princípios de equivalência compartilhados pelos dirigentes dos bancos centrais. Porém, no

caso do BCB será mostrado que tal perspectiva tem espaço variável em funções das priorizações nas mudanças de governamentalidade que serão demonstradas a partir do capítulo 5, evidenciam um caminho na “criminalização” da política fiscal ativa.

Conforme afirma Krugman (2008, p 462), o termo economia *keynesiana* é muitas vezes usado como sinônimo de esquerda, pelo fato de propor algum nível de ativismo do governo, mas suas idéias na verdade foram aceitas por amplo espectro político. Muitos intelectuais, conforme o autor, acreditavam que a salvação da Grande Depressão era o governo assumir as indústrias, mas Keynes afirmava que precisava apenas de ajustes, nesse sentido, suas idéias eram pré-capitalistas e politicamente conservadoras.

A principal consequência prática da obra de Keynes foi a legitimação do ativismo da política macroeconômica – o uso da política monetária e fiscal para suavizar o ciclo econômico (KRUGMAN, 463)

Após a Segunda Guerra em 1945, as idéias *keynesianas* foram amplamente aceitas pelos economistas, mas com desafios e adaptações. Segundo Krugman (2008, p 463), foi a Grande Depressão que contribuiu para o crescimento da legitimidade das teorias de *Keynes*. Considera-se, adicionalmente, que as políticas fiscais ativas implementadas pelo governo dos Estados Unidos para sair da depressão econômica e para os gastos governamentais com a Segunda Guerra, bem como a política fiscal ativa na Europa para a sua reconstrução no pós guerra foram fatores históricos e econômicos que favoreceram a centralidade dessa perspectiva e não o contrário

As conjunturas históricas podem construir cenários favoráveis ou desfavoráveis para fazer emergir heróis teóricos e condenar outros ao ostracismo, justamente pela construção de uma crença comum na solução de problemas que proporcionam a centralidade desses agentes.

Na década de 1930, quando a obra de Keynes foi escrita, as taxas de juros estavam muito próximas de zero, mas o aumento da inflação deu margem para o avanço de perspectivas desafiantes, em especial as de Milton Friedman e Ana Schwartz. Para eles, a crise de 1929 teria sido evitada se o FED tivesse atuado com contração monetária (KRUGMAN, 2014, p. 464).

Segundo o autor, a volta do interesse em política monetária foi relevante porque sugeriu que o ônus de administrar a economia poderia ser retirado da política fiscal – o que significa que a gestão econômica poderia, em grande medida, ser retirada do controle político.

Tal fator indica que, independente do avanço do processo histórico e as teorias prevalecentes, há sempre como pano de fundo disputas entre uma perspectiva menos intervencionista e outra mais intervencionista, que tem subjacentes arenas político-econômico-financeiras com diferentes sentidos dos usos sociais do dinheiro, bem como diferentes moralidades.

Uma das principais críticas da perspectiva da política fiscal discricionária, é que ao passo que o governo escolhe através dos impostos onde incentivar ou onde gastar, a política de corte de juros para combater a recessão seria para todos, assim como a subida da taxa para conter a inflação também atingiria à todos.

Por conta das situações de disputa emergentes das cenas apresentadas no início do capítulo 1, com a disputa entre financistas e industriais sobre a composição do Conselho Monetário Nacional (CMN), os juros afetam grupos de maneiras distintas. Para o caso dos Estados Unidos da década de 1960, muitos economistas ainda acreditavam que os formuladores de política econômica podiam trocar um desemprego baixo por uma inflação mais elevada, embora a inflação tivesse dando sinais de alta em função da política monetária (KRUGMAN, 2014, p. 467).

O período em que prevaleceu a regra monetária será tratado no próximo tópico, pois tem a emergência de particularidades no papel dos economistas na veiculação de suas idéias. Tal fato foi influenciado pela crise do Petróleo, que favoreceu o aumento da inflação, mas ainda há outros elementos importantes de serem investigados e que tornam as teorias como prevalecentes por mecanismos performativos vinculados ao “mundo de renome” dos economistas. Do meio para o final dos anos 1980, houve nos Estados Unidos o retorno à política monetária discricionária, na medida em que pesquisas buscaram demonstrar a não validade da idéia de que as moedas tinham, sobre as regras monetárias, velocidade mais ou menos constante.

A política fiscal nesse período era passiva, devido à restrição dos eleitores com respeito ao aumento dos impostos ao mesmo tempo em que reduções destes não eram consideradas por conta dos *déficits* orçamentários crescentes, em virtude de grupos de interesse que atuavam contra a redução de gastos governamentais (KRUGMAN, 2014, p. 313). O período de 1982 a 1989 teve política monetária contracionista, em que as taxas de juros mais altas desaceleraram o crescimento da economia e teria causado o declínio da

inflação. Porém, isso conduziu à recessão e uma redução acentuada da taxa de juros fez com que a economia começasse a se recuperar a partir de 1993 (KRUGMAN, 2014, p. 314).

O próximo tópico busca demonstrar como o jogo da *performatividade efetiva*, com os usos regulares dos modelos fazendo com que a economia se tornasse mais parecida com eles evolui para um processo mais artificial e controlado, em que a Escola de Chicago é um exemplo da *performatividade barnesiana*, com instrumentos retóricos de direcionamento das expectativas.

2.8 Da performatividade efetiva à performatividade barnesiana: a Escola de Chicago, expectativas racionais e o dogmatismo monetarista

Na contemporaneidade, há um predomínio da economia econométrica, das finanças e de uma normatização contábil que, por sua analogia às ciências naturais por suas experiências laboratoriais, realizam uma espécie de violência simbólica contra outras correntes que crêem menos na idéia de que a realidade seja previsível e modelável.

De fato a “legitimidade” que coloca tais modelos como centrais constrói uma *performatividade efetiva*, no sentido de que é inegável que haja um efeito concreto no processo econômico justamente porque os agentes econômicos compartilham fé naquelas ferramentas e se orientam por elas.

As limitação de previsibilidade não raro são expressas em crises financeiras de grande magnitude, como a crise dos títulos subprime nos Estados Unidos em 2008, que indicam que muitas vezes ocorre um processo performativo inverso, que Mackenzie (2014) classifica como *counter performativity*, em que o uso prático de um aspecto da economia torna os processos econômicos menos parecidos com sua representação pela economia.

Tal processo demandou uma intervenção paradoxal do Tesouro dos Estados Unidos, com a nacionalização das empresas e a obrigação de bancos aceitarem recursos mesmo sem necessidade, para não haver um contágio de expectativas, jogando novamente a economia dentro de uma realidade de *performatividade barnesiana*.

Há, ainda, outro conceito importante e cada vez mais utilizado na modernidade, ainda que tal fenômeno já existisse nas disputas das burguesias financeiras há dois séculos, como veremos no capítulo 3.

Merton (1968) define a profecia auto realizável como uma situação falsa ou que não pode ser verificada em sua validade, que suscita um novo comportamento e assim se repete, fazendo com que a concepção originalmente não demonstrável se torne verdadeira.

A Escola de Chicago representa a radicalização da clivagem para uma *performatividade barnesiana* e para o uso da retórica que tem pouca inovação teórica. Como diferencial, há a intensificação do uso da mídia em uma escala ampliada por conta da tecnologia, de maneira a alcançar diferentes públicos e com diferentes linguagens que transmitam os mesmos sentidos monetaristas.

Irving Fischer é uma importante referência para a Escola de Chicago e se deve a ele propriamente grande parte da demonstração matemática da economia monetária como ciência exata, para medir a velocidade da moeda. A Escola de Chicago, por sua vez, se apresenta como uma postura mais dogmática, valendo-se do uso da mídia como instrumento para construção de profecias auto-realizáveis, em que o *keynesianismo* é a perspectiva a ser batida.

A fase moderna da Escola de Chicago, que começou em 1946, inicializou-se através de Milton Friedman e George Stigler, com a tradição continuada por Gary Becker, Robert Lucas e outros economistas.

Os estudos de Dezalay (2000), sobre os “*Chicago Boys*” por sua vez ajudam a compreender como economistas com poder de intervenção nas economias da América Latina buscaram fazer doutorados vinculados à essa escola, de maneira a se distinguir em seus países natais. Para o autor, o conceito de capitais está relacionado ao fato de que os agentes usam os títulos universitários, conhecimento técnico, contatos, recursos, prestígio e legitimidade obtida no exterior para construir suas carreiras trazendo consigo a essência do *mainstream*, mas adaptados às particularidades quando os modelos são implantados em seus países. Esses economistas assumiram diferentes posições na academia, nos negócios, no governo e como colonistas em revistas, assumindo um poder de intervenção, diretamente nas instituições onde as decisões são tomadas ou, indiretamente, valendo-se de poderosos instrumentos de persuasão.

A mídia ganha papel de destaque como instrumento da construção de uma profecia autorealizante, entendendo-a como não demonstrável mas que se torna realidade com efeitos práticos. Esse processo já se apresenta século XVII na Inglaterra, em que a vulgarização da teoria econômica por meio de revistas especializadas e jornais se tornarem elementos de

direcionamento das opiniões do público. Os principais aspectos dessa escola, segundo Brue (2005, 483) são:

- Comportamento ideal - as pessoas tendem a maximizar seu bem estar: unidade econômica é o indivíduo, que se organiza em unidades maiores; preferências estáveis e independentes dos preços;
- Preços e salários controlados tendem a ser uma boa estimativa dos preços e salários da concorrência;
- Preços no monopólio só se mantém com governo bloqueando a concorrência;
- Orientação matemática – origens em Marshall e Walras;
- Rejeição ao *keynesianismo* – economia auto ajustável e auto reguladora;
- Recessões e depressões seriam fruto de políticas monetárias inapropriadas;
- Mudanças no estoque de moeda é que provocariam mudanças no Produto Interno Bruto nominal em vez de operar por taxa de juros (rejeição à política monetária discricionária);
- A política fiscal é geralmente ineficiente a menos que seja acompanhada por alterações na oferta de moeda e seria impotente diante das expectativas racionais;
- Governo é inerentemente ineficiente para atingir objetivos que podem ser alcançados por trocas privadas.

A Escola de Chicago é mais um relançamento da Escola Neoclássica, mas com afirmações de cunho mais dogmático e retórico, dispondo de instrumentos distintos que foram proporcionados pela tecnologia, como a mídia e também as ferramentas computacionais.

Ao criticar a intervenção do Estado, há um despreendimento dos processos de condenação da intervenção do Estado num contexto de disputas entre as classes sociais hegemônicas, como vistos no caso da Inglaterra a partir do século XVI, para uma crítica ao Estado como inerentemente ineficiente, com uma espécie de *inabilidade inata*. Os governos teriam interesses próprios que desviariam do interesse público sob a ótica dessa Escola.

O conceito de preços e salários estáveis justificam-se por proporcionar inflações baixas e previsíveis, lançando as bases modernas para o objetivo único dos Bancos Centrais de perseguir metas de inflação. Outro conceito definido por Friedman foi a taxa de desemprego natural, que contribuiria também para controlar preços e salários, bem como formar um exército de reserva que se torna, diante desse pressuposto monetarista, âncora que evita a subida dos salários. A manutenção da velocidade da moeda relativamente estável contribuiria para esse alinhamento no longo prazo.

A perspectiva monetarista da Escola de Chicago se colocava em oposição à políticas fiscais ativas, sobretudo a que favoreciam à setores específicos. Os juros, ao contrário, seriam

justos ao atingir todos os setores, segundo essa visão, de maneira homogênea. Observa-se, nesse contexto, uma nova justificação moral dos juros, em que sua justiça estaria justamente no fato de não fazer distinções, promovendo “igualdade de oportunidades” ou “igualdade de perdas” para os agentes econômicos e financeiros.

No capítulo 5 será demonstrado como os dirigentes do Banco Central no governo Cardoso levaram essa perspectiva ao “pé da letra” no sentido das finanças, de maneira a criar uma massa de industriais, comerciantes e trabalhadores com uma insatisfação generalizada, uma vez que as políticas monetárias e fiscais conservadoras afetavam mais a economia produtiva, ao passo que as instituições financeiras avançavam em seus resultados financeiros, bem como recebiam ajudas financeiras através de programas estatais, que teriam ocorrido, pela justificativa do governo, por conta do processo de transição da moeda e também pelos desequilíbrios cambiais causados.

Essa linha geral da Escola de Chicago tem base nos quadros conceituais de Locke como de maneira específica à viabilizar o *pledge*, uma vez que isso garantiria uma maior previsibilidade da manutenção do capital ao longo do tempo por parte das classes dominantes. Segundo Brue (2005, p. 486) “a rápida inflação dos anos 1970 e do início dos anos 1980 desviou a atenção da nação da principal preocupação do *keynesianismo* — o desemprego — para a preocupação de Fisher e Friedman — a inflação.

Milton Friedman liderou um movimento que buscava eliminar o ativismo na política macroeconômica, mantendo a importância da política monetária (KRUGMAN, 2014, p 464). Sobre seu capital simbólico, foi membro da *Hoover Institution da Universidade de Stanford*, presidente da *American Economic Association* em 1967 e ganhou o Prêmio do Banco da Suécia de Economia em 1976, assunto esse que será melhor tratado no capítulo 4, sobre o “mundo de renome”.

A *performatividade barnesiana* que a Escola pautou, ocorreu em grande parte por meio de uma profecia autorealizante com uso de ferramentas como a mídia. Como evidência de tal fato, Milton Friedman foi colunista da *Newsweek*: escreveu livros populares, participou de séries de educação na televisão e dedicou atenção a vários grupos.

No campo acadêmico, seu livro “*A theory of consumption function*”, Friedman fazia a crítica de que a função consumo keynesiana era simplista. A Escola de Chicago coloca como centro da disputa as demonstrações matemáticas, apontando possíveis falhas analíticas nos

modelos *keynesianos*, exercendo violência simbólica por intermédio da dominação simbólica das demonstrações matemáticas.

Como reação, economistas *pós keynesianos* passaram a cada vez mais construir também modelos matemáticos e estatísticos. Esse elemento reforça a idéia de que tais demonstrações exercem dominação cultural e se tornam elemento de disputa entre ambas as perspectivas. Exemplo concreto desse fato foi a configuração de equações para demonstração de efeitos multiplicadores em função de políticas monetárias e fiscais ativas, que foram inclusive utilizadas como instrumentos de legitimação dos financiamentos e desonerações fiscais praticadas pelos órgãos da mão direita do Estado brasileiro entre 2003 e 2014.

Friedman tenta demonstrar a partir da função de consumo *keynesiana* que a estabilidade só seria atingida ao longo do tempo, com uma renda permanente ao longo dos anos, abrindo caminho para interpretação da necessidade de estabilidade de preços e salários o que, por sua vez, demonstraria que a teoria *keynesiana* estava dentro do monetarismo da Escola de Chicago.

O consumo só responderia a alterações de renda duradouras e não responderia a cada mudança de renda provocada por alterações nos gastos com investimentos ou do governo. Em suma, a propensão a consumir pelo efeito multiplicador seria pequena, e Friedman considera, portanto, um exagero a interpretação sobre instabilidade interna.

Percebe-se que ao mesmo tempo em que se busca deslegitimar o *keynesianismo* e isso só ocorre a partir dos problemas inflacionários nos Estados Unidos na década de 1970 e 1980, também como fruto de correntes históricas e econômicas fora de controle, o modelo de Friedman traz certa tolerância a instabilidades, como as do mercado financeiro, visto que a leitura é a estabilidade de longo prazo, utilizando-se de demonstrações de séries temporais.

Em 1963, Friedman e Ana Schwartz publicaram *A monetary history of the United States, 1867-1960* em que buscaram validar a relação entre crescimento do estoque monetário e taxa de inflação com demonstrações empíricas, que foram posteriormente invalidadas por outras demonstrações, como é recorrente na ciência econômica, uma vez que ela não incorpora em seus modelos contenciosos, situações de disputa e crises políticas, que se configuram no limite como consecuições imprevisíveis que causam o descasamento da realidade com os modelos

No modelo de Friedman, diferentemente da teoria quantitativa da moeda antiga, a velocidade da moeda não é constante, mas altamente estável; a inflação seria um fenômeno

monetário; para validar isso, ele busca realizar uma demonstração empírica. Em mais uma dimensão de disputa política, Friedman tenta deslegitimar a perspectiva oponente ao tratar das possíveis razões da crise de 1929:

Caiu porque o *Federal Reserve System* forçou ou permitiu uma acentuada redução na base monetária, porque ela não conseguiu exercer as responsabilidades que lhe foram atribuídas no Ato do *Federal Reserve* para oferecer liquidez ao sistema bancário. A Grande Depressão é um trágico testemunho da força da política monetária — não como Keynes e muitos de seus contemporâneos acreditavam (FRIEDMAN, 1969)

Interessante notar como a falta de consenso sobre as crises abre janela para a construção e reconstrução interpretativa sobre as relações de causa e efeito. Não há consenso entre os economistas até hoje sobre as reais motivações da crise de 1929, mas os posicionamentos desses agentes são relevantes a medida que a centralidade deles contribuiu para produzir uma realidade hegemônica.

A proposta de taxa natural de desemprego, originalmente de Wicksell, vem de uma corrente mais aderente à uma perspectiva intervencionista, mas é incorporada no monetarismo *friedmiano*, o que já indica um processo a construção de um consenso macroeconômico sob controle da economia neoclássica. No que tange ao conceito de regra monetária, o FED deveria abandonar o uso da política monetária arbitrária, aderindo a regra monetária: aumentar a oferta de moeda anualmente a uma taxa estável que correspondesse a taxa de crescimento de capacidade de longo prazo.

Essa teoria é central em Friedman, pois trata da questão de confiança, em que a regra monetária permitiria que as empresas, consumidores e trabalhadores estabelecessem contratos confiando que o FED não traria surpresas (BRUE, 2005, p. 493).

Para Friedman, os esforços para suavizar o ciclo econômico, na verdade pioram a situação; isso se deveria, segundo essa visão, ao fato da percepção do governo sobre a economia ser defasada em relação à realidade e haveria ainda mais defasagens ao variar as políticas fiscais e seus efeitos na economia segundo essa perspectiva.

Para os monetaristas, a política monetária discricionária sofre do mesmo problema de defasagem, mas em menor grau. No entanto, ficou claro segundo Krugman (2014, p. 466), que a velocidade da moeda não era estável o suficiente para que a regra de política monetária funcionasse.

Tal fato suscita a dúvida da real operacionalidade por trás das definições dos prêmios do banco da Suécia, uma vez que a validação de tais teorias, diferentemente do que acontece de maneira hegemônica nas ciências naturais, podem causar grandes crises econômicas e sociais.

Retomando o histórico, no final dos anos 1970 o FED adotou uma perspectiva monetarista, anunciando como metas intervalos com limites de variação para várias medidas de oferta monetária e também parou de estabelecer meta para as taxas de juros. No entanto, em 1982 o FED abandonou o monetarismo, adotando a política monetária discricionária e grandes oscilações de oferta de moeda (KRUGMAN, 2014, p. 467).

Parte dessa flutuação errática da velocidade da moeda converge com um período em que ocorre um aprofundamento do mercado financeiro, decorrente das inovações financeiras e dos processos de fusão, o que indica que a realidade econômica e financeira é muito dinâmica ao mesmo tempo em que os modelos são estanques e como reflexo de um determinado momento histórico.

Em mais uma demonstração de como há um deslocamento dinâmico da incorporação nas gramáticas morais da economia e finanças *mainstream*, o monetarismo de Friedman faz concessões ao *keynesianismo*.

A hipótese da taxa natural aceita como pressupostos que o aumento da demanda agregada leva a um aumento agregado do produto no curto prazo, bem como aceita que a diminuição na demanda agregada leva a uma queda no produto agregado no curto prazo, mas explica o mecanismo como atingindo um equilíbrio a preços mais altos.

Na questão central da inflação que foi se construindo nas décadas de 1970 e 1980, alguns economistas desenvolveram uma abordagem do ciclo econômico conhecido como *nova macroeconomia clássica*, desafiando a perspectiva dos deslocamentos da curva de demanda agregada de curto prazo de *Keynes*, usando para isso do conceito de expectativas racionais (KRUGMAN, 2014, p. 468). Essa teoria foi inicialmente introduzida por *John Muth* em 1961, trazendo a idéia de que indivíduos e empresas tomam decisões *otimizadas*, usando a informação disponível.

No conceito de expectativas racionais desenvolvidos por Robert Lucas, se os contratos salariais foram ajustados hoje, ele pode fomentar uma inflação futura; a tentativa de aumentar a inflação para reduzir o desemprego poderia funcionar no curto prazo, mas essa expectativa faria com que os agentes subissem os preços para compensar, fazendo com que o preço suba.

Segundo Krugman (2014, p. 469), a teoria das expectativas racionais defende que a política monetária só pode alterar o nível do produto e o desemprego se vier como surpresa para o público, ou seja, ela não é útil para estabilização da economia.

Veremos no capítulo 7 como se engendra o direcionamento das expectativas como um jogo bem menos previsível, pois as análises dos agentes econômicos misturam estratégias prescritivas e análises descritivas do cenário macroeconômico. Conforme analisado no *cena 3*, a tomada de decisão de redução de juros por parte do então presidente do BCB Tombini resousou sobre o jogo de expectativas.

Há a montagem de uma complexa cadeia de prestação de serviços para direcionar as expectativas, que envolvem instituições financeiras e um espaço social mais amplo, que será tratado no capítulo 3, com a apresentação dos casos dos banqueiros *Rothschilds*, da empresa *Herbalife* e do caso do financista *Naj Nahas* para demonstrar a complexidade da interdependência institucional e o papel da tecnologia como novos elementos das disputas.

Robert Lucas vai além de Friedman, dizendo que os agentes econômicos criam expectativas racionais sobre os resultados futuros da política de estabilização atual, gerando um fenômeno especulativo, em que o processo de propagação das expectativas fazem com que as políticas fiscais e monetárias sejam ineficientes.

Brue (2005, p. 498) comenta que Lucas na verdade estendeu as teorias microeconômicas da concorrência perfeita, do comportamento racional e do equilíbrio *walsariano* para a macroeconomia.

A nova economia keynesiana, por sua vez rebate a teoria das expectativas racionais ao argumentar que as imperfeições do mercado interagem para tornar rígidos, temporariamente, muitos preços na economia (KRUGMAN, 2014).

As empresas monopolistas não precisariam ser tão cuidadosas ao definir exatamente os preços: se estabelecer preços altos demais elas perdem algumas vendas, mas obtém lucros maiores em cada venda; se elas estabelecerem preços baixos demais, se reduz o lucro por venda, mas vendem mais (KRUGMAN, 2014).

Em decorrência, mesmo pequenos custos para moldar preços pode levar a uma rigidez de preços substancial e fazer a economia como um todo se comportar de forma *keynesiana* (KRUGMAN, 2014, p. 469)

Segundo Brue (2005,p. 485), a Escola de Chicago teve financiamento de muitas empresas e serviu ao conservadorismo político nos Estados Unidos. De uma fala de um dos membros da Escola de Chicago, depreende-se esse “patrocínio”:

Embora houvesse outros representantes do *laissez-faire* (por exemplo, o grupo de Mises), a valorização profissional e os cargos acadêmicos dos economistas de Chicago e também sua habilidade em comunicação não-técnica deram-lhes uma grande vantagem na disputa pela atenção e apoio do público conservador durante as décadas que se seguiram a 1954.

A posição desses autores no mercado, no campo acadêmico e a permeabilidade em jornais e revistas como colunistas foram elementos que contribuíram para a sedimentação da inércia cognitiva neoclássica, ao passo que os economistas foram alçados em decorrência dos desfechos da consolidação das arenas.

A ação retórica da Escola de Chicago também buscou enquadrar os principais críticos para além das fronteiras disciplinares. Exemplo concreto são as teorias de *Gary Becker* na tentativa do enquadramento das ciências sociais. Este autor é um dos principais da Escola de Chicago e tem passagem, assim como os outros, pelas instituições que fazem parte da *Ivy League*. Outro elemento importante, em termos de capital simbólico, é que também foi presidente da *American Economic Association* assim como Friedman, e começou a escrever colunas na *Business Week*.

Becker ficou conhecido como “*imperialista intelectual*”, pois ampliou a abordagem econômica combinadas com suposições de comportamento maximizado, preferências estáveis e equilíbrio de mercado para os domínios tradicionais da sociologia, ciência política, das leis, da biologia social e da antropologia (BRUE, 2005, 498).

A título de demonstração desse “imperialismo”, para Becker, se um empresário discrimina seus empregados, ele age como se não tivesse de assumir custos pecuniários por empregá-los. Se os coeficientes de discriminação forem positivos, a demanda pelos trabalhadores preferidos será maior do que seriam sem inclinação à discriminação; os empresários que discriminam terão custos salariais mais elevados do que aqueles que não fazem distinções, de maneira a contratar os discriminados à um custo mais baixo (BRUE, 2005, 499).

É uma visão de novo classicismo. Segundo o autor, em que no longo prazo o mercado competitivo vai impor custos aos discriminadores, que reduzirão o tamanho da discriminação, seja ela por sexo, raça ou preferência religiosa. Em outro exemplo de incursão nas fronteiras

disciplinas, a teoria sobre o investimento em capital humano de Becker trata da decisão entre entrar ou não para uma faculdade, o que seria maximizado em relação ao retorno esperado, envolvendo custos de se formar e retornos que se deseja (BRUE, 2005, 500).

As teorias de Becker legitimam a taxa natural de desemprego ao terceirizar a culpa do não avanço da renda para os indivíduos, pois as taxas de desemprego seriam menores para aqueles que têm mais habilidades. Essa visão de Becker apareceu justamente nos “inimpregáveis” de Cardoso, como visto na cena 1.

Becker também recebeu o *Prêmio de Economia do Banco da Suécia*, além dos já mencionados Robert Lucas e Friedman. A quantidade de prêmios recebidos por economistas de uma mesma Escola em períodos próximos suscita uma investigação de possíveis padrões e vieses das indicações, que possam dar pistas do uso deste como instrumento *performativo*; esse assunto será aprofundado no capítulo 4, mais dedicado à influência do *mundo de renome* nos processos de *reificação* da economia neoclássica.

O próximo e último tópico do capítulo 2, tratará dos vieses de alguns dos principais índices que são *ordens de valor* dos princípios de equivalência em política monetária, que foram apresentados no segundo *corpus*.

2.9 Os consensos monetários como convenções de equivalência *hawkish* e *dovish*

Vimos até este momento que, ao contrário do que a leitura em história econômica em geral pode nos induzir à concluir, a construção das *convenções de equivalência* não se dá por uma disputa entre “teóricos geniais” que se superam em uma disputa acadêmica descolada da realidade social. Suas teorias são alçadas ao protagonismo a partir de crises, momentos críticos e situações anômalas que ensejam resposta ou, alternativamente, quando a realidade se afasta tanto dos seus modelos que obrigam os acadêmicos a tentar demonstrar o novo fenômeno.

Como a aplicação da regra monetária em meados da década de 1970 e 1980 nos Estados Unidos não proporcionaram os resultados esperados pautados nos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, abriu-se uma janela de oportunidade para a volta da discricionariedade na política monetária. Conforme Krugman (2014), o período de estabilização da economia americana entre 1985 e 2007 ficou conhecido como a “*Grande Moderação*”, contribuindo para emergir um consenso sobre várias questões macroeconômicas. Mas esta foi seguida da *Grande Recessão* na esteira da crise de 2008, que

expôs as limitações e vieses dos modelos econômicos, abrindo margem para a abertura à incorporação de outros princípios de equivalência.

O consenso em torno da *Grande Moderação* consistiu na crença da política monetária como principal instrumento de estabilização; uso da política fiscal discricionária com moderação por conta do risco dos ciclos político-econômicos e das defasagens temporais. Ao mesmo tempo, o Banco Central deveria ser independente, a fim de evitar o ciclo político-econômico (KRUGMAN, 2014,p. 473).

Há certo consenso de que papel do orçamento como estabilizador automático ajuda a manter a economia em equilíbrio; quase todos os economistas *mainstream* aceitam a hipótese da taxa natural de desemprego, levando a concluir limites precisos que a política monetária e fiscal poderiam atingir (KRUGMAN, 2014, p 472)

Segundo Krugman (2014, p. 473) a crise econômica americana de 2008 quebrou consensos sobre questões políticas fundamentais. A gravidade da crise tornou inadequadas as políticas que pareciam funcionar durante o que ele chama de *Grande Moderação*. Havia unanimidade de que o trabalho de estabilização da economia era mais bem realizado pelo FED e outros Bancos Centrais no exterior elevando ou diminuindo a taxa de juros à medida que a situação econômica justificasse.

Em 2009, os Estados Unidos responderam à crise com política fiscal expansionista, com um mistura de aumento de gastos e cortes de impostos temporários, no que ficou conhecido como *Quantitative Easing (QE)*, em que o Banco Central comprou títulos de bancos privados e estes utilizam esse dinheiro para realizar empréstimos e aquecer a economia. Nos capítulos 6 e 7, será demonstrado como os governos de Lula e Dilma se utilizam dessa estratégia análoga à *flexibilidade quantitativa* em operações de mercado aberto, mas em grande parte em favor dos bancos públicos.

No caso americano em questão, essa prática foi determinada por Bernanke de quem, a princípio, não se esperava, visto que em termos de sua trajetória social e nas expectativas de mercado, seria um agente *Hawkish*. Da mesma maneira, Janet Yellen, atual presidente do *Federal Reserv*, considerada *Dovish*, tomou posicionamentos em sentido contrário, gerando dúvidas no mercado financeiro.

Esse fenômeno será melhor investigado nas inflexões de juros, contextualizados nas situações em disputa das 4 cenas escolhidas, de maneira a buscar demonstrar em que contextos as posições correspondem às tomadas de posição e em que momentos agem com

ordens de valor mais amplas, para além das expectativas acerca de seus capitais acadêmico e simbólico.

O *mainstream* econômico advoga que gastos *deficitários* contribuem para a elevação da taxa de juros, deslocando o gasto de investimento privado (*crowding out*); outro argumento é que famílias e empresas veriam qualquer aumento nos gastos do governo como um sinal de que a carga tributária aumentaria em um futuro, levando a uma queda do gasto privado e o programa de gastos poderia minar a capacidade do governo de pagar suas dívidas (KRUGMAN, 2014, p. 474).

Em 2010, vários economistas discutiam que a melhor maneira de impulsionar a economia seria cortar gastos do governo (uma perspectiva do *mainstream* neoclássico), aumentando a confiança do setor privado, resignificando um conceito keynesiano em uma ótica monetarista. *Krugman (2014, p. 474)* definiu essa prática como austeridade expansionista, que seria especialmente popular na Europa.

Esse processo de composição de um consenso macroeconômico hegemônico traz indicativos de que a inércia cognitiva está sempre no controle da incorporação *ordens de valor* às *convenções de equivalência*, calcados em uma dimensão dialética com as imposições das consecuições dos cálculos entre acusação e defesa que encaminham desfechos e *momentos de paz*.

Conforme aponta Krugman e Wells (2015), as sucessivas crises apontam que os modelos macroeconômicos ainda estão abertos e não há consenso entre eles.

Recentemente André Lara Resende, um dos principais defensores do tripé macroeconômico no governo Cardoso, iniciou um debate que gerou uma consecuição de ataques e defesas sobre *ordens de valor* até então sedimentadas sobre a política de juros. As justificações e defesas tiveram origem no artigo “Juros e conservadorismo intelectual”, publicado pelo economista no jornal *valor* em 2017.

O questionamento do economista girava em torno do porque os juros brasileiros seriam tão altos, apontando ensaios de renomados economistas americanos do *mainstream* que estão buscando demonstrar que distorções institucionais e psicológicas estariam associadas à longos períodos de inflação crônica, baixa poupança e alta propensão ao consumo, tanto público como privado e tais períodos potencializariam ineficácias da política monetária. O economista trata então especificamente do caso brasileiro:

As altíssimas taxas brasileiras ficaram ainda mais difíceis de serem explicadas diante da profunda recessão dos últimos dois anos. Como é possível que depois de dois anos seguidos de queda do PIB, de aumento do desemprego, que já passa de 12% da força de trabalho, a taxa de juro no Brasil continue tão alta, enquanto no mundo desenvolvido os juros estão excepcionalmente baixos? Há quase uma década, nos Estados Unidos e Europa, e há três décadas no Japão, os juros estão muito próximos de zero, ou até mesmo negativos, mas no Brasil a taxa nominal é de dois dígitos e a taxa real continua acima de 7% ao ano (VALOR, 2017a)

Para Resende, com o reconhecimento de que o instrumento a ser usado pelos Bancos Centrais são os juros e não os agregados monetários e a adoção de metas de inflação, se construiu um consenso na condução da política monetária. Ele chama a atenção para a expansão monetária que ocorreu nos Estados Unidos sem ter influenciado na inflação:

A experiência revolucionária dos bancos centrais do mundo desenvolvido, desde a grande crise financeira de 2008, não deixa mais dúvida: todos os modelos macroeconômicos que adotam alguma versão da Teoria Quantitativa da Moeda (TQM) estão equivocados e devem ser definitivamente aposentados. Os bancos centrais aumentaram a oferta de moeda numa escala nunca vista. O FED, por exemplo, aumentou as reservas bancárias de US\$ 50 bilhões para US\$ 3 trilhões, ou seja, multiplicou a base monetária por 60, num período inferior a 10 anos. A inflação não explodiu, ao contrário, continuou excepcionalmente baixa. O mesmo aconteceu no Japão, na Inglaterra, e nas economias da zona do euro. Diante do aumento, verdadeiramente extraordinário, da oferta de moeda, a inflação manteve-se excepcionalmente baixa e ainda menos volátil do que no passado (VALOR, 2017a)

Esse contraponto demonstra em “*tempo real*” como momentos históricos específicos nos países centrais, como a crise econômica que estava até então não prevista, gera reações na fronteira entre o público e o privado na buscar por soluções que, num segundo momento, podem gerar uma reação dos economistas a produzir explicações do fenômeno e se colocarem como alternativa

As universidades do topo do *ranking* e aqueles agentes já bem posicionados no mundo valem-se de seu renome para construir os novos balões de ensaio, ao passo que economistas dos países emergentes buscam utilizar disso como instrumentos de distinção. Sem as cenas, as abordagens estruturalistas tem dificuldade em captar essas “irregularidades” em relação aos capitais; em outras palavras, sem as cenas, contenciosos e disputas narrativas, complica-se a demonstração dos processos de *reificação*; os capitais dos agentes são variáveis de análise que podem ter maior ou menor influência, mas não se pode partir de uma metodologia que não reflita sobre o que emerge do fazer econômico à priori.

Esse agente é relevante, uma vez que o mesmo sofreu uma espécie de violência simbólica dos orientadores de doutorado nos Estados Unidos, tendo de abandonar uma tese de

doutorado mais heterodoxa e enquadrar sua tese em um quadro monetarista e com *modelização* matemática; esse assunto será aprofundado no capítulo 5, de maneira a compreender a cena 1 de maneira mais refinada. A seguir, um trecho de sua fala expressa uma nova inclinação às origens:

O abuso da formalização matemática só mascara os graves problemas de identificação estatística. Esta é a essência que recebe duras críticas de Paul Romer, atual economista-chefe do Banco Mundial, a toda teoria contemporânea. Com a experiência radical dos bancos centrais das economistas avançadas, tem-se, entretanto, uma oportunidade única. O chamado *quantitative easing (QE)* praticamente replica o que seria uma experiência de laboratório para observar o efeito sobre os preços de um extraordinário aumento da quantidade de moeda. A resposta contradiz frontalmente o que sustentava a teoria monetária quantitativista e a macroeconomia ensinada nas grandes escolas até muito recentemente: nada acontece. A inflação não explode, continua estável e impassível (VALOR, 2017a)

Resende assume uma crítica frontal aos modelos matemáticos até então prevaletentes. Os economistas, em geral então buscam novas demonstrações que busquem explicar esses fenômenos.

A leitura dos laços sociais dos dirigentes também perdem essas dimensões narrativas emergentes de discordâncias e contenciosos, bem como os deslocamentos da compreensão dos agentes frente a mudanças dos fenômenos econômicos e na relação na fronteira entre o público e privado, como a formação das arenas.

Como herança estrutural do capitalismo europeu do século XVI em diante, há um efeito dialético de produção de sentido entre as práticas econômicas e as teorias econômicas que tem base em fenômenos morais, econômicos, históricos, culturais e sociais, em que as disputas situacionais e contenciosos se fazem relevantes.

Em determinados momentos, as práticas econômicas conferem uma *contra performatividade* que foi possível, no caso de Bernanke pelo uso da própria interpretação do mercado sobre seus capitais acadêmico e simbólico para “pegá-los” de surpresa e romper a inércia cognitiva da economia *mainstream*.

As práticas econômicas que emergem como uma *contra performatividade*, onde em determinados momentos a realidade econômica se distancia dos modelos e obriga os “produtores de teoria” a buscar novas chaves explicativas dos fenômenos. Dada a oposição dos Estados Unidos como credor simbólico, os agentes buscam esse capital acadêmico e simbólico de maneira a se diferenciar; o capítulo 4 se aprofundará sobre esse aspecto.

Em continuidade na argumentação sobre esse possível novo paradigma, Resende reafirma que a validade dos modelos *neokeynesianos*, com a introdução da hipótese de Fisher de que a taxa de juros nominal de equilíbrio é igual à taxa real mais a expectativas de inflação futura. Esses modelos, segundo ele, prevêem que no longo prazo a relação entre taxa de juros e inflação é inversa ao que sempre se acreditou: se elevar a taxa de juros a inflação aumenta e se abaixar a taxa de juros a inflação cai (VALOR, 2017a).

O economista chama a atenção de que a hipótese é aventada por *John Cochrane*, da Universidade de Chicago, um renomado economista, como dimensão de poder simbólico.

Ao entrar no caso propriamente brasileiro, o economista chama a atenção para a crença de que com a queda da inflação crônica com o Plano Real, ainda sim os juros teriam se mantido altos por conta do equilíbrio fiscal precário. Porém, para o economista, o *QE* teria demonstrado que as elevações monetárias não são inflacionárias, concluindo então que a maior necessidade de financiamento público não exige necessariamente juro alto (VALOR, 2017a).

A idéia subjacente à esta discussão é que o juro alto sinalizaria que a inflação está alta, o que agravaria o desequilíbrio fiscal, no que o economista finaliza ao dizer que “o custo do conservadorismo intelectual nas questões monetárias, durante quatro décadas de inflação crônica do século passado, já foi alto demais” (VALOR, 2017a).

Essa provocação gerou uma reação em cadeia de economistas que já foram diretores do BCB, ministros ou Secretários da Fazenda, que defenderam para o caso brasileiro o uso da elevação dos juros para controlar a inflação, dentre eles: Marcos Lisboa, Samuel Pessoa, Eduardo Loyola, José Julio Senna, Francisco Lafaiete Lopes e Nelson Barbosa.

Essas mudanças podem “sacudir” e reorientar os laços sociais, podendo contribuir para formar novas redes de consolidação político-econômicas potencialmente distintas do passado. Segundo Boltanski e Chiapello (2009, p. 56), os princípios de equivalência que tem a pretensão de legitimidade estão orientados por algum tipo de construto, para uma validade universal.

Nesse sentido, o entendimento dos Estados Unidos como credor simbólico é relevante para compreender como se engendram os deslocamentos dos dispositivos morais monetários que decorrem de contenciosos, ao mesmo tempo em que se deve repousar atenção sobre as diferenças que tais dispositivos adquirem quando usados por agentes locais.

A manutenção das taxas de juros elevadas, como a presente tese buscará demonstrar, está vinculada à matriz de justificações morais que estavam presentes em Locke, aparecem na teoria quantitativa da moeda, nas teorias de Marshall e se encontra à todo momento em disputa, contribuindo para a configuração de arenas antagônicas que buscam o poder de agenda para fazer valer os princípios de equivalência que mais valorizam. Historicamente, se opõem detentores de dinheiro e tomadores de crédito.

O próximo tópico repousa análise sobre os vieses das *ordens de valor* dos princípios de equivalência.

2.10 Os desencaixes dos índices macroeconômicos e a vida social

Embora o enfoque do trabalho seja sobre juros e as operações de mercado aberto, ambos pautados pelo *Banco Central do Brasil* (BCB), índices como inflação, PIB, desemprego, disponibilidade de crédito, inadimplência, cenário internacional, câmbio, demanda agregada, riscos políticos são os mais recorrentes nas justificativas dos agentes financeiros para pautar suas previsões, conforme análise do segundo *corpus* que se encontram no Anexo 1 e Anexo 2.

Na análise do conteúdo realizada no jornal Valor Econômico, em que os economistas chefe das instituições financeiras se posicionam sobre as tomadas de decisão do Comitê de Política Monetária (COPOM), há uma *meta-heurística* que contém alguns mecanismos de disparo dos dispositivos morais das convenções de equivalência que comportam o uso dos instrumentos de política monetária para flexibilização ou aperto.

Com base na sociologia da moral, “parte-se do pressuposto que os envolvidos reconhecem a existência e a validade desses vocábulos morais e uma possibilidade comum de mobilização de alguns deles” (WERNECK, 2013).

Baseados nos consensos macroeconômicos há uma espécie de *algoritmo de disparo*, mas entre os dados objetivados e as análises qualitativas dos agentes, há uma *gap* de dissimulação onde podem prevalecer as justificações morais ao “exacerbar” intencionalmente o peso de uma variável quantitativa para justificar, qualitativamente, uma tomada de decisão que vai ao encontro de suas *ordens de valor* preferenciais dentro da convenção.

Parte desse problema é que os dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros tem carregados em si determinados vieses cristalizados que, muitas vezes, se manifestam como anacrônicos e podem não medir adequadamente o que pretendem. Destes índices, foi

escolhido o Produto Interno Bruto (PIB), pois junto à inflação, está entre as maiores justificativas para elevação ou queda dos juros.

O Produto Interno Bruto (PIB) considera as somas monetárias de todos os bens e serviços finais produzidos em uma determinada região, calculado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), desde 1990. Dentre as principais inconsistências do PIB, estão: não contabilização da depreciação de equipamentos e máquinas; a reconstrução em desastres naturais é contada como crescimento; maior concentração de renda pode levar a transferências de ativos para outras economias e os avanços das tecnologias que proporcionam bem estar e, ao mesmo tempo são barateadas, refletem menos sobre o PIB do que no impacto real em termos de transformação do bem estar.

Outro ponto importante de ser ressaltado é o erro metodológico ao buscar dimensões de comparabilidade entre PIBs; em geral, à medida que as maiores economias aumentam os números absolutos de seu PIB, o impacto relativo percentual de aumentos vertiginosos do produto e de infra-estrutura representam um aumento pequeno no absoluto, que pode mascarar os avanços e tornar o PIB como um instrumento retórico.

A construção de uma hidroelétrica como a de Belo Monte, estimada em R\$ 30 bilhões, ou o equivalente à \$ 9,52 bilhões de dólares, seria o equivalente a 0,005 % do PIB do Brasil e 0,04% do PIB do Chile, ou seja, teria 8 vezes mais impacto no PIB Chileno. Indo mais a fundo, a construção de uma hidroelétrica pode representar avanços significativos da segurança e no reforço do sistema interligado, tornando o sistema como um todo menos vulnerável, o que poderia ser considerado como um impacto significativo em que o PIB não refletiria.

Em outra comparação, um crescimento de 2% no PIB dos Estados Unidos é muito maior em termos absolutos do que um crescimento de 5% no PIB do Chile, mas cada um desses crescimentos tem impactos diversos na melhoria do bem estar a depender do que eles representam. Ainda outros elementos informais não entram na conta: a sonegação fiscal no caso brasileiro é estimada em 24% do PIB, as rolagens das dívidas de empresas com o governo muitas vezes se tornam fluxo de caixa e estão aplicadas pelas empresas no mercado financeiro. Tais recursos poderiam se converter em políticas públicas que deslocariam as curvas de oferta e demanda.

Especificamente sobre o bem estar social, o PIB/per capita não é um bom indicador de desenvolvimento e bem estar, visto que transformar o PIB em uma média por pessoa mascara sua distribuição desigual. Para ficar ainda mais elucidada essa questão é apresentada a

evolução do PIB da Noruega para o mesmo período, ressaltando que este país tem entre os melhores indicadores de desenvolvimento humano (IDH) do mundo:

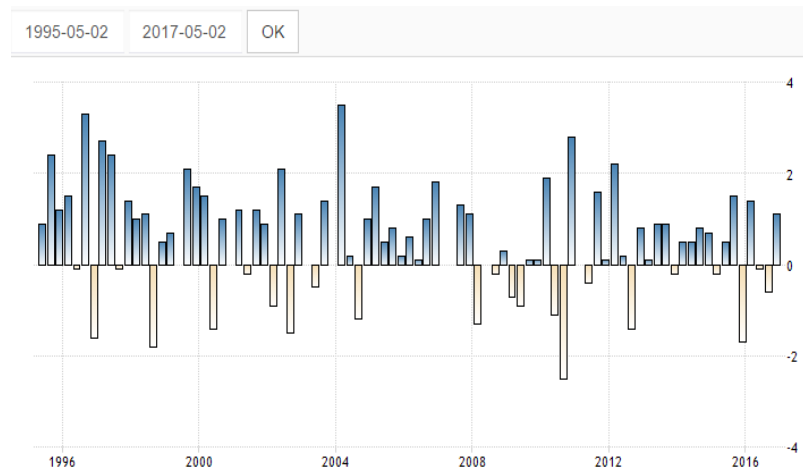


Figura 11: Evolução do PIB em países de elevado bem estar social – Noruega
Fonte: Trading Economics (2016)

Observa-se que é uma economia com crescimento do PIB relativamente baixo, mas com elevado índice de desenvolvimento humano.

Na análise realizada nos demais *corpus*, com base nas atas do COPOM em inflexões monetárias será demonstrado como podem ser utilizadas justificativas de falta de capacidade de oferta da produção para justificar a elevação dos juros para conter a pressão inflacionária, ao mesmo tempo em que as taxas de desemprego e baixo crescimento econômico podem indicar tendência frontalmente contrária. O gap entre as análises quantitativas e qualitativas dá espaço para que os agentes ajam no sentido de *reificar ordens de valor* que seriam dominadas dentro das convenções de equivalência.

No segundo *corpus*, se observou que há um jogo especulativo sobre as previsões de inflação, o que suscitou a análise das narrativas dos economistas chefe e de suas posições no *ranking FOCUS* justamente para investigar a existência e os efeitos de profecia auto-realizante que tais agentes buscam imprimir sobre as decisões em política monetária.

Se buscará demonstrar que, em linhas gerais, há justificações morais dos usos sociais do dinheiro operando por trás das perspectivas *Dovish* e *Hawkish*.

Capítulo 3 – Lutas simbólicas e conflitos distributivos na formação dos Bancos Centrais

Neste capítulo se buscará apresentar as estruturas do *Federal Reserve (FED)*, do *Banco Central Europeu (BCE)* e do *Banco Central do Brasil (BCB)*, contextualizadas historicamente nas lutas simbólicas entre os agentes públicos e privados, com tensões e divergências que configuraram estruturas particulares. Além disso, também foi tratado o mundo inspirado, mas dessa vez mais focado no desenvolvimento dos bancos centrais e das dinastias financeiras que exercem mais influência na definição de seus objetivos.

Tal abordagem foi escolhida pois a centralidade do dinheiro que emergiu nas cidades colocou em posição favorável os maiores detentores de moedas metálicas e, posteriormente, fiduciária. Mesmo para o caso da moeda fiduciária, são as elites burguesas estabelecidas que conseguiram praticar uma reconversão e expandir seu dinheiro a partir do controle das emissões de papel moeda, não raro causadoras de hiperinflações e crises monetárias graves.

O papel das dinastias financeiras na origem do Banco da Inglaterra, inicialmente credor simbólico de seu modelo e dos instrumentos de pressão de dinastias bancárias como os Rothschilds serão analisados, apontando a emergência de uma *cultura financeira blasé* característica. Adicionalmente, a evolução também das dinastias financeiras brasileiras será contextualizada, com destaque às duas instituições financeiras privadas mais relevantes: Bradesco e Itaú.

3.1 Os credores e o seu apetite sobre a dívida pública inglesa: o surgimento do Banco da Inglaterra

O histórico de criação do Banco da Inglaterra como Banco Central privado contribui para compreender o papel desses bancos, como *locus* central de disputas entre as elites econômicas e financeiras. Mais especificamente, é de fundamental importância compreender o papel das dinastias financeiras que buscam influir nas lutas simbólicas de maneira a influenciar nos juros.

Dentre os motivos para a criação do Banco da Inglaterra, estava o desequilíbrio por conta do confisco do rei Charles II em 1672, o qual se recusava a pagar os juros exigidos pelos banqueiros de Londres. Devido aos problemas de adulteração de moedas e as incertezas na definição do padrão monetário, muitas pessoas optavam por guardar o dinheiro ou imobilizar o capital em terras.

Com o prolongamento dos gastos na guerra com a França, culminando na Batalha Naval em que os ingleses foram derrotados em 1690, o rei William III se convenceu da necessidade de construir uma marinha mais forte, mas não havia fundos públicos suficientes para atingir tal objetivo.

O esforço industrial despendido transformou a economia e proporcionou o predomínio da marinha inglesa no final do século 18 e início do século XIX.

O rei então aceitou a solução da criação do Banco da Inglaterra, onde a burguesia seria subscritora do capital. Majoritariamente, os aportes de capital vieram num primeiro momento de acionistas das companhias de comércio, onde a própria Coroa era uma das acionistas relevantes.

Tal fato evidencia que, em um primeiro momento, o Banco da Inglaterra não estava sobre o controle das dinastias financeiras, embora muitos financistas tivessem tornado-se subscritores de capital no banco e o próprio fato dos comerciantes se tornarem subscritores os colocavam em uma posição favorável à uma reconversão à cultura financeira.

Segundo Senna (2010), os acionistas do Banco da Inglaterra teriam posse exclusiva dos saldos do governo, constituindo-se na única empresa de responsabilidade limitada a que era permitida a emissão de notas de banco, lastreadas em ouro depositado pelos credores; tais notas poderiam então ser emitidas contra títulos do governo.

A criação do banco foi concebido por Charles Montagu, em 1694, com o plano que tinha sido proposto por William Paterson três anos antes, mas não tinha até então sido posto em prática.

Os fundadores do banco emprestaram ao Estado uma carta patente no valor de 1,2 milhões de libras, mais uma taxa de administração de 4.000 libras anuais, num custo anual total de 100 mil libras. Pode-se perceber, pela proporção, que era um crédito pequeno para um custo dos juros muito alto (SENN, 2010). Essa taxa de juros girava em torno de 8,7% anuais, bem acima dos juros praticados pelo banco central da Holanda.

Willian Patterson, comerciante inglês da *Company of Scotlant Trading to Africa and Indies* e *Merchant Taylors' Company* fez a proposta para que outros comerciantes se juntassem para formar o Banco da Inglaterra, pois o sistema de dinheiro e crédito estava em desordem (BANK OF ENGLAND, 2016).

O banco foi criado sob inspiração do banco holandês *Wisselbank*, em que o banco já iniciou seu papel como “banqueiro do governo” e gerente da dívida pública (BANK OF ENGLAND, 2016).

Sir Jonh Houblon foi o primeiro governador do Banco da Inglaterra de 1694 a 1697, assim como seu irmão *James Houblon* (que também era comerciante), que foi também diretor no banco entre 1703 e 1705. A fortuna era pré-requisito para ocupar uma das vagas (GENI, 2016). Outro subscritor de capital no Banco da Inglaterra foi *William Scawen*, o qual era vice-governador do banco em 1695 e governador de 1697 até 1699, permanecendo como um dos diretores até sua morte em 1722 (HISTORY, 2016b).

Esse agente foi diretor da *New East India Company* junto à *Gilbert Heathcote*, agente que será apresentado mais adiante da rede, de maneira a mostrar trajetórias comuns destes subscritores para, posteriormente, contextualizar como as dinastias financeiras passaram a exercer maior poder sobre o Banco da Inglaterra.

Em uma sociedade cada vez mais centrada no dinheiro como meio de realização para outras coisas, na medida em que a sociedade compartilha dessa mesma referência como meios de troca, o origem privada do banco central inglês indica que o poder de emissão de notas e também o fato de se tornar credor da dívida pública o coloca como *locus* central das disputas distributivas entre as elites a partir deste momento, de uma maneira mais institucionalizada.

Apesar dos evidentes conflitos de interesse aos olhos da democracia representativa, o período de surgimento dos bancos centrais é circunscrito a mediação de lutas emergentes sobre a unidade de conta, buscando tirar o poder discricionário da definição do padrão monetário da influência dos monarcas.

A evolução dos bancos centrais sob o controle da representação política, no entanto, limita também os graus de liberdade da influência direta das elites na política monetária, em que escândalos sobre a prática de diretores do Banco Central do Brasil e os desfechos em uma maior institucionalização e regulação no interior do banco são demonstrações de que mais variáveis passam a ser incorporadas nos objetivos dos Bancos Centrais, representando deslocamentos nas convenções de equivalência em função de contenciosos.

Já no nascimento do Banco da Inglaterra, fica clara a lógica dos juros sobre a dívida pública como um instrumento indireto de deslocamento da arrecadação de impostos para as taxas de retorno dos acionistas, o que contribuiu para configurar potenciais tensões entre as elites, em virtude das possibilidades de acúmulo por meio dos juros.

A política de juros sobre a sociedade e sobre o Estado, neste contexto, se configura na espinha dorsal da manutenção da centralidade dos agentes financeiros, ao espriar suas justificações morais os usos sociais do dinheiro e dos juros.

Esse processo de centralização em torno do Banco da Inglaterra se deu de maneira paulatina. Os bancos de menor porte pararam de emitir notas por volta em 1780 e também passaram a realizar depósitos no Banco da Inglaterra, devido à dificuldade de competir.

Iniciou-se um processo de concentração das aplicações bancárias. O período de guerra no final do século XVIII forçou o Banco da Inglaterra a suspender a conversibilidade para proteger as *reservas* metálicas, o que durou até 1821.

Surgiram, posteriormente, os primeiros sinais da tendência de atribuir ao banco a responsabilidade pela segurança da moeda e do crédito no país. A partir da *Lei Pell*, estava livre o crescimento dos depósitos bancários e limitada a emissão de notas (SENNA, 2010).

Depois de crises bancárias em 1869, o passivo do Banco da Inglaterra já era três vezes maior que as *reservas*. Parte deste fenômeno tinha relação com a responsabilidade limitada dos dirigentes, pois estes não expunham sua fortuna pessoal, em função das possíveis conseqüências negativas de suas decisões o que, na prática, configurava uma terceirização das conseqüências de endividamento, em última instância, ao Estado e à sociedade que paga os impostos.

Para o caso do *Banco Central do Brasil*, de natureza pública, tanto os agentes concursados como os comissionados nos cargos de dirigente do banco central gozam de prerrogativa análoga, em que estão protegidos em suas decisões desde que isso não implique crimes de responsabilidade, em que há um conjunto de instrumentos consensuados para a agência.

Como um dos papeis mais importantes que reforçaram a centralidade de tais bancos, passou-se a assumir o papel de prestador de última instância, suportado nas emissões da comunidade bancária participante.

Retomando a análise de redes que foi feita, um agente foi tomado como referência, por ser elucidativo de um padrão de participação institucional dos subscritores. Foi utilizado a técnica de *stress centrality*, que é definido quando um nó cai em todas geodésicas entre todos os nós restantes (N-1), então temos um gráfico em estrela com o máximo de centralidade de stress; este índice reflete a freqüência em que um nó está na geodésica entre outros nós (SHIMBEL, 1953):

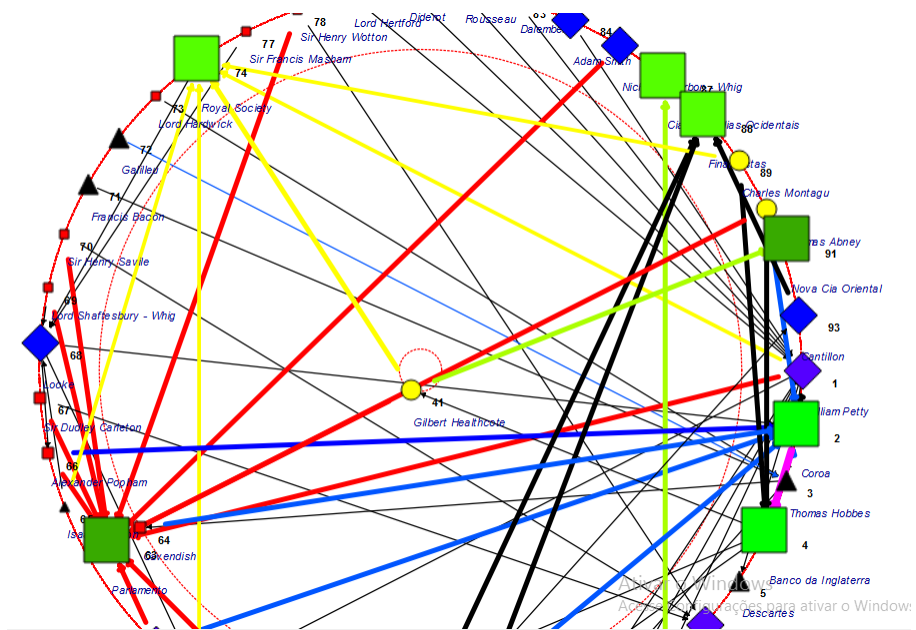


Figura 12: Centralidade dos dirigentes do Banco Central da Inglaterra no século XVII - Gilbert Heathcote
Fonte: Elaboração própria com base em Bank of England (2015)

Ao aplicar tal algoritmo, temos ao centro o agente com mais ligações com as instituições: *Companhia de Comércio, Parlamento e Royal Society*. Esse ponto demonstra que havia uma espécie de *interlocking* de vários agentes econômicos e financeiros entre os espaços das práticas econômicas, das discussões acadêmicas e das definições políticas.

Na Inglaterra, no século XVIII, os bancos privados viam vantagem em ter contas no Banco da Inglaterra, por conta de sua maior confiança e maior circulação de notas, ao mesmo tempo em que os bancos por ações também passaram a ter a mesma prática, consolidando-se com a abertura de agências regionais e, em 1854 o Banco da Inglaterra assumiu a função de **banco de compensação**, o que foi fundamental para se configurar como Banco Central (CORAZZA, 2001, p.15).

Uma vez que a burguesia não é homogênea, os financistas passaram a exercer predominância no Banco da Inglaterra, através de estratégias especulativas que passam a exercer mais força do que o capital social.

Tal fenômeno é de fundamental importância também para compreender esse processo histórico para o caso brasileiro, lançando as bases interpretativas das origens das disputas simbólicas entre as instituições, bem como os pontos fortes e fracos dos *portfólios*, os quais construíram como distintos sistemas culturais financeiros, materializados em termos práticos.

3.2 O papel da moeda, o predomínio dos Rothschild e a performatividade financeira: a virada na propriedade dos Bancos Centrais privados

O papel do dinheiro como meio de troca nas grandes cidades coloca os agentes financeiros em posição extremamente favorável na sociedade, a medida que a demanda por moeda contribui para a multiplicação de instrumentos de taxa de retorno em torno de suas emissões.

A cunhagem das moedas foi implantada pelos romanos, mas a intervenção dos Imperadores para financiar guerras afetava a quantidade de metal. Não seria nova, portanto, a discussão sobre a intervenção dos governantes na política monetária, ganhando novos contornos com o estabelecimento das cidades Estado.

Com as invasões bárbaras, como os povos anglo-saxões não tinham a cultura da moeda, a economia se encolheu novamente ao escambo, evoluindo para o sistema feudal com a economia monetária acontecendo em escala reduzida. Sem controle central, os senhores feudais, bispos e as próprias cidades assumiram o direito de cunhar moeda (SENNA, 2010).

A exploração do trabalho camponês se concentrava em regiões superpovoadas; com o desenvolvimento de técnicas, a produção aumentou e era necessário comercializar o excedente entre feudos, contribuindo para o surgimento de grandes aglomerações urbanas. Além disso, as Cruzadas fortaleceram a reativação do comércio, intensificando esse processo, o que aumentou a circulação monetária.

O papel dos mercadores nas trocas e no fomento a circulação da moeda contribuiu para tirar a centralidade dos senhores feudais, com destaque na baixa Idade Média para o surgimento das cidades Estado como Gênova, Veneza e Florença.

É importante também ressaltar que a burguesia mercantil é uma fração da burguesia e, mesmo ela, não pode ser considerada homogênea:

Quem é, afinal, esse patriciado, escreve J. Lestocquoy. É uma classe cujos contornos não receberam uma confirmação jurídica, pois não se pode confundir esses grupos de homens bastante fechados com a burguesia. É uma fração da burguesia, não raro a mais rica, mas sobretudo a mais poderosa por sua influência no governo da cidade. Essa classe social só adquire toda sua amplitude nas cidades onde a indústria e o grande comércio oferecem possibilidades de enriquecimento quase ilimitadas (LE GOFF apud Costa, 2012).

Nesse momento, há a definição específica desse estrato da burguesia, embora no processo histórico, como veremos, os agentes passam a ter múltiplas atuações e as grandes

empresas passam a pertencer a fundos financeiros que tornam essa interpretação na atualidade mais complexa.

Nas questões fiscais, os mercadores se beneficiavam de fraudes e também do endividamento das próprias cidades:

Os grandes mercadores beneficiam da fraude em relação aos negócios fiscais: A fraude fiscal acompanha-se do desperdício do dinheiro público, uma parte do qual vai para as caixas dos grandes mercadores. As cidades se endividam e às vezes vão à falência, como Noyon. Vemos os célebres Bardi e Peruzzi em Florença, em 1343, tentarem tomar o poder para evitar a bancarrota de suas empresas, e, num momento de dificuldade, o magnífico não hesitará, para restaurar as finanças da firma dos Medici, em recorrer à Caixa Comunal em nome das raparigas pobres (LE GOFF apud Costa, 2012).

Esse vínculo específico com a dívida do Estado é um fator que vai perdurar ao longo do processo histórico e respousará pressões e moralidades sobre a questão da inadimplência.

Vários dos instrumentos de política monetária surgiram a partir de tensões. Há, nas origens, um enraizamento cultural e religioso como fonte dos dispositivos morais que foram resignificados ao longo do processo histórico.

Segundo Le Goff apud Costa (2012), muitos mercadores tinham enraizamento cristão e eram protegidos pela Igreja, em que praticantes da usura só raramente eram excomungados, bem como eram grandes credores de guerras, o que lhes conferia *status social*. Do ponto de vista do auto-interesse, o autor relata que se deve tomar cuidado ao descrever a racionalidade desses mercadores – banqueiros:

Seria um grande erro ater-se a essa visão de um mercador medieval ocupado unicamente com a busca de bens deste mundo. Homem da Idade Média, de uma sociedade toda impregnada de espírito e práticas religiosas, ele é também um cristão (LE GOFF apud Costa, 2012)

Havia entre os comerciantes, a prática de ajuda às Igrejas e aos pobres. Na hora da morte muitas vezes havia o abandono da riqueza, com a doação aos conventos (LE GOFF apud Costa, 2012).

Nos tempos atuais, se temos uma idéia plena de ação laica nos negócios financeiros, ele também não escapa a ter de reagir às críticas em termos de abandono das questões morais, sociais e ambientais.

As empresas e bancos cada vez mais configuram departamentos próprios para lidar com essas questões, chamadas de *responsabilidade social e ambiental*, separando as ações

propriamente de intervenção social das ações propriamente econômicas e financeiras na busca por resultados e, mais do que isso, utilizadas de maneira combinada para alavancar os negócios a partir da melhoria da sua imagem frente à potenciais clientes, bem como para fornecer lastro moral à uma ação mais puramente financeira.

De muitos mecanismos sutis criados pelos banqueiros para escapar a condenação da usura, surgiam ferramentas financeiras:

A condenação da usura, de certas formas de empréstimo a juros, levou os mercadores a aperfeiçoar os seus métodos, a recorrer a sutilezas. O desenvolvimento da letra de câmbio, documento capital na ascensão da classe mercantil, encontra sua fonte no desejo de obedecer à Igreja substituindo uma operação de crédito que ela reprova por uma operação de câmbio que ela tolera (LE GOFF apud Costa, 2012)

A criação de muitos constructos monetários, que hoje são entendidos como fins em si mesmos, tem suas origens como uma repactuação do acordo circunscrito à contornos morais à época. Outro ponto relevante de se ressaltar é a identificação dos mercadores com suas cidades:

É na sua cidade que (os mercadores) pensam quase sempre. Ela está na primeira linha das suas preocupações, dos seus afetos. É certo que o patriotismo urbano dos mercadores também é interesseiro. A sua cidade é o centro, a base dos seus negócios e do seu poder. Se ela lhes deve muito, eles devem-lhe muito também. Sabem que ela é uma das infra-estruturas do seu próprio poder. Por isso, no estrangeiro, constituem logo uma unidade à imagem dela. As “nações” dos mercadores estrangeiros, com a sua organização política, a sua organização corporativa, as suas confrarias e festas em honra dos seus santos, agrupadas num bairro da cidade estrangeira, fazem aí renascer a pátria que deixaram, mas que continuam a servir. Há em Bruges uma pequena Florença, uma pequena Gênova, uma pequena Luca. E quando um mercador não tem agentes no estrangeiro, representantes pessoais numa praça estrangeira, é a um compatriota que se dirige. Os Médicis dão aos seus subordinados indicações estritas sobre os confrades a quem devem dirigir-se nos lugares onde a casa não tem sucursais (LE GOFF apud Costa, 2012)

Reforçando a visão de Simmel, o dinheiro de fato ganha papel fundamental nas cidades e esses laços esparsos influenciam na ampliação das atividades comerciais e financeiras das famílias, bem como características geracionais se tornam importantes para a manutenção do *pledge*.

Destaca-se que não só os cristãos eram proeminentes no comércio e na atividade propriamente bancária, mas também os judeus; estes tinham uma relação ambígua de não aceitação e dependência nas cidades Estado mencionadas.

Uma parte importante desses financistas era de famílias judias, que sofriam sucessivas diásporas, o que contribuiu para a cultura da conversão de patrimônio em moedas transportáveis.

O isolamento forçado dos judeus na Europa ocorreu em *Frankfurt*, em 1460, quando a câmara de vereadores decidiu separar a população judaica e cristã (LANDES, 2007). De 200 pessoas no início, neste período havia três mil judeus em um pequeno enclave.

Segundo Landes (2007), na manhã eram dadas permissões aos judeus para deixar esse cercamento, mas rígidas limitações se impunham a suas atividades comerciais, em geral o penhor, o câmbio e a venda de artigos usados.

Segundo o autor, os judeus eram identificados e humilhados, sob a justificativa de que deveriam ser testemunhas do *deicídio* supostamente cometido pelos seus ancestrais; o fato de insistirem em sua fé era justificativa para as perseguições continuarem.

A condenação da usura por parte dos católicos reforçava esse preconceito. Entretanto, ao mesmo tempo, a dependência deles como intermediário já dava fortes demonstrações para a centralidade do dinheiro e, por extensão, a centralidade que os banqueiros ganharam nesse contexto.

A distribuição esparsa dos familiares ou de pessoas que compartilhavam uma crença religiosa entre si, fez com que desenvolvesse uma rede de comerciantes e financistas que prestavam apoio uns aos outros, estimulando o comércio e financiamentos entre as cidades.

Os membros dos guetos judaicos em cidades como Veneza formavam famílias grandes, em que os homens tocavam os negócios principais e as riquezas ficavam com os primogênitos, promovendo a indivisibilidade do patrimônio e a preservação do *pledge*; as noras entravam com dotes, mas os cunhados também exerciam papel como intermediários dos negócios. Sobre as grandes famílias, afirmou Bourdieu:

As grandes famílias (creio que essa é uma linha antropológica geral), tem interesse particular em manter relações do tipo da família extensa e, através dessas relações, uma forma específica de concentração de capital. Dito de outro modo, apesar de todas as forças de fissão que se exercem sobre ela, a família permanece um dos lugares de acumulação, de conservação e de reprodução de diferentes tipos de capital. Os historiadores sabem que as grandes famílias resistem às revoluções (como mostram, dentre outros, os trabalhos de Chaussinand-Nogaret). Uma família extensa tem um capital muito diversificado de modo que, desde que a coesão familiar se mantenha, os sobreviventes podem se ajudar na restauração do capital coletivo (BOURDIEU, 1996, P. 177)

Dentro do que foi contextualizado por Bourdieu, em termos da família extensa como elemento para concentração de capital, essa relação genealógica contribuiu para a formação de dinastias financeiras.

No século XVIII, foi fundada a dinastia *Rothschild* com sede em Frankfurt e cada um dos seus irmãos montou um banco em grandes centros urbanos: Solomon em Viena; Nathan em Londres, Jacob em Paris e Carl em Nápoles. Segundo Boltanski e Chiapello (2009):

A figura do burguês e a moral burguesa contribuem com os elementos de segurança numa combinação original que associava a disposições econômicas inovadoras (avareza ou parcimônia, espírito poupador, tendência a racionalizar a vida cotidiana em todos os seus aspectos, desenvolvimento de habilidades contábeis, de cálculo e previsão) à posicionamentos domésticos tradicionais: importância atribuída à família, à linhagem, ao patrimônio, à castidade das moças (para evitar casamentos desvantajosos e dilapidação do capital);

Apesar das restrições de circulação, os *Rothschilds* tinham se tornado uma empresa germano-britânica calcada nessa moralidade burguesa. Mudando para Londres, Nathan passou a concorrer com outros banqueiros sobre uma parcela de títulos emitidos pelo governo.

Os empresários ingleses estavam muito à frente de quaisquer outros em empreendimentos industriais e técnicas comerciais, de maneira que precisavam de fluxo constante de recursos.

Já a Coroa britânica necessitava de capital em meados do século XVII para retomar o *status* de potência marítima, que havia sido perdido em guerras. No século XVIII o capital era necessário para financiar os custos da guerra e do imperialismo (LANDES, 2007).

Tal situação apresentou oportunidade para manipulações financeiras, e só os *Rothschilds* já tinham filiais no eixo germano-britânico neste período, bem como tinham se especializado no financiamento e atuação relacionada à matéria prima, o que favoreceu sua posição frente à indústria emergente destes dois países (LANDES, 2007).

A partir de 1810, o interesse dos *Rothschilds* por mercadorias diminuiu, por conta do aumento da apreensão e multas, fazendo com que a família entrasse cada vez mais na área bancária; muitos buscavam encontrar meios para esconder suas rendas na Alemanha e Dinamarca das investidas de Napoleão (LANDES, 2007).

Uma ação especulativa de *Nathan Rothschild*, na casa bancária de Londres foi fundamental como inflexão definitiva da propriedade sobre o Banco da Inglaterra.

A maior percepção de oportunidade de virada por parte de Nathan foi emprestar ao governo britânico o dinheiro de que este precisava para financiar a campanha peninsular do general inglês Wellington contra Napoleão (OPERA MUNDI, 2011).

Essa ação conferia a oportunidade de controlar e a garantir um poderio bélico que poderia ser julgado como suficiente para que a guerra não fosse perdida, ao passo que financiavam a expansão marítima, manufatureira e, posteriormente, industrial.

Mas elemento estrutural relevante herdado até os dias de hoje como lógica de atuação financista, foi sua atuação como *fundo de hedge*, em que a própria posição relevante no mercado financeiro por conta do tamanho do capital pode ser utilizado como dissimulação entre as ações esperadas em função de uma moralidade monetária socialmente compartilhada, e práticas especulativas secretas.

Nathan aplicou um golpe que ficou conhecido como “*Golpe da Bolsa de Londres*”. Espiões de Nathan informaram que a Inglaterra havia sido derrotada mesmo antes de o general britânico Wellington ter as informações verdadeiras (OPERA MUNDI, 2011)

Após a propagação da notícia, o banqueiro passou a vender muitas ações em Londres, o que fez com que agentes financeiros concluíssem que de fato Napoleão havia ganhado e todos passaram a vender ações fazendo com que os preços despencassem. Em seguida, os agentes financeiros de Nathan passaram a comprar as ações, fazendo com que Nathan dominasse a Bolsa de Londres e o Banco da Inglaterra. Chegou-se a calcular que no auge da família *Rothschild*, eles detinham metade da riqueza do mundo (OPERA MUNDI, 2011).

Apresenta-se aqui uma das importantes heranças de dispositivos performativos do mercado financeiro, que se vale o uso de fatos históricos e criam versões sobre para buscar influenciar o direcionamento das expectativas.

Já no século XIX, os Rothschilds ocupavam o topo do poder bancário, com empréstimos para Áustria, Prússia, Nápoles, Portugal e os Estados papais, dentre outros (LANDES, 2007).

Houve outras dinastias financeiras importantes, como os Baring, também na Inglaterra e os Morgan também nos Estados Unidos, de origens e religiões distintas ou mesmo sem religião determinada, mas com estratégias análogas de propagação da riqueza ao longo do tempo.

As práticas de manipulação dos *dados de entrada* podem ser compreendidas em termos de Mackenzie (2006) como de *performativa barnesiana* ao fazer os modelos se comportarem como uma determinada prática econômica.

O conceito de profecia auto realizante ajuda a compreender a emergência de instrumentos especulativos, calcadas em uma moralidade financeira blasé.

Um caso que explicita fenômeno análogo na contemporaneidade, com a emergência de uma espécie de moralidade *blasé* financeira foi o caso de uma denúncia de atos especulativos do fundo de *hedge* pertencente à William A. Ackman contra a empresa *Herbalife*, em 2011

Esse agente financeiro apostou na queda das ações da empresa *Herbalife* ao mesmo tempo em que moveu uma complexa estratégia de direcionamento das expectativas do mercado, valendo-se de dispositivos morais compartilhados acerca da vulnerabilidade social de grupos étnicos, para promover a desvalorização das ações da empresa.

A acusação feita por Ackman era de que a *Herbalife* era uma pirâmide financeira, pois seu lucro estaria mais orientado a recrutar novos distribuidores que faziam aporte de recursos e adquiriam produtos, do que propriamente por meio da venda de produtos à um mercado consumidor amplo.

Para pressionar reguladores estaduais e federais a investigar a *Herbalife*, sua equipe financiou associações civis de defesa dos hispânicos e negros, sob o pretexto de procurarem pessoas que foram exploradas pela empresa.

Segundo a denúncia, teria sido fornecido dinheiro para pessoas participarem de protestos contra a empresa em Washington e outras cidades, como em Los Angeles.

O jogo fica mais complexo, uma vez que troca de *e-mails* indicaram que as ONGs estariam, supostamente, exigindo dinheiro tanto de Ackman quanto da *Herbalife*, em troca de sua fidelidade.

Tal fenômeno indica um deslocamento de ação motivada por dispositivos morais incorporados, que ainda eram existentes dos financistas da baixa Idade Média, para instrumentalização, pelas práticas financeiras, de questões morais consensuadas na sociedade como instrumento

Fortes acusações sobre essa manipulação recaíam sobre o financista, o qual afirmava que doaria o lucro que ele conseguisse sem, no entanto, mencionar os retornos que os acionistas teriam. Adicionalmente, o financista afirmava que a intenção era fazer com que o

governo tomasse uma atitude e que ele iria até o “fim da terra” para denunciar essa empresa (NYT, 2014).

Publicamente, o agente financeiro afirmava que era orientado pela defesa de grupos étnicos mais vulneráveis, acionando as instituições de defesa de tais grupos.

O fato, no entanto, das instituições negociarem suas opiniões não só com o fundo de *hedge*, mas também com a *Herbalife*, que estava no pólo oposto, demonstra que a incorporação de uma moralidade monetária ocorre inclusive no interior de instituições que compõem dispositivos morais que não fazem parte das convenções de equivalência monetárias.

Um dos exemplos apontados na acusação foi caso da organização não governamental *Leadership Institute*, uma organização que busca produzir lideranças conservadoras em termos de políticas públicas. A instituição informou à *Ackman* que já teria recebido 30.000 dólares da *Herbalife* para emitir uma opinião favorável, propondo à *Ackman* um acordo financeiro para deslocar a opinião em sentido contrário:

Você é capaz de igualar os \$ 30.000 que recebemos da *Herbalife*? Se a *Herbalife* disser que a neutralidade é inaceitável e pedir o dinheiro de volta, você seria capaz de substituí-lo? Disse Juan Andrade, presidente do instituto (NYT, 2014)

Não só essa instituição, como outras mais diretamente ligadas à defesa dos hispânicos e dos negros também fizeram negociações análogas.

A centralidade do dinheiro ganha tal dimensão, em que as próprias instituições, ao menos em seus representantes institucionais, estão também imersas na centralidade do dinheiro como meio de realizações para outros fins.

Em vez da reflexão sobre as questões morais acerca de uma possível existência ou não da exploração financeira de pessoas em situação de vulnerabilidade, tal moralidade é utilizada como instrumento da *performatividade barnesiana* e passa a ser negociada por uma consciência mútua do que determinados desvios morais representariam. O bem como é instrumentalizado.

A ação de financistas e também de monetaristas, na medida em que buscam tirar do governo a capacidade de controlar a ação dos entes econômicos, embarra em dispositivos morais que são distintos dos seus, uma vez que outras instituições tem peso para realizar contra-movimentos auferindo limitações à ação econômica e financeira.

A realidade objetiva construída a partir do compartilhamento de sentidos do dinheiro como unidade universal para atingir outros objetivos, configura um certo fator de atração dessas dimensões de sentido para arenas com distintos dispositivos morais.

Na medida em que há a *interdependência* entre as instituições, observa-se uma instrumentalização e utilização de mecanismos de contorno às barreiras morais para auferir taxas de retorno para que então, possa se reativar os dispositivos morais distintos dos monetários e realizar desejos e objetivos de um dado grupo, inclusive na redução da vulnerabilidade, o que se apresenta de maneira paradoxal.

Ackman mobilizou empresas de *lobby* que tinham relações próximas com a Casa Branca e com congressistas; suas ações tiveram efeito quando o gabinete de Markey solicitou investigações da empresa; com a propagação das notícias, as ações caíram 14%, processo esse reforçado pelo inquérito instaurado pela comissão de investigação responsável a S.E.C, que foi amplamente noticiado na mídia.

Ponto importante de ser ressaltado e que será aprofundado no capítulo 4, é que a mídia tem papel importante na veiculação de justificações morais de diferentes grupos em situações de conflito, criando uma cadeia de justificação de ações, acusações, culpabilizações, defesas, responsabilização e acordos que são terreno fértil para o uso especulativo desses contenciosos.

O mito da neutralidade midiática é um elemento potencializador desse processo, o qual é combinado com uma ficção de neutralidade para que o *mainstream* econômico e financeiro continuem a exercer o controle sobre os recursos da sociedade.

No capítulo 7 será demonstrado um *teste de realidade* para verificar no contencioso da cena 3 elementos indiciários da predominância do conservadorismo monetário de algumas instituições financeiras, ainda que os dogmas econômicos apontem para os juros em sentido contrário, ficando demonstrado intencionalidades pautadas pelas instituições financeiras de manter o *pledge* e o *gap* entre análises quantitativas e qualitativas como espaço de *dissimulação técnico-monetária*.

Os conflitos nesse espaço de justificações indefinidas encontra espaço para reações e defesas. A empresa *Herbalife* reagiu em sentido análogo ao fundo de *hedge* que a acusou em sua relação com as instituições sociais e com escritórios de *lobbies* também com influência na Casa Branca e no Congresso, buscando inclusive apoio em conselheiro de investimentos o qual tinha investidores em comum com o fundo de *Ackman*, de maneira a alertá-los dos perigos das apostas desse fundo de *hedge*.

Na esteira da democracia representativa, os grupos políticos valem-se de *momentos críticos* para ampliar a significação e apoio à determinados princípios de equivalência, de maneira a legitimar a mudança dos pontos de equilíbrio da política monetária.

Nas teorias dos economistas da Casa das Garças, o foco central era a inflação, em que a defesa de uma perspectiva *hawkish* destes tinha como subjacente a idéia do controle da inflação como ideal de bem comum, em que muitas pesquisas buscavam demonstrar como a inflação impactaria na piora de vida das famílias e das empresas. Havia, nesse contexto, um deslocamento das questões de de desigualdade, do desemprego e da renda, para outras questões que indiretamente, sob essa ótica, influenciaria no longo prazo em uma desigualdade estrutural.

Havia, portanto, uma disputa de sentidos em termos de ideal de bem comum que pavimentou a formação de arenas público-econômico-financeiras, que disputavam a prevalência de seu olhar sobre a agenda de política econômica e monetária. Para economistas como Armínio Fraga, Gustavo Franco e Francisco Lopes, a rigidez dos salários seria um dos problemas da estagnação da economia brasileira, além da inflação. Mas tal preocupação não era exclusiva do andar de cima do topo da pirâmide social; havia no andar debaixo também incômodos com a imprevisibilidade da inflação galopante, conforme este relato:

“A hiperinflação provocava até desarmonia no âmbito familiar. O marido às vezes desconfiava e perguntava porque o dinheiro tinha sumido ... O remarçador era o verdadeiro terro das donas de casa. Com os preços subindo até duas vezes por dia, todo mundo corria quando ouvia a maquininha para pegar o máximo de mercadorias possível (PACÍFICO, 2014)

Na eleição de Cardoso o “fantasma” da inflação tinha uma bifurcação que encontrava lastro nos sentimentos de três grupos sociais: as elites econômicas queriam maior previsibilidade e mecanismos de controle dos salários; as elites financeiras nacionais observavam janelas de oportunidade nos juros a partir da institucionalização do regime de metas de inflação e a população em geral tinha preocupações de fazer compras o mais rápido possível antes da remarcação dos preços.

Essa cenário abriu um *momento crítico* nas eleições de 2014 que favorecia àqueles que tinham já encaminhado uma possível solução para esse controle embora, como será visto na consecução desse processo, que seguidos baixos crescimentos econômicos e elevado desemprego indicam que, embora houvesse uma convergência de objetivos entre as classes

superiores e inferiores, os direcionamentos da política monetária na verdade representaram a prescrição de um objetivo que se configurou como distinto dos objetivos de bem comum daqueles na base da pirâmide.

Ao final do governo Cardoso, há a emergência de um outro grupo político justamente a partir de outro *momento crítico*, como desdobramento de insatisfações de empresários e trabalhadores sobre o baixo crescimento econômico e o desemprego.

Em 2015 uma mobilização multisetorial oposicionista, mobilizando uma arena público-econômico-financeira durante as cenas 3 e 4 capta ações do governo que teriam saído das convenções de equivalência da política monetária e fiscal, bem como a modulação das insatisfações com atos de corrupção de parte dos estratos sociais, na configuração de um novo momento crítico, que foram centrados nas eleições

Os princípios de equivalência em política monetária estão permeados da cultura financeira, uma vez que os instrumentos de política monetária afetam diretamente os juros. Interessante notar, nesse contexto, como a especulação financeira, no entanto, vale-se de questões morais mais amplas como instrumento que pode colocar a própria política monetária em direção reativa, sobretudo nos *swaps cambiais* e alterações de taxas de juros para conter os fluxos de capitais.

Os agentes financeiros buscam estratégias de contorno por meio da mobilização de distintas instituições que possam conferir objetivos análogos de manutenção do *pledge*, em uma dimensão calculista.

Hirschman (1980, p.13) busca explicar como os lucros do comércio e dos bancos que foram vistos de maneiras tão negativa por séculos, inclusive com a condenação como avareza, teria se convertido em uma visão positiva. Em sua interpretação, as atividades dessas elites teriam sido valorizadas no século XVIII, em que o pensamento laico iluminista justificariam as atividades como bem comum para toda a sociedade.

Ainda que tal realidade se complexifique com os controles democráticos sobre os Bancos Centrais e a natureza pública do Banco Central do Brasil, a escalada de conflito entre os industriais e financistas no primeiro governo de Lula e na crise instaurada com entidades financeiras acerca da pressão baixista imposta sobre os juros por parte do governo de Dilma, são sinais evidentes dos conflitos distributivos nacionais que tem o BCB como *locus* central das disputas.

3.3 Moeda e lutas simbólicas na definição do papel do Banco Central do Brasil

Uma vez que o dinheiro estava lastreado em metais preciosos ou, alternativamente, os próprios metais eram a moeda em circulação, as notícias da existência de metais preciosos fomentaram o início do povoamento no Brasil, substituindo paulatinamente as práticas de escambo.

Segundo Pandiá Calógenas *apud* Senna (2010) a venda de produtos do Brasil no mercado português saldava compra de produtos exportados para a colônia, porém havia um claro desequilíbrio em termos de valor agregado que proporcionava a “fuga” de dinheiro. Adicionalmente, o fato dos funcionários da coroa portuguesa precisarem ser remunerados, num cenário de carência de moedas metálicas, era um problema a ser tratado.

À medida que mais portugueses foram chegando ao Brasil, aumentou-se a circulação monetária. A partir de 1560, por determinação do rei de Portugal, a moeda passou a ser oficial também na colônia (SENNA, 2010).

Segundo o autor, com o domínio da Espanha sobre Portugal entre 1580 e 1640, a qual já tinha *reservas* de metais em abundância, ampliaram-se as *reservas* de metais na colônia, que junto às invasões francesas e holandesas (os primeiros a cunhar moedas), contribuiu para aumentar o conteúdo de metal no território

O fato de o regime feudal não ter se propagado com destaque em Portugal (não sofreu as invasões bárbaras), permitiu que os poderes se concentrassem nas mãos dos monarcas, estabelecendo um controle central do sistema de impostos, administração superior, moeda e controle da justiça (SENNA, 2010). Na mesma linha, Raymundo Faoro (1989. v1, p.22) afirma que o pouco contato com o mecanismo capitalista desenvolvido na Inglaterra reforçou o regime monetário sob a ótica da autoridade política e não diretamente dos maiores detentores de capital portugueses.

Um problema central que já acontecia com as moedas desde o Império Romano, no moderno capitalismo inglês e também português era a falsificação das moedas: colocar menos peso que o expresso; raspagem de moedas e recunhagem eram freqüentes. Como as desvalorizações no padrão monetário ou as falsificações feitas pelo monarca correspondiam a uma diminuição das dívidas, isso causava, segundo Senna (2010), uma inflação significativa.

Segundo o mesmo autor, com a chegada da corte portuguesa, trazendo cerca de 15 mil pessoas, o aumento da demanda fomentou a suspensão do Alvará de 1785 que proibia as

manufaturas, fomentando também o aumento da circulação da moeda. O rei D. João teria, conforme Senna (2010), comprado pesos espanhóis remarcando as moedas, de maneira a se apropriar das diferenças, uma vez que a situação fiscal se agravava com as despesas com a administração e manutenção da família real, bem como para estabelecer uma infra-estrutura para os recém chegados.

Foi neste período que surgiu, ainda em 1808, a idéia de criar um banco público, de nome Banco do Brasil, para lidar com a emissão de papel moeda, começando a operar em 1809 embora, inicialmente, pouca subscrição de capitais tivessem sido aportadas.

Segundo Senna (2010), foram lançadas ao Banco do Brasil várias funções de um banco central: emissão de notas; recebimento de depósitos; desconto de títulos; intermediário do Tesouro em operações financeiras; ações penhoráveis; responsabilidade dos acionistas limitadas às subscrições integralizadas (responsabilidade limitada); transferência, por tempo estipulado, da receita de certos impostos para os acionistas e cobrança de empréstimos do Banco como se fossem créditos do Estado.

Por volta de 1820, não havia limites para emissão, as quais seriam conversíveis em metais preciosos, embora estes fossem escassos e, por conta deste fato, havia desvalorizações frente a libra e o desequilíbrio da balança comercial, conforme Senna (2010), reforçava a diminuição das reservas em ouro; as moedas boas em geral eram entesouradas ou convertidas em papel moeda, tirando as moedas boas de circulação.

Com a volta de D. João VI para Portugal, o mesmo levou consigo as reservas metálicas, o que obrigou o Banco do Brasil a emitir papel-moeda sem lastro, no que ficou conhecida como a *Crise do Xenxém*.

Diante dos caixas vazios deixados pelo rei, o Brasil teve de pagar por sua independência em 1824, que foram eufemisticamente chamadas de “dívidas do período colonial”: a primeira parte de £ 1.000.000 foi contraída com os banqueiros Bazeth, Farquhar, Crawford & Co.; Fletcher, Alexander & Co., Thomas Wilson & Co.; enquanto a segunda parte, de £ 2.000.000, foi contratada com a casa Nathan Mayer Rothschild (CAPUTO, 2016).

Com o excesso de emissões, o Banco do Brasil fechou em 1829, deixando uma dívida do Tesouro em 95% das emissões. Para tentar contornar isso, foi autorizada a produção de moedas de cobre, que tinham má qualidade, metade do peso nominal e muita falsificação (SENN, 2010).

Segundo o autor, em 1833 tentou-se criar um segundo Banco do Brasil, com a chamada à subscrições em ouro e prata, o que não ocorreu de maneira suficiente. Conforme Senna (2010), isso deu margem a fundação de vários bancos de emissão entre 1836 e 1853, onde foi criado o Banco do Brasil, de propriedade de Irineu Evangelista de Souza, que seria o futuro barão de Mauá.

Em 1849, Rodrigues Torres alerta a Coroa sobre a necessidade de circulação metálica. Por meio da Lei de 1853, criou-se o novo Banco Nacional do Brasil, como resultado da fusão do Banco Comercial do Rio de Janeiro, com o Banco do Brasil, de Mauá e a compra de outros bancos. Em 1857 permitiu-se novamente a criação de bancos privados; a conversibilidade foi restabelecida pelo Banco do Brasil em 1862, mas a Guerra do Paraguai (1864-1870) fez novamente intensificar-se as emissões (SENN, 2010).

Entre 1824 e 1888 foram contraídos 15 empréstimos, bem como uma operação grande de conversão quando da Proclamação da República (CAPUTO, 2016). Em 1866 foram feitas duas operações, ajudando a recuperar os preços do Café, o que indica que as operações de empréstimo e o endividamento público eram tomados pelas elites que tinham domínio sobre o Estado.

Em 1889 volta a pluralidade emissora, em que três bancos foram autorizados a fazer a conversibilidade em relação ao ouro; o governo se comprometeu a não emitir papel moeda enquanto existisse o Banco Nacional do Brasil, uma das instituições criadas que foram incumbidas de resgatar paulatinamente os papéis oficiais. Com respeito a esse período, no cenário da Proclamação da República, foi feita uma megaoperação de empréstimo para os padrões da época:

Em outubro de 1889, diante de uma situação favorável das finanças e sob o comando do visconde de Ouro Preto como ministro da Fazenda, o governo lançou uma megaoperação no valor de £ 19.837.000 de conversão de débitos antigos com juros de 5% por um novo e único empréstimo com juros de 4% e prazos mais dilatados (56 anos). Essa operação de reestruturação de passivos, negociada com os banqueiros Rothschild, foi considerada um grande sucesso. Além de uniformizar quase toda a dívida em um único nível de juros e cronograma de pagamentos, a operação conduziu a uma economia anual de £ 437.985 em quotas de juros e amortização (CAPUTO, 2016)

Nota-se, portanto, que os Rothschilds exerciam influência considerável sobre os bancos brasileiros, ao realizar os empréstimos.

Conforme Caputo (2016), em 1890, o Banco Nacional do Brasil e o Banco dos Estados Unidos do Brasil foram fundidos, dando origem ao Banco da República dos Estados Unidos do Brasil; passando a ser emissor único, com bilhetes de lastro em ouro, da proporção de um terço. Tal processo fomentou uma bolha de crédito que ficou conhecida como *Crise do Encilhamento (1889-1991)*, e a idéia de créditos livres para investimentos industriais se converteram em especulação financeira, com o surgimento de 313 sociedades anônimas, que abriam para em seguida fechar; muitas empresas nesse período faliram por não conseguir pagar os empréstimos, uma vez que tinham que pagar em moeda depreciada.

Durante o governo de Campos Sales (1898-1902), os diplomatas britânicos já esperavam o risco de *default*, em que os *Rothschild* foram visitados pelo delegado do Tesouro em Londres, que sugeriram uma suspensão temporária dos fundos de amortização da dívida externa brasileira, que ficou conhecido como *Funding Loan* (ABREU, 1974). Nesse acordo, os juros foram financiados por três anos e os banqueiros se dispuseram a não receber o principal por 13 anos e, em troca, haveria ajustes nas contas públicas e não seriam feitas novas emissões.

Nota-se já desta época, que esse poder de realização de empréstimos e amortizações estavam vinculados a prescrever práticas que exerceriam garantia de recebimento mas, ao mesmo tempo, limitação da capacidade de expansão da indústria e do comércio, o que afetaria capacidade de concorrência dos países não industrializados.

Em 1905, o Banco Nacional do Brasil, foi reorganizado com a alteração da estrutura do capital, com participação governamental, se tornando o Banco da República do Brasil.

Segundo Paulo Neuhaus apud Senna (2010), a partir de sua refundação em 1905, o Banco do Brasil passou a ter por objetivo oferecer serviços bancários ao Tesouro e ao Governo Federal e desenvolver algumas funções de Banco Central.

Em 1907, segundo Senna (2010), havia 27 bancos domésticos e cinco estrangeiros, com o Tesouro apenas com o poder de emissão. Os estrangeiros, pela facilidade de acesso aos mercados internacionais tinham monopólio nas operações cambiais; tornar o Banco do Brasil competitivo nessa área era estratégico para o governo.

Em 1926, Washington Luís chegou ao poder quando já estava consolidado o programa de defesa do café; os interesses do setor, que já haviam provocado uma grande mudança no regime monetário e cambial do país, influenciavam agora no sentido de ampliar a oferta de moeda, causando inflação (SENNÁ, 2010).

Há nesse período o objetivo de estabilização, plena conversibilidade, criação de outra moeda e o Banco do Brasil assumindo o papel de um Banco Central organizado, embora ainda não oficializado.

Com Rodrigues Alves eleito, foi indicado para Ministro da Fazenda João Ribeiro de Oliveira Souza (fundador do Banco de Crédito de Minas Gerais e o Banco Mercantil do Rio de Janeiro), o qual era contra a emissão de papel moeda, pois conhecia o caso francês de John Law no caso dos *assignats* e da moeda fiduciária que se desdobrou em inflação (SENNÁ, 2010).

A Liga das Nações fez recomendações para a criação de Bancos Centrais, em que a missão do Brasil foi presidida pelo diretor financeiro da liga *Sir Otto Ernst Niemeyer* (ABREU, 1974).

Segundo o mesmo autor, Niemeyer foi um banqueiro anglo-judeu que foi controlador financeiro do Tesouro e diretor do Banco da Inglaterra (do qual detinha 25% do capital), além de ser membro do *Conselho de Foreign Bondholders* (1935-1965), composto por proprietários de obrigações emitidas por governos estrangeiros.

Foi também diretor do *Bank for International Settlements* (1937-1940), criado inicialmente no contexto do *Plano Young*, para resolver a questão dos pagamentos de reparação impostos à Alemanha pelo Tratado de Versalhes, as quais foram anuladas na Grande Depressão, passando a se centrar na cooperação técnica entre os bancos centrais (BIS, 2017). Sobre a visita de Niemeyer e as exigências da Liga das Nações para instauração de um Banco Central, destaca Abreu:

Tal como em 1924, a Casa Rothschild adotou como política condicionar a concessão de qualquer assistência financeira ao Brasil à visita de perito financeiro britânico, com o fim de estudar localmente a conjuntura econômica, bem como a adoção de suas recomendações relativas à política de estabilização cambial e à criação de um banco central. Washington Luis tinha plena consciência da importância da questão da organização do banco central como pré-condição para a possível concessão de um empréstimo ao Brasil. Quando Júlio Prestes, já eleito Presidente da República, visitou o Banco da Inglaterra em julho de 1930, foi informado de que o Banco enviaria um perito ao Brasil se fosse convidado a fazê-lo. Na mesma época, mencionava-se no Brasil como possível alternativa o nome do Dr. Kammerer, perito norte americano com considerável experiência latino americana." É importante deixar claro que, ao contrário do que geralmente se supõe, as "negociações" relativas à visita da missão financeira foram iniciadas antes do governo Vargas". Montagu Norman concordou em pedir que Sir Otto Niemeyer visitasse o Brasil desde que o convite fosse "redigido de tal maneira que implicasse na aceitação de quaisquer sugestões que fossem "sugeridas". Norman pensava que a organização do banco central era possivelmente a mais importante das questões incluídas na agenda da missão, o que é coerente com os seus contínuos esforços na década de 20 no sentido

de que fossem criados bancos centrais independentes de interferência governamental, inicialmente na Europa e posteriormente em alguns dos países periféricos (ABREU, 1974).

Já vinha sendo pautada, portanto, a criação de bancos centrais na América Latina, justamente por aqueles que dominavam o banco central inglês.

Esse processo no Brasil foi ocorrendo primeiro pela criação das funções, para só depois se criar uma instituição específica. Em 1932, foi criada a Caixa de Mobilização Bancária, com *reservas* bancárias com alíquotas de 10% aos depósitos a prazo e 15% aos depósitos à vista; nasce aqui a idéia de emprestador em última instância já no contexto das exigências da Liga das Nações.

A Liga das Nações teve várias composições, com a participação inicial no conselho permanente de Inglaterra, França, Itália e Japão, com participação posterior da Alemanha.

O Senado dos Estados Unidos votou majoritariamente contra o ingresso dos Estados Unidos na Liga das Nações, pois esta era dominada por banqueiros privados europeus, com destaque aos banqueiros da Inglaterra, ao passo que já haviam se construído grandes bancos concorrentes nos Estados Unidos. Segundo Polanyi, no que tange ao contexto em que estava inserida a Liga das Nações e a suspensão da conversibilidade:

Nem a liga das nações, nem a *haute finance* internacional sobreviveram ao padrão ouro; com o seu desaparecimento, tanto o interesse organizado pela paz, representado pela Liga, como os seus instrumentos principais de atuação – os Rotschields e os Morgans – desapareceram da política (POLANYI, 1980)

As dinastias financeiras estavam, portanto, por trás da busca pela paz uma vez que ela afetava diretamente os negócios e a defesa da independência do Banco Central era feita no interior da Liga das Nações, de maneira a controlar as ações dos governos e garantir essa estabilidade. Uma vez que há o desaparecimento do padrão ouro, diminuiu-se consideravelmente a capacidade de intervenção política dos banqueiros neste momento.

Segundo Sena (2010), em 1940 já se dizia que o Banco do Brasil se transformara num Banco Central, acumulando atividades comerciais; controle do mercado de câmbio; atuava para influenciar a oferta monetária; recebia depósitos de bancos privados; recolhia moeda emitida; financiava o governo e cuidava da fiscalização bancária.

No governo de Getúlio Vargas, Octávio Gouvêa de Bulhões buscou articular a coordenação entre políticas fiscais e monetárias.

Para Bulhões (1990: 89-91), seria importante ter uma organização acima do Banco do Brasil, para evitar a mistura entre banco comercial e central.

Foi proposta por Bulhões a criação da Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC), criada em 1945 pelo decreto lei 7.293, sugestão feita pelo Ministro da Fazenda Souza Costa, pois para ele era inadiável o controle do meio circulante, mecanismos de restrição de crédito e aperfeiçoamento dos mecanismos de dívida pública, para conter a inflação. O conselho era presidido pelo Ministro da Fazenda e composto pelo presidente do Banco do Brasil, dos diretores de suas carteiras de câmbio, redescontos, Caixa de Mobilização bancária e o diretor executivo do órgão, nomeado pelo presidente da República (SENNA, 2010).

Segundo Raposo (2011), a luta pelo controle da política monetária teve a frente os membros da SUMOC, que tinham uma visão predominantemente monetarista da economia. Os “bons” bancos eram a favor da criação de um Banco Central para fiscalizar “os maus bancos”, mas por outro lado temiam o excesso de intervenção do governo (RAPOSO, 2011, p. 105).

Havia conflitos entre o Ministro da Fazenda buscando a estabilização e os interesses comerciais do Banco do Brasil (BB) em expandir as operações de crédito. Nessa época, o Banco do Brasil tinha as funções de receber depósitos de outros bancos, redesconto, emissão monetária e monopólio de operações cambiais, cabendo, portanto, à SUMOC, apenas a função de cunho normativo.

Há aqui alguns elementos que demonstram a formação de arenas distintas, em que empresários estavam mais no entorno dos financiamentos do Banco do Brasil, ao passo que economistas ortodoxos representavam instituições financeiras privadas que desejavam uma menor intervenção na política monetária por parte do governo. Na prática, estavam se formando arenas mais *Dovish* ou mais *Hawkish*, o que será aprofundado mais à frente.

O primeiro diretor executivo da SUMOC, que tomou posse em 1951 foi Walter Moreira Salles. É importante guardar esse nome, que será tratado no que tange aos histórico das dinastias financeiras brasileiras que se instalaram, até os dias de hoje, a partir dos vínculos desses agentes com o governo. Salles instituiu a inspetoria dos bancos e separou as contas típicas do Banco Central das demais (SENNA, 2010).

Percebe-se, portanto, que o papel normativo da SUMOC vai sendo substituído por uma menor intervenção na política monetária, direcionando a gênese do banco central em um

sentido monetarista e com uma maior independência em relação ao governo. Evidência desse fato foi a transferência dos depósitos compulsórios do Banco do Brasil para a SUMOC, onde ficaram congelados; até então, esses recursos eram tratados como pertencentes ao Tesouro Nacional.

A protelação para criação do *Banco Central do Brasil* residia no fato de que o Banco do Brasil era o principal fornecedor de crédito para o setor produtivo, especialmente para indústria e agricultura e, por extensão, seus representantes no Congresso não queriam que fossem transferidas funções do BB para uma nova entidade.

Na década de 1950 até o início da década de 1980, houve duas correntes históricas, do ponto de vista econômico, que favoreceram o aumento da pressão da criação do *Banco Central do Brasil* em um sentido monetarista.

Nos Estados Unidos, o aumento da inflação foi uma janela de oportunidade para que ganhassem holofotes as teorias monetaristas, especialmente as focadas na redução da inflação, em detrimento das teorias *keynesianas*. A seguir é apresentada a variação da inflação nos Estados Unidos entre 1955 e 2015:

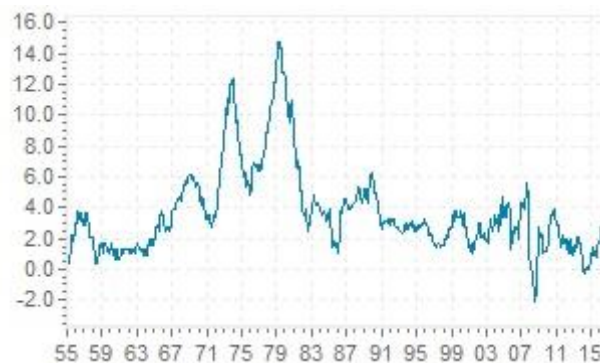


Figura 13: Variação da inflação nos Estados Unidos de 1955 a 2015
Fonte: Global Rates (2015b)

Ao observar o gráfico, se nota a elevação da inflação na década de 1950 e, posteriormente, com oscilações importantes entre a década de 1960 até início da década de 1980. Esse fenômeno se configurou como fator de atração das teorias monetaristas. No gráfico à seguir, é demonstrada a evolução das taxas de juros nos Estados Unidos entre 1910 e 2010:

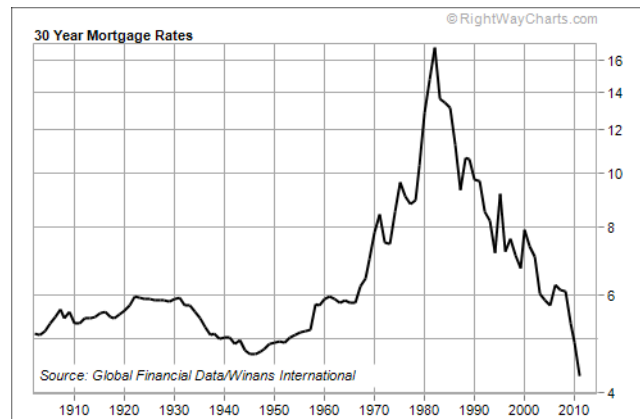


Figura 14: Variação da taxa de juros nos Estados Unidos de 1920 a 2010
Fonte: Quicken (2016)

Para controlar a inflação, o governo elevou os juros entre a década de 1950 e 1980, o que colocou o governo brasileiro em dificuldades para atrair capitais e a elevação dos juros necessários, colocando dificuldades para arcar com os juros dos empréstimos.

No governo de Juscelino Kubitschek (1956-1961) a implantação de infra-estrutura, a construção de Brasília e as políticas de valorização do salário mínimo contribuíram para que no cenário nacional também se elevasse a pressão inflacionária. É da convergência desses dois fenômenos empíricos e da posição dos Estados Unidos como credor simbólico, especialmente no plano acadêmico, que os monetaristas ganham espaço para a construção de um banco central monetarista no Brasil.

Segundo Raposo (2011, p. 115), o presidente João Goulart (1961-1964) mantinha uma linha conservadora na área financeira; os bancários o pressionavam pela falta de clareza sobre papel social do crédito e não haver espaço nos órgãos de decisão sobre política econômica e monetária para representantes dos trabalhadores. Segundo o autor, na proposta de Goulart, o crédito público deveria ser complementar ao privado, bem como o crédito rural e o de financiamento às exportações deveria ser progressivamente oferecido pela iniciativa privada.

Havia, nesse sentido, dúvidas tanto à direita quanto à esquerda no espectro político das intenções do governo, mas a se tomar pelas propostas das reformas de base, políticas de valorização do salário mínimo e outras ações com forte apelo social, uma coalizão de elites se formou com vias a construir a interrupção democrática o que, guardadas as devidas proporções, encontra sinais de analogia no processo paulatino de distensão que se inicia no governo Lula e encontra um ponto de ruptura econômico/política no governo Dilma.

Embora as cenas sejam distintas, é possível encontrar sinais de verossimilhança nas convenções de equivalência em disputa no período. De maneira a compreender a evolução histórica da formação das arenas político-econômico-financeiras brasileiras, para dar subsídio à compreensão das raízes históricas dos conflitos distributivos, se aprofundou nas origens dos bancos centrais, comissões de valores mobiliários e de uma análise dos perfis dos dirigentes entre os governos nas ditaduras militares.

Para Raposo (2011, p. 115), as forças contrárias a João Goulart articularam-se no Congresso, considerando que uma solução mais favorável a seus interesses poderia ser viabilizada através do golpe de Estado que se concretizou em 1964. A mudança do poder foi então imposta no Congresso, com a cassação de direitos políticos não só de João Goulart, mas dos parlamentares com posições nacionalistas. Para contextualizar o processo da criação dos Bancos Centrais na América Latina e buscar possíveis padrões e diferenças, ano dos golpes militares e da criação dos órgãos de regulação do mercado financeiro, foi montado um quadro cronológico de alguns países da América Latina:

Quadro 22: Criação dos bancos centrais e das comissões de valores mobiliários na América Latina

País	Criação do Banco Central	Ano do Golpe Militar	Criação das comissões de valores mobiliários
Fase I			
Colômbia	1923	1953	1923
Peru	1922	1968	1968
Chile	1925	1973	1980
Bolívia	1929	1964	-
Argentina	1935	1976	1968
Paraguai	1943	1954	-
Fase II			
Brasil	1964	1964	1976
Uruguai	1967	1973	1967

Fonte: Elaboração própria com base em CNV (2017)

O quadro 23 foi dividido em duas fases: na primeira, encontram-se os países que instauraram seus Bancos Centrais na época das pressões realizadas pela Liga das Nações, que por sua vez, como demonstrado, era uma exigência dos banqueiros ingleses como contrapartida à realização dos empréstimos.

O caso “tardio” brasileiro se configura por disputas políticas internas que não permitiam a criação embora, por outro lado, o Banco do Brasil já estivesse na prática fazendo o papel de Banco Central, mas num sentido mais marcadamente *Dovish*.

O caso brasileiro foi o único em que a instalação do Banco Central se deu junto ao Golpe Militar e a instalação das comissões de valores mobiliários ocorreram a partir do final da década de 1970. Esse fator indica que haviam convergências entre as lideranças do Golpe e as instituições financeiras, que desejavam um banco central mais independente do poder de intervenção por parte do governo e, em sentido oposto, com maior poder de influência das principais instituições financeiras; esse fenômeno, ainda que vinculados à realidades particulares nos países da América Latina, guardam algumas semelhanças.

Segundo Nápoli et al (2014), durante a ditadura argentina se solidificaram zonas de comunidade entre civis, militares e funcionários públicos sob o suporte do Ministro da Economia José Alfredo Martínez de Hoz, o qual era considerado um representante do liberalismo econômico, com fortes relações com organismos e centros financeiros internacionais. Numa dessas relações, poucos dias após assumir a pasta, foi aprovado um empréstimo do FMI, o que indica uma ampla convergência.

No Brasil, não é mera coincidência que tenha sido instaurado o golpe de Estado, a criação do Banco Central e da Comissão de Valores Mobiliários, como resultado da vitória do grupo da SUMOC (monetarista) sobre o do Banco do Brasil (não monetarista – intervencionista), em que foram alçados ao governo economistas ortodoxos pelo presidente Castelo Branco (1964-1967).

Com a redução dos direitos políticos dos nacionalistas, é aberto espaço para a incorporação das propostas de Bulhões e outros economistas, que criaram o Conselho Monetário Nacional (CMN) e o *Banco Central do Brasil* com o apoio dos principais bancos (RAPOSO, 2011, p. 116).

Esse ponto se vincula justamente à cena 2, como mundo inspirado que explica em parte esse conselho como um ponto de tensão.

O CMN teve em sua primeira composição o ministro da Fazenda (presidente); presidente do Banco do Brasil; presidente do BNDE e mais seis membros nomeados pelo Presidente da República, após aprovação do Senado; destes, quatro iriam compor a diretoria do Banco Central, enquanto os outros dois eram escolhidos do setor financeiro privado (RAPOSO, 2011, p. 116).

Esse conselho tinha poder de formular a política monetária e de crédito, colocando limites tanto ao Banco Central quanto ao Banco do Brasil. Conforme Raposo (2011, p. 103), o Banco do Brasil perdeu funções em 1964, passando a ser agente do governo na arrecadação

fiscal, pagamento de despesas e executor de políticas à indústria, comércio e agricultura; compra e financiamento de produção; serviço da dívida pública e políticas de preço mínimo para a agricultura.

Foi feita uma análise de maneira a verificar quem eram esses dirigentes em cada uma das instituições do braço direito do Estado nos três primeiros governos militares:

Quadro 23: Chefes da mão direita do Estado no Regime Militar Brasileiro

Instituição	Membros – Governo Castelo Branco (Hawkish)	Membros – Governo Costa e Silva (Dovish)	Membros – Governo Médici (Dovish)
Ministro da Fazenda	Otávio Gouveia de Bulhões	Antônio Delfim Netto	Antônio Delfim Netto
Presidente do Banco do Brasil	Luiz de Moraes Barros	Nestor Jost	Nestor Jost
Presidente do BNDE	José Garrido Torres	Jayme Magrassi Sá	Jayme Magrassi Sá
Presidente do Banco Central – 1964-1967	Dênio Chagas Nogueira	Rui Aguiar da Silva Leme Ernane Galvêas	Ernane Galvêas
Diretor do Banco Central 1	Casimiro Antônio Ribeiro	Ary Burger	Fernando Roquette Reis Paulo Yokota
Diretor do Banco Central 2	Luiz Biolchini	Germano de Brito Lyra	Luiz de Carvalho e Mello Filho
Diretor do Banco Central 3	Aldo Baptista Franco da Silva Santos	Hélio Marques Vianna	Francisco de Boni Neto
Diretor do Banco Central 4	Antônio de Abreu Coutinho	Paulo Hortênsio Pereira Lira	Paulo Hortênsio Pereira Lira

Fonte: Adaptado de Mick (1998)

Ao observar o quadro 24, podemos ver que há diferenças significativas entre os membros do governo Castelo Branco e os dois governos subsequentes. No primeiro, foram nomeados economistas de inclinação mais *Hawkish*, ao passo que no segundo foram nomeados os economistas de inclinação mais *Dovish*.

Segundo Raposo (2011, p.126), no período da ditadura militar, a concentração de renda e a exclusão de grupos políticos e sociais se intensificavam, aumentando a pressão por uma participação mais direta nos rumos da economia.

A partir do governo Costa e Silva, há uma forte inclinação *Dovish* materializada no perfil dos indicados, combinando políticas monetárias e fiscais ativas para fomentar o crescimento. Como resultado de ações tomadas e conjunturas externas favoráveis, houve uma média de crescimento do PIB de 7,83% neste governo e de 11,91% no governo Médici.

Foram sendo incluídos no CMN com mais intensidade a partir do governo Médici o Ministro da Agricultura (1969), Ministro do Interior (1969), presidente da Caixa Econômica Federal (1972), presidente do Banco Nacional de Habitação (1972), Comissão de Valores Imobiliários (1977), Instituto de Resseguros do Brasil (1979), Diretor da carteira de comércio exterior do Banco do Brasil (Cacex), Banco da Amazônia (1981), Banco do Nordeste do Brasil (1981), Ministro do Desenvolvimento Urbano (1985), Ministro do Trabalho (1986), representantes das classes trabalhadores (1987), Ministro da Infraestrutura (1990), Ministro da Previdência Social (1993) (BCB, 2017).

Com tais inclusões, a política monetária acabou novamente tendendo à uma inclinação pelo afrouxamento monetário. As inclinações dos presidentes demonstravam a formação de arenas público-econômico-financeiras distintas, em que o crescimento econômico era fator importante para manter a força do Regime.

Reflexo disso foi um longo processo de “democratização” do Conselho Monetário Nacional (CMN), até esse processo ser interrompido em 1994 com a restrição do CMN ao Ministro da Fazenda, Ministro do Planejamento e Presidente do *Banco Central do Brasil*, com uma inclinação profundamente *Hawkish* no governo Cardoso, que será melhor demonstrada no capítulo 5.

No período do Regime Militar, observasse um intenso *interlocking* dos agentes entre o setor público e privado, que reforça as divisões entre *a ala Dovish e Hawkish* que se revezaram a depender da conjuntura. Segundo Kessler (2013):

Durante o VII Congresso Nacional dos Bancos de 1969, cerca de 500 banqueiros ouviram de Ernane Galveas (presidente do BCB), suas considerações acerca dos efeitos negativos para o setor empresarial das práticas bancárias de ocultar a cobrança de elevadas taxas de juros. Embora não se opusessem ao discurso do presidente, o objetivo do empresariado financeiro naquele congresso era debater as teses que associariam suas principais sugestões e reivindicações no que diz respeito à melhoria dos padrões técnico-operacionais. Neste caso, as críticas à atuação corrente da autoridade monetária foram inevitáveis, principalmente durante episódios da forte variação na liquidez bancária. Segundo Luiz Biolchini (presidente da Fenaban), sua causa básica seria a ausência de uma política operacional bancária adequada e adaptada às condições de mercado decorrentes das variações técnicas ou sazonais da conjuntura

Ernane Galveas, economista do governo Médici, defende uma posição *Dovish*, ao passo que Luiz Biolchini, o qual era diretor do banco central no governo Castelo Branco, tinha ligações com o Banco Boa Vista e na ocasião desse Congresso, era presidente da

Febraban, defendendo uma posição *Hawkish*. No quadro 25, são apresentados os agentes e o vínculo que tinham com instituições privadas:

Quadro 24: Chefes dos órgãos do braço direito do Estado que tinham relação com empresas

Membro	Cargo	Vínculos com o sistema financeiro
Octávio Gouvêa de Bulhões	Ministro da Fazenda (presidente do CMN)	Grupo Moreira Salles, União de Bancos Brasileiros (UBB)
Daniel Faraco	Ministro da Indústria e Comércio *	Banco do Brasil **
Roberto Campos	Ministro do Planto, e Coord. Econômica *	Fibenco
Luiz de Moraes e Barros	Presidente do Banco do Brasil	Banco Finasa de Investimento, Banco Itaú-América, Banco Sul-Americano do Brasil
José Garrido Torres	Presidente do BNDE	Banco Lowndes
Dênio Nogueira	Presidente do Banco Central	Banco Geral do Brasil, Banco Moreira Gomes, Grupo Rotschild
Casimiro Antônio Ribeiro	Diretor do BC	Finasa, Grupo Mercantil de São Paulo
Luiz Biolchini	Diretor do BC	Banco Boavista
Aldo Batista Franco da Silva	Diretor do BC	***
Gastão Eduardo de Bueno Vidigal	Representante do setor privado	Banco Mercantil de São Paulo
Ruy de Castro Magalhães	Representante do setor privado	Banco Comércio e Indústria de Minas Gerais

Fonte: Adaptado de Mick (1998)

Como se pode observar, a maior parte dos agentes no governo Castelo eram de agentes vinculados a bancos privados.

No governo Costa e Silva e, por extensão no governo de Médici, o relacionamento entre Delfim e os banqueiros era de tal maneira tensionado, que o Ministro chegou a sugerir ao presidente a compra dos bancos privados pelo Estado (VIANNA, 1987, p. 169).

Como já contextualizadas, a crise do petróleo e a subida de juros dos Estados Unidos, justificadas em função do processo inflacionário, se configuraram como uma janela de oportunidade favorável aos monetaristas.

O vice-presidente do Itaú tinha participação no governo Geisel, através de José Carlos Moraes Abreu no CMN de 1975 a 1984. Outro representante do Itaú que assumiu cadeira no CMN foi Olavo Setúbal (1975-1979), principal acionista do banco, se tornando posteriormente prefeito de 1975 a 1979 e ministro de Relações Exteriores entre 1985 e 1986.

Na quadro 26, temos os representantes das empresas participantes no CMN entre 1980 e 1992:

Quadro25: Membros do CMN antes de 1994

Período	Representantes	Instituição/empresa
1980-1983 / 1985-1988	Abílio dos Santos Diniz	Grupo Pão de Açúcar
1991-1992	Alcides Lopes Tápias	Bradesco
1983-1985	Amador Aguiar	Bradesco
1980-1985	Ângelo Calmon de Sá	Banco Econômico
1982-1990	Antonio José Domingues de Oliveira Santos	Confederação Nacional do Comércio
1987-1992	Antônio Machado Guimarães	B norte
1989-1992	Arthur Antônio Sendas	Grupo Sendas
1991-1992	Carlos Antonio Rocca	Mappin
1987-1988	Elmo de Araújo Camões	Banco Sogeral / ABBC
1983-1986	João Carlos Paes Mendonça	Grupo Bomprego (PE)
1987-1990	João Pereira dos Santos	Grupo João Santos
1980-1981	Jorge Amorim Baptista da Silva	Banorte
1980-1983	José Carlos Moraes Abreu	Itaú
1980-1986	Luiz Eulálio de Bueno Vidigal Filho	Banco Mercantil de S. Paulo
1981-1984	Mário Stadler de Souza	n/d
1980-1983	Nestor Jost	Abifumo
1980-1989	Octávio Gouvea de Bulhões	UBB (União de Bancos), Credibanco, Sumoc, IPES Rio
1980-1984	Orlando Otto Kaesemodel	n/d
1991-1992	Paulo Guilherme Aguiar Cunha	Grupo Ultra
1983-1990	Pedro Conde	BCN
1985-1986	Roberto Costa de Abreu Sodré	Instituto Bras, do Café
1987-1988	Roberto Konder Bornhausen	Unibanco
1991-1992	Roberto Rodrigues	Org. das Cooperativas do Brasil
1985-1989	Sérgio Franklin Quintella	Grupo Montreal

Fonte: Adaptado de Mick (1998)

Como se observa acima, há uma participação mais diversificada entre bancos e empresas durante esse período. No quadro 27 é demonstrada as trajetórias antes e depois dos presidentes do Banco Central:

Quadro26: Ocupações antes e depois do Banco Central no Regime Militar

(continua)

Período	Presidente	Antes do BC	Depois do BC
Abr 1965 - mar 1967	Dênio Nogueira	Setor público	Banco Geral do Brasil, Grupo Rotschild, Grupo Vigorelli
Mar 1967- fev 1968	Ruy Leme	n/d	n/d
Fev 1968 - mar 1974 / Ago 1979 - jan 1980	Ernãne Galvéas	Aracruz Celulose, Mesbla, Banco Aymoré	Federação Nacional do Comércio
Mar 1974 - mar 1979	Paulo Lira	n/d	n/d
Mar 1979 - ago 1979	Carlos Brandão	n/d	Banco Econômico, CNF, Febraban
Jan 1980 - set 1983	Carlos Langoni	Associação Comercial do RJ	n/d
Set 1983 - mar 1985	Affonso Celso Pastore	Associação Brasileira da Indústria Eletro-Eletrônica	FGV

Quadro 27: Ocupações antes e depois do Banco Central no Regime Militar

(conclusão)

Mar 1985 - ago 1985	Antonio Carlos Lemgruber	Banco Boavista	Banco Liberal
Ago 1985 - fev 1987	Fernão Bracher	Banco da Bahia, Bradesco, Fiesp, Associação Nacional dos Bancos de Investimento	Banco BBA Creditanstalt, Fiesp
Fev 1987 - abr 1987/ Mai 1991 - nov 1992	Francisco Gros	Banco BFC, Unibanco, Corretora Multiplie, Dedini SS, ABBC	Banco BFC, Unibanco, Grupo Morgan Stanley
Mai 1987 - mar 1988	Fernando Milfiet	Banespa, Comind, Asbace, Polifibras	Soma Seguros
Mar 1988 - jun 1989	Elmo Camões	Banco Sogeral, Banespa, Febraban, ABBC	n/d
Jun 1989 - mar 1990	Wadico Bucchi	Banco de Crédito Nacional, Comind, Banco Itamaraty	Banespa
Mar 1990 - mai 1991	Ibrahim Eris	MBE Assoc. Ltda., Linear DTVM	Linear DTVM
Nov 1992 - mar 1993	Gustavo Loyola	Corretora Planibanc, assessor da Febraban	Banco Central
Mar 1993 - set 1993	Paulo Ximenes	Banco Central	Banco do Brasil
Set 1993 - dez 1994	Pedro Sampaio Malan -	Banco Mundial	Ministro da Fazenda

Fonte: Adaptado de Mick (1998)

Exceto Ernane, Affonso e Fernão Bracher, os demais são representantes mais ligados às instituições financeiras, com um perfil mais *Hawkish* no que tange aos juros, o que indica uma predominância da inércia cognitiva.

As relações pessoais, encontros informais e congressos organizados pelo governo serviam como elementos de construção de consenso ou de distensões. No decorrer das crises econômicas de 1980, foi convidado Carlos Geraldo Langoni para assumir o Banco Central, o qual tratou do contexto desse convite:

Primeiro eu fui convidado para ser diretor de política monetária pelo Galveias por quem eu tinha uma amizade muito grande [...] Quando o Galveias saiu do Banco Central para ir para o Ministério da Fazenda me convidou para assumir a presidência do banco. Eu entrei exatamente quando Delfim entrou [para o Ministério do Planejamento]. Eu entrei, na verdade, com uma desconfiança muito grande, não do Delfim, mas da equipe do Delfim; um grupo de São Paulo que cercava muito ele. De repente, chega um garoto carioca, friburguense do Rio, ligado ao Simonsen. Havia uma rivalidade muito grande entre Simonsen e Delfim – entrevista de Carlos Geraldo Langonia a Eduardo Raposo, Rio de Janeiro, 2009 (RAPOSO, 2011)

No governo Sarney (1985-1989), alguns agentes adquirem importância nas tentativas de “domar” a inflação, como Pêrsio Arida e Francisco Lopes (Ministério do Planejamento), Edmar Bacha (IBGE) e Andre Lara Resende (diretor da dívida pública).

O presidente Sarney afirma que sabia que as medidas heterodoxas poderiam causar problemas de inflação, mas naquele momento ele não poderia causar uma recessão porque atrapalharia a consolidação do processo democrático. Havia, a esse período uma rotatividade muito grande dos diretores do BCB. Segundo Francisco Roberto André Gros, então presidente do Banco Central:

Esse período de dezoito meses no banco central foi uma experiência muito rica, muito boa. Tive total liberdade de escolher e montar uma ótima equipe [...] com gente de excepcional qualidade que sentava e debatia, discutindo políticas proativas. A equipe do Banco Central participava de forma ativa na formulação da política econômica. Isso porque o Banco Central é um centro de excelência do pensamento macroeconômico. Havia o Armínio Fraga, o Pedro Bodin, o Gustavo Loyola, todos foram subsequentemente convidados para a presidência do Banco Central. Também tinha o resto da equipe do Marcílio – Pedro Parente, Roberto Macedo, Dorothea Werneck, Pedro Malan – vários foram ministros em governos posteriores. Essa turma toda se reunia regularmente para discutir política econômica [...] tínhamos, também, o Nelson Carvalho, que era diretor da CVM e tinha sido professor da USP, na área de fiscalização – uma área sempre difícil no Banco Central. Ele foi membro muito bom da equipe. Enfim, foi uma equipe muito boa essa que operou o Banco Central em 1991-1992 (176) (RAPOSO, 2011, p. 176)

Como se depreende da fala, os grupos que passam a pautar a política econômica e monetária a partir do governo Cardoso fazem parte do círculo social de Francisco Gros e Marcílio Marques Moreira, que já atuavam no governo de Fernando Collor de Mello (1990-1992)

O primeiro foi um banqueiro de investimentos que começou em 1972 em um banco de investimentos em *Wall Street*; foi diretor da *Multiplic* Corretora; diretor da Comissão de Valores Mobiliários; diretor do BNDES e vice-presidente do BNDESPAR; presidente da Petrobrás até 2003 e também foi presidente do grupo OGX.

Já Marcílio foi embaixador em Washington, diretor temporário do FMI e do Banco Interamericano de Desenvolvimento. Ocupou cargos na IBM, Coca Cola, General Eletric, Embratel, FGV, dentre outros.

É importante ressaltar que, sobre esse aspecto, ainda que a dimensão dos laços sociais seja evidente, os processos que permitem que os economistas sejam alçados ou condenados ao ostracismo são subjacentes aos desfechos das situações envolvendo arenas antagônicas, em função de disputas situacionais em momentos críticos e suas posições nas arenas

Nesse momento, há forte influência da comunidade epistêmica do *Consenso de Washington*, como uma perspectiva dogmática dos preceitos da Escola de Chicago.

O processo de redemocratização se deu com a *concertação* de vários grupos com representação no poder, incluindo economistas de perfil neoclássico e *keynesiano*.

Há também, no contexto nacional, uma piora dos indicadores macroeconômicos frente às convenções de equivalência daquele momento, o que deu margem para a emergência de economistas ortodoxos serem alçados ao poder. Vemos a seguir como os dirigentes ortodoxos paulatinamente vão ganhando mais espaço na década de 1990, conforme a fala de Gros:

Nós saímos de taxas de câmbio inteiramente fixas, introduzindo um conceito de taxas de câmbio mais variáveis. Introduzimos inúmeras medidas de facilitação de fluxo de capitais, nesse caso, sob o comando do Armínio [Fraga]. A lógica era integrar o Brasil ao mercado de capitais internacional. [...]O ministro era, nominalmente, o chefe da equipe, mas eu me envolvia muito. Essencialmente, a negociação era conduzida pelo Pedro Malan, que era negociador da dívida, e pelo Armínio, que era diretor de relações externas do Banco Central. Eles tinham uma interface muito grande com a Comissão de Relações Exteriores do Senado, que incluía gente como Marco Maciel, Fernando Henrique Cardoso e Renan Tito. Enfim, um grupo de senadores importantes a quem nos reportávamos no sentido de construir um consenso político em cima da trajetória de abertura e de normalização de nossas relações com nossos principais credores (RAPOSO, 2011)

Como podemos depreender da fala de Gros, havia se formado um grupo entre políticos e burocracia técnica que, como veremos no capítulo 5, tinha um alinhamento monetarista. Muito da flexibilização ao fluxo de capitais foi justamente um dos principais problemas apontados pelo próprio governo Cardoso, como visto na cena 1, que só não colocou o Plano Real em maior risco porque o Fundo Monetário Internacional (FMI) atuou como credor simbólico e financeiro do grupo dirigente.

Itamar Franco era contra a independência do BCB, discordando das taxas de juros que inibiam o crescimento. Sobre esse assunto, Gros explicou como se deu o processo de saída do governo Itamar:

Passado, então, esse período inicial, nós combinamos uma estratégia de saída escalonada, onde saíria um de cada vez. Fui o primeiro, depois o Armínio [Fraga], depois do Pedro Bodin. O Gustavo Loyola, que era amigo de todos nós, ficou como presidente do Banco Central porque era funcionário de carreira e tinha de ficar lá [...] (RAPOSO, 2011, p. 182)

O agente fala explicitamente dos vínculos pessoais que tinha com os outros agentes. As tensões na configuração do Conselho Monetário Nacional (CMN), perduraram até 1994,

quando a participação de ministérios, bancos federais, representantes da iniciativa privada, classe trabalhadora, dentre outros foi eliminada.

Tal fato ocorreu sob a intenção de restringir a participação de setores da sociedade com objetivos distintos na política monetária e convergir à agenda em um sentido *Hawkish* e pró-ampliação do mercado financeiro. No entanto, esse grupo sofria influência informal de instituições financeiras.

O Conselho Monetário Nacional (CMN) passa a contar em sua composição apenas pelo Presidente do Banco Central, Ministro da Fazenda e do Planejamento, com suporte de algumas diretorias e secretarias dos órgãos participantes.

Na mesma medida provisória que implantou o Plano Real, a composição do CMN foi alterada. Na época, Gustavo Franco, membro da equipe econômica, disse “que a mudança na composição se justificava porque havia entre os membros do CMN pessoas diretamente interessadas nas decisões dos órgãos. Para Franco, havia conflito de interesses (FOLHA, 2004)

Veremos, no entanto, como conflitos de interesse de outra ordem implicaram agentes da cúpula do governo, provocando como desfecho um aprofundamento da institucionalização do Banco Central e deslocando as disputas para um jogo performativo.

Com o decreto 3.088 de junho de 1999, a agenda se aprofunda como uma nova proposta de *governamentalidade Hawkish*, definindo a sistemática de metas de inflação como diretriz de política monetária, colocando em segundo plano objetivos do setor produtivo e dos trabalhadores.

Como aprofundamento dessa governamentalidade, com o objetivo de uma prescrição legal, foi editada a Lei Complementar 101 em 2000, chamada de Lei Responsabilidade Fiscal, que visava, em linhas gerais, evitar que os agentes públicos gastassem mais do que arrecadassem.

Essa apresentação de mundo inspirado visa demonstrar as perspectivas *Hawkish* procuraram colocar legalmente as restrições aos graus de liberdade de uma perspectiva *Dovish*, configurando uma hierarquização mais controlada e acentuada nos princípios de equivalência.

A centralidade do *Banco Central do Brasil* na CMN é expressa justamente pelo fato de que os membros do banco estão representados na secretaria executiva do CMN e na

Comissão Técnica da Moeda e do Crédito (COMOC), que é o órgão de assessoramento técnico na formulação da política da moeda e do crédito do País.

O Comitê de Política Monetária (COPOM), criado em 1996 (análogo ao *Federal Open Market Committee (FOMC) do FED* e o *Conselho do BCE*, onde a comissão executiva é central), tem por função de *implementar* a política monetária, baseada em metas de inflação, com base nos relatórios de inflação definidos pelo CMN. Segundo Santos e Patrício (2002), o objetivo era criar um ritual técnico à semelhança do que é feito em várias partes do mundo.

Na verdade, a lógica de realizar o anúncio e dias depois liberar as justificativas, é justamente controlar a narrativa dentro de parâmetros comportamentais que se esperam do mercado a partir dos anúncios, de maneira a controlar as expectativas. Ao mesmo tempo, o mercado espera um padrão de justificativas necessárias, com uma determinada cadeia lógica imposta pelas *ordens de valor* predominantemente Hawkish.

Tem direito a voto no COPOM o presidente do Banco Central e os oito diretores nomeados pelo poder executivo. A indicação da nomeação é feita pelo poder executivo e indicados ao Senado Federal, onde são nomeados e sabatinados.

Participam também os chefes do *Departamento de Operações do Mercado Aberto* (DEMAB), o qual tem por função realizar análises do mercado monetário, operações de mercado aberto e cenário da evolução da taxa de juros; o *Departamento Econômico* (DEPEC), que tem por função realizar a análise de conjuntura econômica doméstica; o *Departamento das Reservas Internacionais* (DEPIN), que tem por função acompanhar a evolução do mercado de câmbio e ambiente externo, tendo por função realizar operações de *swap cambial*; a *Gerência Executiva de Relacionamento com Investidores* (GERIN), com a função de analisar as expectativas gerais para variáveis macroeconômicas e o *Departamento de Estudos e Pesquisas* (DEPEP), que busca fazer avaliações prospectivas das tendências de inflação.

Embora todas as oito diretorias mais o presidente tenham direito a voto no COPOM, a tese considerará que a Diretoria de Política Monetária, Diretoria de Assuntos Internacionais e a Diretoria Política Econômica são centrais na definição da política monetária, uma vez que a trajetória desses dirigentes é mais convergente às decisões acerca dos juros e a sua centralidade confere mais argumentos “técnicos” na justificação.

No caso brasileiro, os votos são explicitados, mas em raras ocasiões há divergências, em geral circunscritas à pontos de inflexão e na maior parte dos casos discordando apenas no tamanho dos cortes ou da elevação dos juros.

.....
3.4 Banco Central do Brasil e as influências das dinastias bancárias nacionais: Unibanco, Itaú e Bradesco

A maior parte das pesquisas sobre bancos centrais no Brasil nas ciências sociais, como foi discutido na introdução, apresenta uma certa opacidade sobre as disputas propriamente dos agentes econômicos e financeiros sobre a agenda monetária e, sobretudo, nos conflitos emergentes na fronteira entre Estado e mercado.

Ao mesmo tempo em que há contribuições relevantes sobre as trajetórias dos agentes e o *interlocking* destes entre os setores públicos e privados como elementos de auto interesse das próprias carreiras, se confere uma hipervalorização dos economistas como um campo, distanciando as análises das dimensões de sentido emergentes nos contenciosos culturais na fronteira entre os de “dentro” e os de “fora”.

Ao analisar a localização das principais instituições financeiras, das principais universidades e das origens geográficas dos próprios diretores do banco central no caso do FED e do BCB, se observa que quase sempre são originários das cidades com maior PIB, o que evidencia que a emergência das burguesias financeiras não é descolada do crescimento das cidades e da circulação monetária.

No caso brasileiro, São Paulo e Rio de Janeiro são as principais localizações das instituições financeiras e corretoras, em que mesmo as que surgiram em outros Estados e cidades em algum momento se deslocaram para esses centros. Como foi demonstrado, a história do Conselho Monetário Nacional e do *Banco Central do Brasil* foi permeada por lutas simbólicas entre financistas e economia produtiva centrada na questão dos juros e na política fiscal.

O enfoque deste tópico tem por intenção contextualizar a origem dos maiores conglomerados financeiros do Brasil, uma vez que são essas as instituições que têm maior peso na influência das políticas monetárias e econômica nas cenas investigadas, as quais serão refinadas nos capítulos 5, 6 e 7. Segundo Markowitz

O peso das redes familiares deve se remontar a propriedades de terra e às atividades agrícolas. A maioria dos grandes bancos comerciais (com operações de escala

nacional) foi criada por famílias ligadas à plantação e comercialização de café – isso era o caso dos fundadores dos paulistas Itaú, Bradesco e do mineiro Unibanco. Todas essas famílias passaram por um processo de reconversão; com o declínio do café já no primeiro governo Vargas e a diversificação de atividades econômicas posteriormente, especialmente produtos manufaturados, manter um banco comercial (facilitada após as reformas financeiras nessa época) tornou-se uma nova opção para reproduzir o patrimônio da família (MARKOWITZ, 2012)

Em estudos realizados da independência até 1930, nenhuma família sozinha podia garantir sua posição financeira em um banco sem a ajuda de outras, de maneira que os bancos eram configurados por meio de subscrição de capitais de uma rede que tinha permeabilidade também nos espaços político, na participação no financiamento em infra-estrutura, terras e profissões liberais com posição de destaque (Markowitz, 2012).

A emergência de Vargas deu margem para oportunidades a outros grupos também atuarem no setor financeiro. Mais do que isso: ao mesmo tempo em que o café era o “ouro verde” em torno do qual as instituições financeiras direcionavam seus financiamentos, os agentes que concentraram capital destas e de outras culturas passaram a investir em outros setores, incluindo o financeiro.

Encontra-se, dessa maneira, uma regularidade em que os processo de acúmulo de capital por parte dos empresários e comerciantes contribui para que os excedentes sejam empregados no setor financeiro, fomentando um processo de reconversão.

A partir da década de 1960, os governos passaram a depender de captações internacionais de recursos através de especulação com o câmbio, papéis da dívida pública e os bancos privados nacionais emprestavam a empresas quantias significativas (podendo captar recursos no exterior), aumentando a força dos bancos privados nacionais, diferentemente de outras economias de peso na América Latina como México e Argentina que, segundo Markowitz (2012), tem maior peso dos bancos internacionais.

Após o Regime Militar, foram aprovadas reformas que estimularam as fusões e concentrações dos bancos. Dentro da lógica geracional estabelecida historicamente na burguesia financeira, a falta de filhos homens dificultou a propagação de alguns bancos, ao passo que outros conseguiram estabelecer melhor essa estratégia e incorporar bancos menores, o que realimentava o poder de intervenção, sobretudo política. (MARKOWITZ, 2012).

No contexto em que essas instituições financeiras vão ganhando centralidade no caso brasileiro, é importante compreender também suas origens e o histórico da relação com o

Estado, que é o meio de acesso de grupos à universalização de suas práticas, em termos de Bourdieu (2014).

O banco Itaú, maior banco brasileiro da atualidade depois da fusão com o Unibanco, foi fundado por Alfredo Egídio Souza Aranha (proprietário de terras e político) em 1943 em São Paulo. A árvore genealógica da família indica que eram proprietários de terras, políticos e militares de alta patente (ITAU, 2017).

Seu sobrinho, Olavo Setúbal, engenheiro mecânico-eletricista formado pela Escola Politécnica da Universidade de São Paulo (USP), foi convidado a montar a empresa de artefatos de metal Deca em 1947 (EPOCA NEGOCIOS, 2017).

No final da década de 1950, Alfredo convidou Olavo para o Banco Federal de Crédito. O banco foi aumentando suas operações a partir das fusões, alcançando tanta importância ao ponto de Setúbal ter sido convidado para assumir a posição de Prefeito de São Paulo no início de 1975, pelo governador interventor Paulo Egydio Martins (EPOCA NEGOCIOS, 2017).

Com a perda de legitimidade do *Regime Militar* e com sinais de descontinuidade do Milagre Econômico, Olavo Setúbal fez parte da coalizão para fazer a transição, chegando a ser convidado a ser governador de São Paulo, no que preferiu recusar e continuar no banco. Cinco dos sete filhos de Olavo Setúbal tem cargos importantes no conglomerado (ITAU, 2017).

Hoje o Itaú S.A é uma *holding* que atua em áreas como setores financeiro, indústrias de painéis de madeira, louças e metais sanitários, química e eletrônica, dentre elas *Duratex* (que é proprietária da Deca), *Elekeiroz*, *Itautec*, *Itaú Unibanco*, *Itaú BBA*, *Itaú Sustentabilidade*, *Itaú Cultural*, *Itaú Numismática* e *Fundação Itaú Social*.

Além da *holding* em que o Itaú é controlador, foi fechada uma associação com o Porto Seguro, em que o Itaú entrou com R\$ 1,7 bilhões de reais em valor equivalente de repasse de ações, passando a deter 30% da seguradora e exclusividade de negociação das seguradora no âmbito do Banco, mas mantendo a família *Garfunkel* como controladora. No negócio, o Itaú cedeu sua carteira de seguros de veículos e residências, consideradas modestas no mercado, no valor de R\$ 950 milhões (GAZETADOPOVO, 2009)

Segundo *Jayme Garfunkel*, presidente do conselho da Porto Seguro, as negociações com o Bradesco, que é líder no setor de seguros, não teriam ido a diante por conta do perfil centralizador do banco:

O banco queria compartilhar mais a gestão. A gente queria ficar controlando o negócio. O Itaú é mais democrático nesse aspecto. Fiquei com receio de não ter essa liberdade com o Bradesco (GAZETADOPOVO, 2009)

Essa fala traz elementos indiciários de que há diferenças culturais entre as instituições financeiras, as quais são elementos que potencializam a formação de arenas distintas. É importante, contudo, demonstrar o processo histórico da configuração dos *portfólios* dos bancos concorrentes, sobretudo os principais, uma vez que esse é um dos elementos indicativos das potenciais motivações de compor determinadas arenas de governabilidade público-privadas. Nesse sentido, as estratégias de incorporações em setores de atuação acabam por conferir interpretações adicionais sobre as clivagens narrativas dos economistas chefe.

Observa-se, no caso brasileiro, a verticalização exercida pelas instituições financeiras sobre vários setores, com destaque às seguradoras: o grupo *alemão Zurich* comprou a *Minas Brasil*; o *Liberty* comprou a *Indiana*; a japonesa *Yasuda* comprou a *Marítima* e o *Santander* retomou ações na *Tokio Marine*. O Banco do Brasil incorporou a seguradora *Mapfre* e também a *Sul América Seguros* (G1, 2010).

Esse processo de verticalização também aconteceu entre os bancos e corretoras: O Bradesco incorporou a corretora *Àgora* em 2008 e o Itaú, em 2007, adquiriu 49,9% da XP Investimentos por R\$ 5,7 bilhões e o acordo prevê que o Itaú chegará a 75% das ações. Esses movimentos demonstram que as instituições financeiras estão atentas à setores específicos que desafiem as suas vantagens comparativas.

A XP investimentos vinha crescendo justamente por se colocar como alternativa aos bancos, pois realizava investimentos indistintamente, ao passo que os bancos são mais engessados em realizar investimentos apenas em seus produtos. O aprofundamento da diversificação e da verticalização de uma cadeia de produtos financeiros inclui mídias especializadas no direcionamento da expectativa de investidores, como a *Infomoney*, que pertence à *Xp Investimentos* ou o jornal *Valor*, que pertence ao grupo midiático *Globo*.

O Itaú Unibanco tem uma trajetória mais vinculada a internacionalização e vínculo com empresas globais, bem como uma considerável permeabilidade com o grupo político de Fernando Henrique Cardoso e *interlocking* dos agentes financeiros em seu espectro entre os setores público e privado, como será demonstrado no capítulo destinado ao governo Cardoso.

Chama a atenção, a quantidade de eventos públicos entre o grupo político de Cardoso, por meio do Instituto Fernando Henrique e representantes do Itaú; esse elemento evidencia a força da convergência uma vez que o mesmo não acontece por parte do Itaú com o seu homólogo do grupo político de Lula, o Instituto Lula.

Uma homenagem feita por Fernando Henrique Cardoso a Olavo Setúbal é interessante como demonstração de tal fato, por se fazer notar a influência que os principais banqueiros do país tem, em geral, sobre os presidentes da república:

Há muitas maneiras pelas quais os grandes homens deixam sua marca na História. Olavo Setubal deixou-a de forma incomum: a do homem discreto e firme, que tinha tudo para ser um grande engenheiro, foi um grande banqueiro e se notabilizou por seu compromisso com o Brasil, como um país sério e competente. A isso se dedicou, com afinco e exemplaridade[...] Nada mais distante de Olavo Setúbal que a passividade dos que crêem, com otimismo ingênuo, que basta deixar as coisas seguir seu “curso natural” para ao final darem certo. Olavo Setúbal era cartesiano: acreditava que, sem método, sem o uso continuado da razão e sem esforço, nada daria certo de verdade. “Dar certo”, a seu ver, significava imprimir um curso deliberado dos acontecimentos para obter, se não o desejável, ao menos, com realismo, o melhor possível. Foi essa sua atitude, durante toda a vida profissional e política (ITAU, 2017)

A envergadura financeira adquirida pelo Itaú dá margem para uma atuação mais incisiva em “imprimir o rumo dos acontecimentos”, sobretudo na influência da política monetária, em que Cardoso reconhece a ação performativa desse agente.

Como já demonstrado, vários agentes públicos eram incorporados historicamente pelos grandes bancos, bem como o processo contrário também ocorreu e continua a ocorrer; esse *interlocking* contribui a conferir uma homogeneização das práticas entre o setor público e privado, bem como circunscrever governamentalidades monetárias mais estáveis, uma vez que definidas por mudanças institucionais.

Cardoso trata de sua relação pessoal com o banqueiro, bem como relata sobre sua influência:

Minhas relações pessoais com Olavo Setúbal datam de logo depois de seu período como prefeito. Aos olhos de hoje pode parecer pouca significação o que vou relatar em seguida, mas, para quem viveu os anos duros do autoritarismo, o gesto foi marcante. Uma tarde, no início da década de 80, quando discutíamos os rumos da economia brasileira e a eventual abertura dos mercados, surgiu imponente, no Centro Brasileiro de Análise e Planejamento (Cebap), bastião crítico das políticas prevalentes, ninguém menos do que o ex-prefeito e banqueiro Olavo Setúbal. Para espanto dos que não o conheciam, porém já não mais o meu, deu suas opiniões, com vozeirão característico e com penetração lógica habitual. Pôs-se a discutir em pé de igualdade com os absortos economistas e sociólogos da casa, que mal podiam crer que tão importante personalidade se desse ao trabalho de visitar-nos e falar, franca e

amistosamente, o que pensa, em uma demonstração clara de que a firmeza de convicções se deve impor por força própria, e não apenas pelo prestígio de quem as emite[...] (ITAU, 2017)

Já neste trecho, Cardoso indica como havia circulação do banqueiro pelos círculos intelectuais dos economistas ortodoxos mais influentes da Fundação Getúlio Vargas. Para além das crenças compartilhadas, as narrativas de agentes como esse tem o capital econômico e simbólico como peso significativo, pois suas opiniões não são “só opiniões” sem propósito ou por força própria, uma vez que as ações do banco produzem realidade.

Reforçando ainda a influência de Setúbal até nas decisões do governo em questões monetárias, afirmou Cardoso sobre Setúbal:

Tentado por certos políticos a aventurar-se à corrida eleitoral para o governo de São Paulo, Olavo Setúbal soube desviar-se de um caminho que poderia haver-lhe sido arriscado e, quem sabe, até prejudicial. Preferiu manter-se em uma posição ocupada por poucos brasileiros: a do homem público que, independente de exercer cargos, tem influência construtiva no país. Fui beneficiário direto dessa função. Quantas vezes, como ministro da Fazenda e, posteriormente como presidente, ouvia os conselhos de Olavo Setúbal. Quantos gráficos recebi dele, mostrando como iam as coisas no mundo e no Brasil. Quanto me influenciaram suas palavras sobre a importância da moeda estável ou sobre o acerto de medidas duras tomadas nas horas de tempestade. Nunca, friso, nunca ouvi dele um pedido que o beneficiasse, um aplauso a medida que, eventualmente, pudesse favorecer seus negócios (ITAU, 2017)

É importante notar que muitos banqueiros assumiam cargos públicos mas, paulatinamente, passaram a atuar apenas nos bastidores e alçar economistas chefe e executivos das instituições para os fronts de maior vulnerabilidade na fronteira entre o político e econômico.

Se no caso visto no capítulo 3, na origem dos bancos centrais, os próprios comerciantes ou financistas eram também subscritores de capital no banco central, mas também parlamentares e até autores, a democracia representativa confere papéis específicos e enquadramentos morais que deveriam, ao menos em teoria, conferir neutralidade ao papel dos banqueiros centrais, controlados por sua vez pelo Senado.

A declaração de Cardoso confere indícios de que o processo de estabilização tiveram a participação de instituições financeiras, sob o mito da neutralidade monetária. É esse processo que será tratado no capítulo 5, a partir dos sentidos emergentes da política monetária empregada.

No Instituto FHC, que funciona na prática como uma espécie de *think tank* do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB), foram realizados vários debates com a presença de Ilan Goldfajn, o qual foi diretor de política econômica do Banco Central no governo Cardoso na gestão Armínio Fraga. Esse agente era sócio de Armínio na *Gávea Investimentos*, sócio fundador da *Ciano consultoria* e a partir de 2009 foi economista chefe do Itaú até assumir a presidência do Banco Central em 2016, o que indica laços sociais entre os agentes mas, antes disso, homologias de capitais de agentes que tem suas carreiras atraídas pelos maiores detentores de capital.

O ex-presidente Lula tem um instituto análogo, chamado *Instituto Lula*, que funciona como um *think tank* do Partido dos Trabalhadores. Os patrocínios aos institutos ajudam a compreender como as principais empresas buscam influenciar, mas também acompanhar o que tem sido dito por aqueles que têm um poder de influência no curso dos acontecimentos econômicos.

Em um dos eventos realizado pelo Instituto FHC em 2015 com a presença de Ilan, havia os seguintes patrocinadores: *Ambev, Cosan, BM & F, ESPM, IBM, CPFL, JHSF, PEPSICO, Santander, Telefônica (Vivo), Votorantim, Band News, Turkish Airlines*. O Instituto Lula, ao contrário, não divulgou doadores num primeiro momento, pois segundo Paulo Okamoto, “para divulgar, tem de combinar com os doadores” (GLOBO, 2012).

Posteriormente, com o aumento da pressão midiática sobre o Instituto Lula, foi divulgada uma lista de empresas que pagaram pelas palestras (mas não patrocínios explícitos em eventos públicos do Instituto!), constando dentre elas *Ambev, Itaú BBA, Banco Santander, Bank of America, LG* e todas as grandes construtoras. Fora *Santander e Ambev*, as demais empresas divulgadas nos eventos de FHC doaram apenas para seu instituto, o que indica que algumas empresas compõe arenas excludentes.

Essa contextualização do histórico do Itaú busca complementar o mundo inspirado de uma das principais instituições e o histórico de suas relações, de maneira a melhor posicionar essa instituições nas situações. O próximo tópico trata da criação do Unibanco e de como a fusão com o Itaú conferiu um deslocamento no equilíbrio de forças com o Bradesco.

3.4.1 Do surgimento do Unibanco à fusão com o Itaú: tomando a dianteira das dinastias financeiras brasileiras

Houve um desenvolvimento intenso de bancos em Minas gerais o que, para alguns agentes era fora das expectativas. Seguindo Dênio Nogueira, diretor ortodoxo da SUMOC:

O que havia, na minha opinião, era, digamos, um crescimento exagerado dos bancos mineiros, antes da Revolução [...] porque quase sempre eram mineiros os diretores da Carteira de Redesconto [...] Minas não é um Estado que se possa dizer que seja importante economicamente. É um Estado importante politicamente, mas economicamente tem menos importância que São Paulo, sem dúvida nenhuma, e, provavelmente que Rio Grande do Sul e Rio de Janeiro e, no entanto, era o sistema bancário mais forte (RAPOSO, 2011, p. 107)

Fundado em 1924 por João Moreira Salles (comerciante) em Poços de Caldas-MG, a casa *Moreira Salles & Cia*, fundada a partir da fusão da *Casa Bancária de Botelhos e o Banco Machadense*, estava voltada para operações de financiamento da produção local de café, com convênios com o *Banco Francês e Italiano*, o *Banco Alemão Transatlântico* e outras instituições financeiras sediadas em São Paulo (CPDOC, 2017).

Em 1948, *Walther Moreira Salles*, filho de João Moreira Salles, foi eleito para dirigir a carteira de crédito do Banco do Brasil e, com a posse de Getúlio Vargas em 1951, Horácio Lafer (o qual tinha negócios em comum com Moreira Salles) se tornou Ministro da Fazenda e o convidou para ser diretor executivo da **SUMOC**.

Lafer deu suporte para buscar financiamentos de projetos na Comissão Mista Brasil Estados Unidos, onde os americanos tinham por objetivo político evitar a influência socialista na América Latina e, em outra dimensão, fomentar infraestrutura e indústria de base que favorecessem a atuação das multinacionais americanas que produziam bens de maior valor agregado.

Em 1959, Juscelino Kubistchek não concordou com as exigências do FMI para conceder empréstimo, nomeando Moreira Salles para embaixada em Washington, o que ajudou a manter boas relações com os Estados Unidos. Especialmente depois da Revolução Cubana, os americanos ficaram mais inclinados a um plano de cooperação com a América Latina (CPDOC, 2017).

No governo Jânio, Salles também atuou nas relações econômicas entre os dois países, mas com a renúncia de Jânio e a solução parlamentarista com João Goulart, foi indicado por Tancredo Neves para o Ministério da Fazenda.

Moreira Salles tinha, portanto, uma ambivalência público-privada em sua atuação, especialmente antes do golpe de Estado ao passo que, como demonstrado, para o caso do Banco Itaú as relações se aprofundaram com o Estado justamente durante o Regime Militar. Esse fator é indicativo de como a atuação das instituições financeiras no espaço público

permitia alçar economistas ortodoxos que atuavam nas instituições financeiras, provocando mudanças institucionais como a criação do BCB.

Em 1980, o Unibanco já tinha se tornado um grande conglomerado, atuando como banco comercial, de investimentos, financeira, crédito imobiliário, seguradora, corretora de valores mobiliários, *leasing*, distribuidora de título, administração de bens patrimoniais, editora, empresa de publicidade, gráfica, planejamento, comércio, transporte e serviços (CPDOC, 2017).

O Unibanco adquiriu o Banco Nacional e o Banco Bandeirantes em 1995 e a *Fininvest* em 1999. Tinha empresas como a Unibanco Seguros & Previdência, Hipercard e outros cartões voltados ao varejo. Segundo Markovitz (2012), Salles era conhecido como homem da cultura. Tinha relações com pessoas importantes da mídia nacional e internacional.

O principal herdeiro do Unibanco, Pedro Moreira Salles, nasceu em *Washington* em 1959 e teve uma educação internacionalizada, vivendo parte da infância em Paris e fez o fundamental no Liceu Molière. Começou economia na PUC-RJ em 1977, mas se graduou em economia e história pela Universidade da Califórnia - Los Angeles, mestrado em relações internacionais sem concluir em Yale e fez um curso de *owners/Presidente Management Program* em *Harvard*.

É presidente do conselho de Administração do *Itaú Holding*, sócio e co-presidente da *Cambuhy Investimentos* e conselheiro nas seguintes instituições: *TOTVS*; membro do Conselho de administração da *Falconi Consultores Associados*; do *Conselho Orientador da Fundação Osesp* e membro do *Conselho Deliberativo do INSPER*.

Pedro Moreira Salles começou a trabalhar no Unibanco em 1987 e, dois anos depois, assumiu uma cadeira no conselho de administração do Unibanco, com os economistas André Lara Resende e Pécio Arida. Esses dois agentes serão melhor abordados no capítulo 5, pois foram dois dos principais agentes do Plano Real embora, desde já, é importante notar o intenso *interlocking* de vários agentes do Plano Real e de órgãos de Estado no governo Cardoso pelos Bancos Itaú e Unibanco, ainda quando não tinha ocorrido a fusão.

Em 1991, Pedro assumiu a vice-presidência, quando seu pai passou a presidência para *Roberto Konder Bornhausen*, que é de uma família de políticos que foram contrários à Getúlio Vargas e integraram o partido ARENA durante a ditadura militar.

Quando Pedro Moreira Salles assumiu a presidência executiva em 2004, ele justificou tal fato porque estava disposto a fazer mudanças importantes, classificando de “mudança

geracional” na reestruturação do Unibanco (FOLHA, 2004b). Executivos de 60 e 55 anos foram substituídos por João Dionísio Amoedo de 41 anos, ex-BBA e Marcio Schettini de 39, que assumiram a vice-presidência dos bancos de atacado e varejo, respectivamente. Foi nomeado por fim Daniel Gleizer, de 44 anos, ex-diretor do Banco Central, para a área de risco, pesquisa macroeconômica e estrutura.

Logo após o término do mandato de Cardoso, Pedro Moreira Salles nomeou o ex Ministro da Fazenda Pedro Malan para vice-presidência do Unibanco, chamou Armínio Fraga para presidente, bem como Pedro Bodin, do Icatu e ex-diretor do BC; todos os três foram da PUC-RJ assim como ele (FOLHA, 2004b)

Há laços geracionais em alguns casos entre políticos e banqueiros do Unibanco, em que parte das relações estão centradas no âmbito da PUC-RJ.

Tanto o Itaú quanto o Unibanco eram bancos mais focados na classe média e alta, de olho nos financiamentos à indústria que se estruturava para fornecer produtos para esses estratos sociais. Em 2008, ambos realizaram uma fusão, formando o maior conglomerado financeiro da América Latina.

O aumento do poder de intervenção a partir da união dos dois bancos encontra alguns indícios de eficácia, com o uso de práticas performativas que serão estudados no capítulo 7. Mas outras coincidências despontam a partir da deposição do governo de Dilma. Uma vez que ocorreu um processo de institucionalização econômica e financeira mais acurada, há um aparente deslocamento de escândalos explícitos, para um jogo de influência nas nomeações de correligionários nos espaços institucionais específicos, onde os objetivos podem ser dissimulados e travestidos de tecnicidade nas lacunas interpretativas deixadas pelas regras de composição das vagas as instituições.

Como exemplo disso, o Conselho Administrativo de Recursos Fiscais (CARF), absolveu o Itaú Unibanco de uma dívida por uma diferença na valorização do capital acionário oriundo de uma fusão com o Unibanco. A acusação era de que o Unibanco teria vendido suas ações por R\$ 12 bilhões para a *Itaú Holding*, sendo inferior ao mercado. Posteriormente, o Itaú teria comprado essas ações da *holding* por um preço mais alto, gerando ganho de capital, que seria a diferença entre o valor de compra e o de venda.

Tal imbróglgio se instaurou nas gestões petistas, mas foi desfeito em poucos meses no governo de Temer, com a nomeação do relator Luiz Fabiano Alves Penteado.

O relator do caso teve atuação de 17 anos em direito tributário e societário em montadoras e instituições financeiras. Foi diretor técnico e coordenador da comissão jurídica e tributária da ABEL (*Associação Brasileira das Empresas de Leasing*); membro do Conselho Fiscal de entidade de previdências privada e função sem fins lucrativos com foco em projetos educacionais e, por fim membro da comissão tributária da FEBRABAN. Há nesse caso, um potencial conflito de interesse explícito, uma vez que o relator do caso do Itaú atua como representante indicado pela *Confederação Nacional das Instituições Financeiras*.

No relato desse agente, a atuação deveria ser cancelada, pois teria sido apenas uma operação para concentrar todos os sócios em uma única *holding*, sem ganhos econômicos. A maior parte dos julgadores acompanharam o relator, com um resultado final de 5 votos a 3 favorável ao Itaú Unibanco, por entender que não houve ganho de capital na operação de fusão, absolvendo-os de pagar R\$ 20 bilhões (CONJUR, 2017).

Uma vez demonstrada as origens e as relações do Unibanco na fronteira entre o público e o privado, a história do Bradesco é apresentada como um evolução distinta em relação à construção histórica do *portfólio* de Itaú e Unibanco.

3.4.2 O negócio lucrativo da bancarização dos pobres: o caso do Bradesco

A *Casa Bancária Almeida & Nogueira* foi fundada em Marília, em 1943 pelo *Coronel Galdino de Almeida* e sócio do *Coronel José da Silva Nogueira*.

Um dos sócios resolveu contratar para diretor gerente (com participação de 10%) Amador Aguiar, filho de lavradores que trabalhava em outro banco no interior, com o objetivo de atrair pequenos poupadores (MARKOVITZ, 2012).

Na década de 1960 a direção passou para Amador Aguiar, se tornando um dos maiores bancos do país e foi o primeiro a criar uma fundação social, a *Fundação Bradesco* em 1967. Com o crescimento das operações, o banco foi transferido para São Paulo capital.

Aguiar focou justamente para atender imigrantes, lavradores e pequenos comerciantes, bem como empresários e grandes proprietários de terra. De acordo com a instituição, seus gerentes ensinavam os clientes a preencher cheques e o banco foi o primeiro do País a receber o pagamento de contas de energia elétrica da empresa *Light* e, posteriormente, passou a fazer débito automático de vários tipos de conta para empresas (BRADESCO, 2016).

O Bradesco foi o primeiro a fazer uma espécie de “bancarização dos pobres” e também focar em serviços de descontos de duplicatas de empresas, quando a maior parte dos bancos focavam na classe alta e média, maiores beneficiárias da expansão do consumo no período do *Milagre Econômico*. Interpretasse que as origens sociais de Amador Aguiar, bem como sua escolaridade até o ensino fundamental, conferiram um *habitus* homólogo ao das classes populares, permitindo enxergar nas transformações econômicas e na realidade social daquelas da base da pirâmide uma demanda reprimida em termos de serviços bancários, em que processo análogo também ocorriam para pequenas e médias empresas.

Com apenas oito anos de operação, segundo a página institucional do banco, se tornou a maior instituição financeira do país, com um recorde de depósitos bancários. Na década de 1970, incorporou 17 bancos no Brasil, realizando acordos internacionais com *The Sanwa Bank Limited*, do Japão; *Deutsche Bank A.G.*, da Alemanha; *Société Générale*, da França; *Amsterdam-Rotterdam Bank N.V.*, da Holanda e *Creditanstalt-Bankverein*, da Áustria (BRADESCO, 2016).

Em 1981, Lázaro de Mello Brandão (que iniciou em 1942 na agência de Marília, passando por todas as posições do banco), assumiu a presidência da diretoria executiva. Filho de dona de casa e administrador de fazendas, ele chegou a fazer cursinho para se preparar para o concurso do Banco do Brasil. O controle efetivo do banco permaneceu com Amador Aguiar, que ficou como presidente do Conselho Superior de Administração do Bradesco até 1990, quando Lázaro de Mello Brandão, um dos principais acionistas do Banco, assumiu o cargo.

Posteriormente, em 1999 Márcio Artur Laurelli Cypriano, formado em direito pela Universidade Mackenzie, foi indicado para o cargo de Diretor-Presidente do Bradesco, permanecendo Lázaro como presidente do Conselho Superior.

O banco tem uma prática de transmissão de sua cultura ao longo do tempo. Hoje, o controle da instituição é dividido entre executivos, conselheiros e herdeiros de Amador Aguiar, fundador do banco. Juntos, eles têm 38% do capital (EXAME, 2014). Sobre este aspecto, segundo Lázaro Brandão:

Somos como um monolito[...] Os funcionários trabalham pelo conjunto, e o grande objetivo é preservar nossa cultura e a consistência que temos ao executar tarefas e nos posicionar no mercado (EXAME, 2014)

Há uma hierarquia rígida; o tempo de casa pesa nas promoções – entre os 18 vice-presidentes e diretores executivos, apenas um está no banco há menos de 10 anos, sendo 8 funcionários desde a década de 70 e outros cinco desde os anos 80 (EXAME, 2014).

O valor dos bônus é igual para todos de um mesmo nível hierárquico e não há recompensas se metas individuais forem cumpridas. O conselho de administração é ocupado por ex-funcionários, herdeiros de Amador Aguiar e também Trabuco, que provavelmente será o sucessor de Lázaro Brandão (EXAME, 2014). Tamanha a resistência na mudança cultural do banco, que um dos altos funcionários do banco afirmou, segundo a reportagem, que Brandão teria resistido até para dividir as pessoas por perfil de renda:

Brandão resistiu porque achava que ia contra a filosofia original do banco, de valorizar os pequenos poupadores e tratar todos os clientes da mesma forma. Depois de um tempo, foi convencido pelo Márcio Cypriano (EXAME, 2014)

O número de agências passou de 970 para cerca de 4 700, e o grupo fez em torno de 20 aquisições, de bancos (como o BCN e o BMC), de gestoras, da bandeira de cartões *American Express* e da corretora Ágora. Também sobreviveu a sete planos econômicos e a cinco mudanças de moeda, enquanto concorrentes de peso, como Bamerindus, Econômico e Nacional, sucumbiram (BRADESCO, 2016).

Para se ter uma idéia do tamanho das diferenças de gestão entre os bancos, na década de 1970, Amador Aguiar e o presidente do Unibanco *Walther Moreira Salles* assinaram um protocolo de fusão entre as duas instituições, mas a possibilidade de fazer concessões levou Aguiar a desistir de tal fusão e, posteriormente, em 2008 o Unibanco se fundiu com o Itaú.

O então presidente do Itaú à época ligou para Lázaro Brandão avisando da venda, no que Brandão respondeu: “*Façam bom proveito. O modelo de gestão que o Itaú e o Unibanco adotaram não funcionaria aqui*” (EXAME, 2014).

Os *portfólios* de ambos se construíram de maneiras muito distintas e focadas em estratos sociais distintos, focando nichos de mercado diferentes. Logo, uma cultura financeira para o caso do Bradesco é herdada até os dias atuais vinculados com ordens de valor e dispositivos morais mais ligados à economia produtiva e infra estrutura, o que coloca potencialmente o Bradesco inclinado à uma agenda *Dovish* na política monetária, ao mesmo tempo em que diversifica seu *portfólio* por meio das aquisições.

É interessante notar outro fenômeno importante, que se trata especificamente das trajetórias sociais dos presidentes do banco ao longo do processo histórico. Nenhum deles é formado em economia e, em particular, foi estudado mais a fundo o caso do atual presidente, Joaquim Trabuco.

Trabuco iniciou carreira em 1969 como escriturário no Banco em Marília, posteriormente subindo na hierarquia até se tornar presidente do Bradesco Seguro em 2003, em que este setor passou a responder por mais de 1/3 do resultado do Banco. Em 2009, foi eleito diretor-presidente (EXAME, 2014). Ele é formado em filosofia pela FFLCH-USP e pós-graduado em sócio-psicologia na Fundação Escola de Sociologia e Política de São Paulo. Dentre as funções relevantes ocupadas internamente, destaca-se: diretor presidente das demais empresas da Organização Bradesco e vice-presidente do Conselho de Administração.

Nas instituições representativas do setor, Trabuco ocupou os seguintes cargos: presidente do Conselho de Representantes e da diretoria executiva da Confederação Nacional das Instituições Financeiras (CNF); presidente do Conselho de Administração Elo Participações S.A, em sociedade com o Banco do Brasil; membro do conselho diretor da FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos) e membro do Comitê Estratégico da Vale S.A (EXAME, 2014).

Trabuco criou um programa de treinamento em faculdades de ponta no exterior, como em *Harvard* e *Columbia*, o que responde pelo alinhamento do banco as finanças modernas no segundo escalão do banco, ao passo que no Itaú a formação internacionalizada, como veremos, se expressa nos *headers*. Interessante notar como os executivos alçados à presidência do banco tem, em geral, origens sociais menos abastadas do que no caso do Unibanco, bem como formações acadêmicas distantes do *mainstream* econômico e financeiro.

Há, aparentemente, como critério para alçar à presidência pessoas que ao mesmo tempo em que dêem resultados concretos, tenham uma homologia de *habitus* específica para manter a cultura financeira estabelecida por Amador Aguiar.

Algumas evidências da manifestação dessas culturas no *portfólio* do Bradesco, evidenciadas por meio das demonstrações contábeis, serão melhor tratadas nos capítulos 6 e 7.

As outras instituições estudadas, que compõe o topo das maiores instituições financeiras brasileiras são o Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, que serão contextualizadas nos próprios capítulos uma vez que seus direcionamentos estão vinculados às governamentalidades monetárias pautadas pelos governos de ocasião.

O próximo tópico tratará do de alguns pontos sobre o avanço da dominação cultural das finanças no Brasil, a partir de um caso homólogo ao dos *Rothschilds* e de *Ackman* no caso da moralidade financeira *blasé* expressa nas especulações de *hedge*, com o avanço da Governança Corporativa no Brasil¹³

3.5 O avanço da dominação simbólica das finanças no Brasil

No final da década de 1980, com destaque a partir do Governo de Cardoso, ocorreu um intenso processo de abertura de mercado; tal abertura veio acompanhada da incorporação de ferramentas e práticas financeiras dos países centrais, sobretudo dos Estados Unidos. Junto à esse processo, agentes financeiros já com experiência no exterior passaram a utilizar de estratégias análogas ao golpe da bolsa de Londres praticados pelos *Rothschilds*.

Em 9 de junho de 1989 a Bolsa de Valores de São Paulo e do Rio de Janeiro tiveram forte queda, depois que foi noticiado que o equivalente à R\$ 51,35 milhões de reais em cheques de *Naj Nahas*, um investidor dono de 27 empresas, estavam sem fundos (FOLHA, 1997).

Nahas estabeleceu relações comerciais com os irmãos *Hunt*, que controlavam o mercado de prata na década de 1970; fizeram fortuna no Texas ao entrar neste mercado, onde a prata custava US\$ 2 dólares a onça e, após a ação dos *Hunt*, o preço foi direcionado para US\$ 50 dólares. *Nahas* conseguiu a posição de um dos maiores compradores de prata do mundo, compondo junto a essa atuação um conglomerado de 28 empresas (INFOMONEY, 2009). Esse assunto será retomado, pois está vinculado diretamente à tentativas do FED na gestão Kennedy de diminuir a influência do mercado financeiro sobre o banco.

Três dias depois da desvalorização das ações, a *Comissão de Valores Mobiliários* (CVM), determinou um recesso de 24 horas na bolsa de valores, o que fez com que a bolsa de valores do Rio de Janeiro perdesse em importância. Nesse dia 9, *Nahas* lucrou o equivalente a R\$ 36,94 milhões de reais, sendo acusado pela CVM de ter captado empréstimos em bancos e ter utilizado de “laranjas” para manipular os preços das ações. Outro participante de tal esquema teria sido Elmo de Araújo Camões Filho, que era dono da corretora Caitânea e filho do presidente do Banco Central, Elmo Camões (FOLHA, 1997)

¹³ Governança Corporativa é o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas com base nos princípios de transparência, equidade, prestação de contas (accountability) e responsabilidade corporativa (IBGC, 2017)

Ele acusou o presidente da Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, Eduardo Rocha Azevedo, de ter planejado sua queda, pois este faria parte de um grupo que apostava na queda da bolsa de valores, enquanto ele apostava na alta. Nesse ínterim, o ex-presidente teria pressionado os bancos a cortar seu crédito, o que teria levado à sua queda (INFOMONEY, 2009). Nessa época, Naji Nahas foi multado em \$ 10 milhões de dólares. Em 2004 ele foi inocentado e move uma ação bilionária contra a Bovespa e esteve novamente envolvido em denúncias na operação *Satiagraha* da Polícia Federal, sob acusação de participar de um esquema de desvio de verbas públicas.

Outro caso emblemático é o de Eike Baptista, dono do conglomerado EBX. Sua ascensão no mundo dos negócios ocorreu de maneira mais intensa a partir de uma oportunidade por conta do aumento da demanda chinesa por *commodities* em meados dos anos 2000, ao mesmo tempo em que a descoberta do pré-sal trazia um otimismo pela abundância de *commodities*.

Para fomentar seu conglomerado, Eike fez um *IPO* na bolsa de valores, entre 2006 e 2010, em que grande parte foi negociação dos papéis da subsidiária OGX, de exploração de Petróleo. O financista trabalhou fortemente em sua imagem como filantropo, promovendo ações de despoluição da Lagoa Rodrigo de Freitas, reforma do Hotel Glória e a construção de Unidades de Política Pacificadora (UPPs) em comunidades carentes, todos no Rio de Janeiro (BBC, 2013).

Grande parte da fortuna de Eike, que chegou a figurar entre os homens mais ricos do mundo, esteve relacionado à anúncios de que o campo Tubarão Azul era viável economicamente, embora a consultoria contratada pela sua empresa tivesse indicado baixa probabilidade. A queda das ações na bolsa ocorreu quando diante da promessa de existirem 110 milhões de barris de petróleo no local, até então só havia extração de 10 mil barris (GGN, 2013).

Eike Batista demonstra um novo tipo de racionalidade financeira para a realidade brasileira, em que havia uma estratégia de direcionamento das expectativas de mercado, com forte alavancagem para, a partir da captação de recursos viabilizar um conglomerado.

Segundo Simmel (2004), para um banqueiro o dinheiro não é só um fim derradeiro, mas também a matéria de sua atividade, de maneira que ele pode produzir práticas fixas e interesses particulares que são traços característicos de uma profissão determinada.

A realidade da emergência dos financistas não está desconectada, por sua vez, da grande cidade, que favorece um modo de vida mais heterogêneo, multiplica as diferenças, fomenta a tolerância, acelera o tempo histórico; ao largo do espaço da ação, da iniciativa e da concorrência, faz surgir o comportamento *blasé*, segundo Simmel (2004). Esse processo histórico favorece a centralidade do dinheiro e, por extensão, o papel dos financistas.

Segundo Simmel (2004), partindo da superioridade em que o dinheiro e a intelectualidade coincidem em sua objetividade em cada passo da vida, Comte situou os banqueiros no topo do governo temporal de seus estados futuros, porque constituem a classe com funções mais universais e abstratas.

Ao buscar as dimensões de sentido emergentes das relações e das tomadas de decisão em política monetária, foi possível perceber que a análise das narrativas em si não eram suficientes para compreender tais sentidos. Os sentidos da ação emergem dos agentes na estrutura e nas situações, em que a própria situação tem subjacente em parte a construção da estrutura em uma consecução de desfechos de contenciosos.

No que tange a criação dos Institutos de caráter social pelos três principais bancos privados, entende-se que, diferentemente dos conflitos dos financistas das cidades Estado, a construção do indivíduo moderno, “desencantado”, na esteira do aumento da complexidade das relações institucionais, foram institucionalizados departamentos separados para lidar com as questões monetárias e morais, evidentemente com maior enfoque ao objeto próprio do negócio financeiro.

Há, no comportamento *blasé* dos financistas, não uma incorporação mas uma instrumentalização dos dispositivos morais, em que a moralidade que está para fora das convenções de equivalência monetária podem ser utilizadas como oportunidades especulativas, em que os agentes buscam prescrever uma *performatividade barnesiana* e, no limite, até uma profecia auto realizante, de maneira a atingir os objetivos de *portfólio*. Nesse ínterim, as justificações morais da política monetária por parte das instituições *blasé*, trata como “irresponsáveis” aqueles que gastam mais do que podem e os juros seriam a justa punição à esse comportamento, e aqueles que poupam deveriam então ser agraciados com o aumento das taxas retorno em função dos “sacrifícios” em ficar sem o dinheiro à imediata disposição. Assim como o nome das pessoas endividadas vão para o SERASA, analogamente, buscar-se-á demonstrar os possíveis sentidos em que a ex-presidente Dilma, no jargão do setor de cobranças, foi “negativada”, com a *criminalização da política fiscal*.

3.6 O FED, BCE e BCB: homologias e diferenças lastreadas no capital econômico

Em seus estudos sobre os dirigentes de bancos centrais, Lebaron (2008) identifica o que seria o campo global dos bancos centrais, colocando como dominantes o campo o *Federal Reserve* (FED), o *Banco Central Europeu* (BCE) e o BoJ (*Banco do Japão*). Segundo o autor, esse campo configuraria uma elite “financeira” específica relacionada à burocracia estatal, política e para atores dominantes dos mercados financeiros (LEBARON, 2008, p. 121).

Expande-se essa análise para um espaço social mais amplo, classificado como oligopólio difuso do poder disciplinar, comportando não só o FED e BCE e seu poder de influência sobre o BCB, mas também outras instituições que exercem poderes diretos e indiretos, explícitos ou sutis sobre a política monetária, valendo-se de dogmas macroeconômicos (com destaque aos fiscais), monetários e financeiros que estão ancorados na justificação moral dos juros. Essa escolha está calcada no primeiro e segundo *corpus* que emergiram das cenas, de maneira a investigar os agentes na estrutura e a correlação disso com as situações.

A depender do contexto macroeconômico e político, o campo global dos bancos centrais pode exercer maior ou menor força explicativa na tomada de decisões do *Banco Central do Brasil*. Busca-se, dessa maneira um modelo explicativo dinâmico que “navegue” nas relações de causalidade hierárquicas no campo global dos bancos centrais ou de causalidade mais difusa no espaço social mais amplo, sobretudo nas dimensões de sentido emergentes em momentos de crise.

Como veremos nos capítulos 5, 6 e 7, em geral em conjunturas de forte crise econômica sistêmica nos Estados Unidos e Europa, forçando alterações significativas de juros ou na liquidez, o BCB pode tomar decisões em função desse poder de influência. Mas em conjunturas rotineiras, em geral as instituições nacionais tem maior peso nas lutas simbólicas para o direcionamento da política monetária; pode haver, também, uma hiper ou hipo valorização de variáveis internas e/ou externas que na verdade esconde um sistema de crenças que se almeja praticar, mas que não é explicitável em função dos instrumentos de vigilância da economia e finanças *mainstream*.

Nesse sentido, observa-se que tanto agentes financeiros como os dirigentes do Banco Central operam um certo jogo de dissimulação na transposição das análises quantitativas às análises qualitativas, expressos no jornalismo econômico ou nas atas do COPOM. O Quadro

27 traz um resumo das instituições que estão sendo consideradas, para os períodos de conjunturas rotineiras:

Quadro 27: Oligopólio difuso do poder disciplinar sobre a política monetária

Campo Global dos Bancos Centrais	Instituições financeiras	Instituições Multilaterais	Rankings e Prêmios Simbólicos	Agências de classificação	Outras instituições nacionais	Mídia nacional
Federal Reserve	Bancos Públicos	Fundo Monetário Internacional	Universidades internacionais e brasileiras	Standard & Poors	Associações patronais	Valor econômico
<i>Banco Central Europeu</i>	Bancos privados	Banco Mundial	Rankings soberanos, universitários e monetários	Fitch	Associações setoriais	Opinião publicizada
<i>Banco Central do Brasil</i>	Corretoras	OCDE/BIS/ Comunidades epistêmicas Think Tanks	Prêmio simbólicos: Banco da Suécia	Moody's	Sindicados de trabalhadores	Aprovações eleitorais

Fonte: Elaboração própria

As instituições que são consideradas estruturantes, as quais exercem coerções mais explícitas, serão apresentadas nos tópicos a seguir, como é o caso dos bancos centrais e as organizações multilaterais.

No capítulo 4 serão apresentados os *rankings*, como instrumentos de vigilância, controle e homogeneização dos pensamentos e das práticas mais sutis, bem como o uso dos rankings e prêmios simbólicos como instrumentos de *renome*.

As demais instituições do oligopólio difuso do poder disciplinar serão apresentadas ao longo dos demais capítulos, vinculados à classificação das governamentalidades emergentes das arenas formadas.

3.7 O Federal Reserve (FED)

O processo de criação do *Federal Reserve* (FED) teve precedentes conturbados e foram fruto de tensões na fronteira entre o público e privado.

O presidente *Andrew Jackson* já vinha construindo críticas aos banqueiros internacionais, chegando a vetar a renovação do *Second Bank of United States* em 1832, no que ficou conhecido como *Bank War*; o argumento era de que a instituição teria conferido

privilégios econômicos às elites financeiras, violando os princípios de igualdade social previstos na constituição (US HISTORY, 2015).

Parte da desconfiança de Jackson em relação aos bancos é que ele teria sido prejudicado pela especulação e um aperto de crédito, o que teria prejudicado seus negócios no início da carreira, embora não fosse em si contra bancos, mas pela solidez da moeda. Em uma reunião com banqueiros, disse Jackson: “*You are a den of vipers and thieves. I intend to rout you out, and by eternal God, I Will rout you out*”, que foi dito no contexto de uma delegação de banqueiros que queriam recuperar o *Second Bank* (US HISTORY, 2015).

A situação atingiu tal nível de tensão, com disputas no Congresso para reativar o direito do *Second Bank* no Congresso, que Nicholas Biddle (político e banqueiro) articulou a aprovação da lei *Bank Recharter Bill*, mas Jackson vetou. Com muita popularidade Jackson foi reeleito, mas *Biddle* o teria retaliado, tornando mais difícil o acesso a crédito pelas empresas, o que teria contribuído para causar uma contração econômica entre 1833 e 1834; a carta do banco expirou em 1836 (US HISTORY, 2015).

Sucederam-se tentativas de assassinatos fracassadas, em que *Richard Lawrence*, um pintor desempregado que tentou assassinar Jackson, teria dito que com o presidente morto, o “dinheiro seria mais abundante” e que ele “não poderia crescer até que o presidente caísse” (TODAY, 2012).

No contexto da Guerra Civil dos Estados Unidos, Lincoln reconhecia os problemas da emissão desenfreada de notas bancárias e problemas de crédito. Junto ao secretário do Tesouro *Salomon P. Chase*, foi criado o escritório do controlador da moeda para regular e supervisionar a emissão de moeda e os bancos nacionais (OCC).

Em 1863, Lincoln assina “*O National Bank Act*”, em que um dos objetivos era gerar dinheiro para financiar a guerra; os bancos nacionais apresentaram um plano de negócios e foram obrigados a comprar títulos do governo dos Estados Unidos em um montante equivalente a um terço do seu capital integralizado; as obrigações compradas deviam ser depositadas junto do Tesouro, que eram mantidas como garantia para um novo tipo de moeda nacional.

A intenção era fortalecer o sistema bancário nacional e evitar a construção da dependência em relação aos grandes banqueiros internacionais, com destaque aos *Rothschild*. Após a votação da lei, disse Abraham Lincoln:

The Money Power preys upon the nation in times of peace and conspires against it in times of adversity. It is more despotic than monarchy, more insolent than autocracy, more selfish than bureaucracy. I see in the near future a crisis approaching that unnerves me and causes me to tremble for the safety of my country. Corporations have been enthroned, an era of corruption in high places will follow, and the Money Power of the country will endeavor to prolong its REIGN by working upon the prejudices of the people until the wealth is aggregated in few hands and the Republic is destroyed

Com a autorização para emitir papel moeda, Lincoln disse “...(nós) demos ao povo desta República a maior bênção que eles já tiveram – seu próprio dinheiro em papel para pagar suas próprias dívidas...”

O jornal *The London Times* fez uma reportagem reagindo às ações de Lincoln, ao dizer:

If that mischievous financial policy which had its origin in the North American Republic during the late war in that country, should become indurated down to a fixture, then that Government will furnish its own money without cost. It will pay off its debts and be without debt. It will become prosperous beyond precedent in the history of the civilized governments of the world. The brains and wealth of all countries will go to North America. That government must be destroyed or it will destroy every monarchy on the globe (WEB OF DEBT, 2009)

Havia uma preocupação, portanto, de que a criação de um sistema bancário sem poder de intervenção dos já bem estabelecidos bancos ingleses, se tornaria difícil manter a vantagem comparativa em relação aos Estados Unidos. De acordo com o historiador W. Cleon Skousen:

Right after the Civil War there was considerable talk about reviving Lincoln's brief experiment with the Constitutional monetary system. Had not the European money-trust intervened, it would have no doubt become an established institution (WEB OF DEBT, 2009)

O fato dos Estados Unidos não se vincularem à Liga das Nações e ao padrão ouro representava evitar a submissão àqueles que já tinham praticado o *pledge*.

Outro presidente que teve algumas discordâncias com a concentração de poder nas mãos das elites foi James A. Garfield (1881).

Para ele, o dever do governo nacional era cunhar o dinheiro e declarar seu valor. Sobre esse assunto ele afirmou: "*Whoever controls the money in any country is absolute master of industry [legislation] and commerce*" (GUILTEAU, 2017).

Por coincidência, houve tentativas e de fato assassinatos de vários presidentes que enfrentaram de maneira mais direta o monopólio das emissões pelos bancos privados.

Não cabe à tese buscar se posicionar sobre as teorias da conspiração, mas contextualizar os contenciosos e seus desfechos, pautadas em conflitos distributivos que, em geral são eclipsados em suas origens e a morte dos defensores da intervenção em geral se

configuraram como oportunidades para que o capital privado mantivesse o predomínio nas emissões.

Uma das principais dificuldades em construir uma tese acerca das justificações morais dos juros e mapear as ações das dinastias bancárias na fronteira entre o político e o econômico é que há um controle das narrativas nas biografias oficiais e, provavelmente, grandes editoras, com seus capitais abertos em bolsa, em geral não publicam biografias autônomas, ainda que seja permitida por lei.

No caso brasileiro, todas as biografias oficiais sobre a trajetória dos proprietários dos principais bancos são autorizadas e, em geral, projetam esses agentes em uma *ilusão biográfica* que faz com que tais fontes possam ser utilizadas com importantes ressalvas.

De toda forma, a formatação do poder de um banco central ficou em uma divisão de forças entre o setor público e privado que refletem as disputas pregressas.

O *Federal Reserve System*, um banco central de propriedade privada, prevaleceu sobre o modelo de *Lincoln*. Foi criado em 1913, com 12 bancos distritais, incumbidos de coordenar a política da instituição em conjunto com um *board* de sete membros, em que o presidente do *Federal Reserve* de Nova York tem cadeira permanente. Esses são indicados pelo presidente e são aprovados pelo Senado Federal, ao passo que o restante é indicado pelos bancos distritais, com uma regra de rotatividade que está atrelada ao peso econômico das regiões que esses bancos distritais representam.

O FED desempenha 5 funções gerais para promover o emprego máximo, preços estáveis e taxas de juros de longo prazo moderadas na economia dos Estados Unidos: política monetária; estabilidade do sistema financeiro; supervisão e regulação; serviços financeiros e assuntos do consumidor. No caso brasileiro, os sumários do COPOM que definem os focos de análise em geral mudam de governo à governo, o que representa, como veremos uma diferença nos enfoques de política monetária a depender da tendência dos princípios de equivalência que serão enfatizados em cada governo.

O Fed tem por objetivo promover a estabilidade do sistema financeiro e minimizar riscos sistêmicos por meio do monitoramento dos ativos dos Estados Unidos e no exterior, focando também em administração de leis e regulamentos de consumo (FED, 2016b).

O FED na prática tem os bancos participantes como emissores, mas essa situação nem sempre foi harmônica. Houve em vários momentos históricos, disputas entre o poder público

e os bancos sobre o monopólio das emissões, disputa essa que esteve também nas origens do Banco da Inglaterra.

Os bancos distritais são depositários das reservas compulsórias dos bancos integrantes do sistema, eliminando a integração monetária vertical. A seguir, são apresentados os bancos distritais:

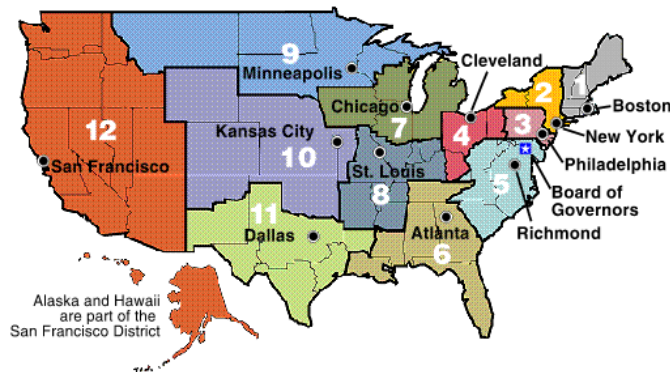


Figura 15: Regiões de abrangência dos *Federal Reserves*

Fonte: *Federal Reserve* (2016a)

Os autores do “*Federal Reserve Act*” rejeitaram o conceito de um único Banco Central, prevendo um sistema de bancos centrais com um conselho de administração central; uma estrutura operacional descentralizada de 12 *Federal Reserves*, com uma combinação de características públicas e privadas (FED, 2016a).

O Conselho de Governadores do *Federal Reserve*, os *Federal Reserve Banks* e o *Federal Open Market Committee* (FOMC) compõem o sistema.

Uma vez que o foco recai sobre o Comitê de Política Monetária (COPOM), na definição dos juros, o enfoque no caso do FED recai sobre o seu homólogo, o FOMC, onde é definida a política monetária (FED, 2006b).

Cada um dos bancos do FED tem também por função recolher e analisar uma vasta gama de dados econômicos, publicando uma revista mensal ou trimestral dedicada à pesquisa básica e análise de questões econômicas atuais em seu distrito, que vão servir também de base para a formulação da política monetária.

Os presidentes dos demais *Federal Reserves* podem participar das discussões, mas sem direito a voto. Os presidentes de *Chicago* e *Cleveland* votam de dois em dois anos e dos restantes de três em três anos, com rotatividade anual do direito à voto; essa estrutura foi montada com base no tamanho do PIB e das instituições financeiras destes distritos, o que reforça a centralidade das principais regiões e cidades.

As principais decisões relativas à realização de operações de mercado aberto afetam o saldo de reservas retidos pelas instituições depositárias, com uma proporção na composição das participações em função da quantidade depositada (FED, 2016c).

A fim de evitar interferência de mandatos governamentais, a nomeação dos *boarders* são previstas para períodos de até 14 anos, não coincidentes com as eleições para presidente.

Se isso visa evitar o ciclo político econômico, por outro lado presidentes podem reconduzir agentes no cargo de maneira a diminuir sua responsabilidade sobre possíveis problemas econômicos o que, em última análise, evidencia que há um elemento de ciclo político econômico em sentido inverso e, por outro lado, tem janelas também que coincidem para nomear um diretor mais “afinado ao governo”.

Cada um dos 12 bancos está sujeito a supervisão de um conselho de administração de nove membros; seis diretores são eleitos para o distrito e três diretores são nomeados pelo Conselho de Governadores, como se pode ver na Figura 16:

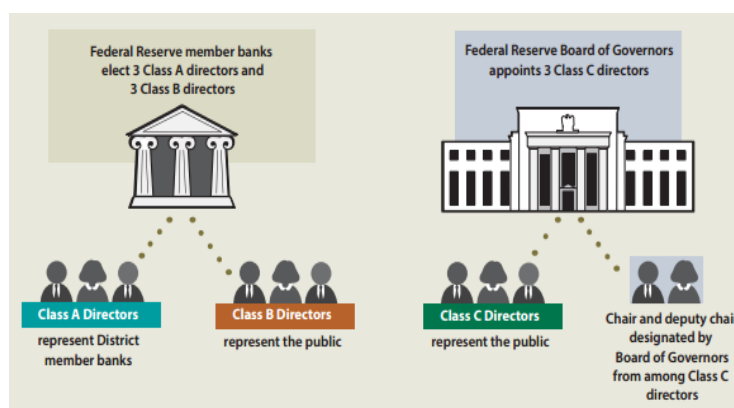


Figura 16: Diretores do *Federal Reserve*

Fonte: FED (2016c)

O processo de escolha dos diretores do *Federal Reserve Bank* busca a representatividade de setores econômicos, grupos demográficos e áreas geográficas que trazem informações para a formulação de políticas monetárias para o FOMC.

Em todo sistema do *Federal Reserve*, há 274 posições de diretor, sendo 108 diretores do *Federal Reserve* (sede) e 166 diretores de filial. Espera-se que todos os diretores participem da formulação da política monetária e que atuem como elo entre o sistema e o público. Essa disposição, segundo o FED (2016c), visa proteger contra conflitos reais e

percebidos de interesse, o que é crítico para manter a confiança do público na integridade do *Federal Reserve*. A seguir, temos a Figura 17 que apresenta os representantes por setor:

Sector	Directors
Banking	71
Public Representation Categories*	
Agriculture & Food Processing	14
Commerce/Industry	
Energy, Mining, & Extraction	10
Manufacturing	25
Pharmaceuticals	1
Publishing	0
Real Estate & Construction	8
Utilities	9
Wholesale & Retail Trade	18
Services	
Accounting	0
Architecture	0
Education	10
Engineering	1
Financial Services (non-banking)	11
Health Care Delivery	12
Information Technology	9
Insurance	4
Law	3
Media, Marketing & Public Relations	0
Nonprofit/Business Groups	4
Real Estate Brokerage	2
Services - Miscellaneous	18
Telecommunications	1
Transportation	11
Labor	7
Consumer/Community	22
Vacancies	3
Total	274

Figura 17: Composição do FED por setores
Fonte:FED (2016d)

Uma primeira observação é que as instituições bancárias têm maior representatividade, mas há uma representação importante do comércio e da indústria, de serviços, de trabalhadores e também de consumidores.

Esse fato é interessante, uma vez que a participação é mais democrática do que no caso brasileiro do Conselho Monetário Nacional, que tem apenas a participação do presidente do Banco Central, do Ministério da Fazenda e do Planejamento e, especificamente no COPOM, a participação do presidente e diretores do Banco Central. Além disso, há evidências da influência das arenas.

Nesse sentido, há correntes históricas particulares que legitimam a formatação da formulação de política monetária, em que o Regime Militar é o argumento utilizado para não ampliar o CMN, já que no período militar brasileiro esse conselho era ampliado.

Dessa maneira, as instituições dependem do viés do governo de ocasião para definir os rumos da política monetária e se formam coalizões público-privadas informais, as quais realizam uma luta simbólica sobre o direcionamento dos juros. Ao passo que nos Estados Unidos os objetivos da política monetária são mais amplos, no Brasil foi criada uma

governamentalidade monetária que busca tentar reduzir o poder de influência da perspectiva *Dovish*, nem sempre como sucesso, como veremos.

O *Federal Reserve* se financia com títulos adquiridos nas ações de política monetária e taxas recebida por serviços prestados a instituições de depósito, como compensação de cheques, transferências de fundos e operações de *clearing house* automatizadas; após pagar as despesas, todos os ganhos líquidos do *Federal Reserve* são transferidos para o Tesouro dos Estados Unidos (FED, 2016c).

A formulação da política monetária requer a contribuição das diferentes regionais, em que membros de setores iguais podem ter posições divergentes, de acordo com realidades específicas de cada região.

Muitas reuniões são abertas ao público, mas quando o conselho convoca sob informações financeiras confidenciais, as sessões são fechadas para a observação pública. Os membros se reúnem frequentemente com funcionários do *Tesouro* e do *Conselho de Assessores Econômicos* para avaliar o clima econômico e discutir os objetivos da economia.

Segundo o FED (2016c), a operação de mercado aberto é a principal ferramenta para influenciar o montante total de dinheiro e crédito disponível na economia, tentando incentivar a expansão da moeda e crédito, em consonância com a estabilidade de preços e crescimento sustentável da atividade econômica.

O Conselho de Governadores deve manter um registro das ações tomadas pelo *FOMC* sobre todas as questões de política e incluir no seu relatório anual para votação no Congresso, com as explicações de cada ação. Duas vezes por ano, o Conselho de Administração deve apresentar um relatório escrito ao Congresso sobre o estado da economia e da política monetária e o presidente é chamado a testemunhar sobre este relatório.

O *Federal Reserve* também exerce a função de supervisão e autoridade, mas algumas dessas são delegadas aos bancos do sistema. Tais bancos mantêm em seus cofres a garantia para agências governamentais, para obtenção de fundos públicos que estão em depósito com instituições depositárias privadas; detém também seguro desemprego federais, impostos de renda individuais retidos por dedução da folha de pagamento, imposto de renda das empresas e de certos impostos federais.

Há aqui uma diferença importante para o caso brasileiro, uma vez que recursos análogos são administrados pelo Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal, ambos bancos públicos.

As instituições financeiras também emitem e resgatam instrumentos da dívida pública, como títulos de capitalização e títulos do Tesouro. Os bancos do *Federal Reserve* distribuem moeda para instituições depositárias para atender à necessidade do público por dinheiro. Para o caso brasileiro, há uma seleção de bancos como *dealers* em função de seus resultados nos leilões, mas será demonstrado no capítulo 7 que há particularidades muito específicas que fazem alguns *dealers se* tornarem centrais nas situações.

Até a história recente, houve tentativas de tirar parte do controle do *Federal Reserve* dos bancos privados, muitos deles credores da dívida pública estadunidense. John Kennedy (1961-1963) emitiu o *Executive Order 11.110*, com respeito à performance de certas funções que afetavam o Departamento do Tesouro, alterando a portaria nº 10289, de 19 de setembro de 1951, conferindo à autoridade presidencial emissão de certificados de prata contra lingotes de prata ou dólares com base em padrão-prata, preservando os contratos anteriores (PRESIDENCY, 2017).

Essa alteração representou um claro enfrentamento aos bancos privados, em que governo poderia emitir papel moeda sem depender dos bancos e dos juros cobrados por eles. Porém, com a morte de Kennedy, esse processo não se solidificou. O próximo tópico busca apresentar as estruturas do Banco Central Europeu e algumas similaridades com o BCB.

3.8 BCE e BCB: similaridades nos objetivos de política monetária a partir da década de 1990

O Banco Central Europeu (BCE) foi particularmente citado na cena 3, em que a inflexão baixista de juros promovida por Tombini em 2011 foi muito questionada pelas instituições financeiras. Essa inflexão tinha sido justificada pelo COPOM para responder à crise europeia, em que tal tomada de decisão foi tomada com base nos resultados do software SAMBA, que será tratado posteriormente. Tal fato justifica a apresentação do BCE como parte do *mundo inspirado*, contextualizando-o em suas origens.

A Europa passou por um longo processo na busca pela integração econômica, que começou oficialmente pelo Tratado de Roma em 1957, o qual criou a Comunidade Econômica Européia, assinado por Alemanha Ocidental, França, Itália, Holanda e Luxemburgo. Nesse momento, foram eliminadas algumas barreiras tarifárias ao comércio de produtos industriais dentro do Mercado Comum.

No começo dos anos 1970, foi criado um mecanismo de flutuação conjunta do câmbio em relação ao dólar, em que alguns países participavam disso de maneira esporádica, como França, Itália e Inglaterra (SENNA, 2010). Havia uma relutância, segundo Idem (2010), da participação por parte do banco central alemão, *Bundesbank*, pois acreditava que teria que fazer intervenções nos mercados cambiais para sustentar moedas fracas.

Como, no entanto, a inflação se apresentou baixa e com menores realinhamentos cambiais, isso proporcionou um cenário favorável para atuações conjuntas. Para conseguir a entrada da Alemanha, foi necessário fazer com que a nova instituição a ser criada fosse ainda mais “comprometida” e “independente” do que o próprio *Bundesbank*.

Em 1 de janeiro de 1994, o *Instituto Monetário Europeu* (EMI), composto pelos dirigentes dos bancos centrais da União Européia, preparou a fase final da união monetária. Segundo Dyson (2009), o EMI elaborou o modelo com base na descentralização; passou a pregar uma cultura de estabilidade em todos os Estados membros, por meio de um BCE radicalmente independente, com o lançamento de uma moeda comum que fizesse frente ao dólar americano.

O *Sistema Europeu de Bancos Centrais* (SEBC), criado pelo Tratado da União Européia de 1 de junho de 1998, é composto pelo *Banco Central Europeu* e pelos Estados membros da União Européia, num total de 28 bancos centrais nacionais.

O *Conselho do Banco Central Europeu* (BCE) é o órgão mais importante de decisão do BCE, sendo o responsável pela condução da política monetária, composto pelos seis membros da Comissão Executiva e pelos 19 governadores dos bancos centrais nacionais da zona do euro. Com a adesão da Lituânia em 2015, se alterou o formado dos direitos de voto.

Os países foram colocados em grupos, de acordo com o tamanho do *Produto Interno Bruto* (PIB) e do seu mercado financeiro; os governadores dos países que ocupam os 5 primeiros lugares: Alemanha, França, Itália, Espanha e Holanda tem 4 direitos de voto.

O restante dos países partilham de 11 votos num total de 14; os governadores exercem o seu direito de voto com uma rotatividade mensal.

Segundo o BCE (2017), o sistema deles é similar ao *FOMC*, na medida em que tem o *Board of Governors* que tem direito a voto permanente funciona assim como a *Comissão Executiva* do BCE, ao passo que a rotatividade dos demais membros é anual no FED e no BCE é mensal.

Observa-se, assim como no caso do FED, que o sistema de participação está ancorado nas diferenças de capital econômico dos países onde os representantes são originários. Esse sistema coloca o dinheiro como fator de peso e, dessa maneira, as instituições financeiras desses países em condição de maior intervenção. Como as grandes empresas em geral têm capital aberto em bolsas de valores, em que bancos e fundos são os principais acionistas, é reforçada a posição do mercado financeiro sobre o banco central apesar da representatividade dos múltiplos setores.

O Conselho Europeu, por sua vez nomeia a *Comissão Executiva*, que é composta pelo presidente do BCE, o vice-presidente e mais quatro membros, o que em geral é a ratificação dos membros do grupo 1, que são presidentes dos bancos centrais dos países com maior PIB.

A *Comissão Executiva* é central, uma vez que é ela que prepara as reuniões do BCE e implementa as decisões de política monetária do Conselho do BCE, onde eles são também membros e se somam à representantes dos países de maior PIB, configurando uma maior representatividade para estes.

O Conselho Geral assumiu funções do *Instituto Monetário Europeu* (IMF), onde nem todos os Estados-Membros adotaram o euro. Esse conselho contribui com funções consultivas do BCE; recolhimento de informações estatísticas; estabelecimento de regras contábeis; tomada de medidas para subscrição do capital do BCE; preparativos para fixação da taxa de câmbio das moedas dos Estados membros em relação ao euro (BCE, 2017b).

Por fim, o conselho de supervisão apresenta projetos de decisão do Conselho do BCE. É composto por um presidente que é nomeado por 5 anos, um vice-presidente (selecionado entre os membros da Comissão Executiva do BCE), quatro representantes do BCE e representantes das autoridades de supervisão nacionais. Este conselho tem por função preparar as reuniões do Conselho do BCE e *implementar* a política monetária para a área do euro (BCE, 2017b).

Os membros da Comissão Executiva do BCE são centrais, por obter direito a voto permanente. Logo, é fundamental observar quem são os membros da Comissão Executiva para analisar o peso de decisão nos votos, o que será feito na parte da análise das trajetórias desses dirigentes.

Segundo Umbach e Wessels (2009), há uma União Européia pensada de direito e outra de fato. Institucionalmente dominado pelo *Banco Central Europeu*, tanto o Sistema Europeu de Bancos Centrais (SEBC) quando a União Econômica e Monetária (UEM) mostram

diferentes padrões de integração; ambos são caracterizados por uma coexistência dinâmica de um diretório de *insiders* centrais, cercado por vários círculos de *outsiders* do euro sistema.

Para Umbach e Wessels (2009), isso influencia e pré-define o futuro do SEBC, da UEM e da política global da UE. Há ali, diferentes estruturas de oportunidade para os Estados Membros da UE influenciarem e moldarem o sistema a partir de dentro.

A grande questão é se o SEBC está se movendo em direção a um núcleo de poder, uma espécie de diretório de poderosos, ou seja, um grupo de direção de fato, com membros mais fracos que envolvem o núcleo em círculos concêntricos (UMBACH E WESSELS, 2009). Essa definição se resume na figura 18:

		Willing	
		Yes	No
Able (Maastricht Convergence Criteria)	Yes	Core insiders <i>(France, Germany, Italy, Spain)</i> Normal insiders <i>(Austria, Belgium, Finland, Greece, Ireland, Luxembourg, the Netherlands, Portugal)</i> New insiders <i>(Cyprus, Malta, Slovenia, Slovakia)</i>	Semi-permanent outsiders with and without treaty-based opt outs <i>(Denmark, Sweden, United Kingdom)</i>
	No	Temporary outsiders keen to join <i>(Bulgaria, Czech Republic, Estonia, Hungary, Latvia, Lithuania, Poland, Romania)</i> Candidate countries as (potential) future outsiders <i>(Croatia, Turkey, Former Yugoslav Republic of Macedonia)</i>	4

Figure 2.1. Groups of ESCB membership
 Source: Own design.

Figura 18: Grupos do Sistema Europeu de Bancos Centrais
 Fonte: Dyson (2009)

O primeiro sub-grupo são os *insiders* centrais, composta pelos maiores e mais antigos Estados Membros (Alemanha, França, Itália e Espanha), com poder o suficiente para buscar liderança no seio da UEM e do SEBC, criando de fato alguma diferenciação entre os de dentro e os de fora.

Os *insiders* centrais podem usar esses tratados sobre funções de acordo com seus interesses nacionais e prioridades de política monetária para dirigir o SEBC (DYSON, 2009).

Os *insiders* normais, outro subgrupo informal são compostos por membros do euro sistema não suficientemente poderosos, porém sustentando representação nas instituições do SEBC e do Euro sistema; sua posição relativa depende do tamanho nacional e relevância

econômica. Entre eles estão Áustria, Bélgica, Países Baixos e Portugal. Os novos *insiders* são os novos Estados membros como Chipre, Malta, Eslovênia e Eslováquia.

O segundo grupo formal é composto por Estados membros da União Européia que não são membros do Euro sistema; os 11 membros deste grupo estão representados apenas no Conselho Geral do SEBC, não dentro do núcleo institucional do SEBC, responsáveis pelo governo do euro sistema (DYSON, 2009).

Há também um grupo informal que não são membros da União Européia mas são influenciados por decisões do SEBC; são os *outsiders* permanentes, como a Suécia, que não tem mecanismos de taxas de câmbio II (MTC II) dos membros.

Outros *outsiders* permanentes, como a Dinamarca (EM membro II) e Reino Unido (não-membro ERM II), não são obrigados a aderir o Euro sistema; de *jure*, esses membros não têm de cumprir critérios de convergência de *Maastricht* embora, em 2016, o Reino Unido tenha pedido também o desligamento da União Européia.

Umbach e Wessels (2009) identificam ainda dois subgrupos forasteiros, constituídos por Estados que não são nem da UE, nem do SEBC e nem membros do Euro sistema. No entanto, tem ligações institucionais com o SEBC e são afetados pelas decisões do SEBC e euro sistema; exemplos são a Croácia, Turquia e Macedônia, pois estão em processo para fazer parte da UE. Por último, os autores classificam atores globais, como Brasil, China, Índia, Japão e Estados Unidos, incluindo os fóruns internacionais, que tem um impacto no desenvolvimento econômico global e que compõe esse grupo informal final.

Para Umbach e Wessels (2009), a diferenciação institucional do SEBC não só cria os de dentro e os de fora, como tende a capacitar diferentes sub-grupos de *insiders* de forma diferentes. Os autores comentam que esse esquema permite um grupo de direção de fato, um diretório de *insiders* poderosos; os três padrões de diferenciação institucional do SEBC encorajam este desenvolvimento.

As formas de dupla representação de alguns Estados membros como Alemanha, França, Itália e Espanha no governo do SEBC, são provas de um processo de força desses países; isso demonstrou que em áreas políticas de grande relevância, a associação não implica em direitos e obrigações iguais para todos os Estados-membros da União Européia.

Tanto os *insiders* como os *outsiders* tem que manter as políticas fiscais nacionais em consonância com as disposições do pacto, de maneira a evitar *déficits* excessivos (MAYES E VIREN, 160). No caso de não conformidades, só os *insiders* sofreriam o risco de sanções

financeiras. No caso desses *outsiders*, há mecanismos de pressão para acabar com *déficits* excessivos.

Portanto, se percebe nessa rigidez institucional, a representação da centralidade dos países mais ricos da Europa, com destaque à Alemanha; bem como a primazia de sua agenda de política econômica e monetária.

Para Dyson (2009), a combinação de independência supranacional radical com consenso epistêmico e caráter “missionário” faz com que o *Banco Central Europeu* seja mais parecido com o *Tribunal de Justiça Européia* do que para uma comissão européia na sua unidade, autoconfiança e didatismo. Ainda segundo o autor, o BCE não tem a vantagem, como uma entidade tecnocrática, de ficar debaixo do guarda-chuva de uma autoridade política unificada que suporta seu mandato. Falta o apoio político para um mecanismo fiscal, para amortecer choques econômicos assimétricos.

Segundo Dyson (2009), uma das coisas mais preocupantes é o BCE não contar com um mecanismo de salvaguarda de contágio sistêmico bancário transnacional. Para o autor, o BCE é um Banco Central isolado, sem Estado, em uma comunidade política institucionalmente difusa.

Conflita aqui, segundo o autor, a imagem de um forte perfil institucional e discurso de confiança na política monetária com a problemática política doméstica de reforma fiscal, com fraca capacidade institucional em saídas transnacionais, gestão de crises do mercado financeiro e fiança bancária.

Conforme Dyson (2009), o BCE foi formado por um consenso das elites, com um grupo central de países europeus, com fracos laços de identidade e solidariedade. Dessa maneira, houve certo ceticismo sobre sua viabilidade, sobretudo incertezas com respeito à supervisão interbancária transnacional.

A zona do euro continuou a ser um pigmeu político, incapaz de falar a uma só voz com autoridade na diplomacia econômica internacional e parte disso se deve a complexidade do sistema e a centralidade dos principais Bancos Centrais Europeus, que engessam a ação de economias mais frágeis (DYSON, 2009).

O objetivo geral do SEBC é a garantia da estabilidade de preços, definido pelo artigo 127.º, n.º 1, do TFUE. Segundo o EUROPRL (2016), sem o prejuízo desse objetivo, é que o SEBC apóia as políticas econômicas gerais da União. Logo, se percebe fundamentalmente uma tendência à menor flexibilidade da política monetária no caso europeu, que é análoga a

declaração do objetivo principal do Banco Central do Brasil, embora nesse caso haja maior flexibilidade. A seguir, serão tratados os papéis dos principais organismos multilaterais, bem como sua influência no estabelecimento de novas governamentalidades no *Banco Central do Brasil* e outras instituições da mão direita do Estado.

3.9 O Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial: o deslocamento da gramática e dos dispositivos morais da economia

A primeira cena é um marco interessante, em termos de dispositivos situacionais, para analisar o papel do *Fundo Monetário Internacional* (FMI) e do *Banco Mundial* (WB), duas das instituições chave, uma vez que faziam exigências conservadoras do ponto de vista monetário e fiscal, como contrapartida de empréstimos.

Ambas as instituições, com predomínio à sua frente por parte dos Estados Unidos, buscavam garantir o recebimento dos juros, bem como realizar abertura comercial para incursão das empresas dos países centrais nos países emergentes.

Como contrapartida aos empréstimos realizados ao governo brasileiro, sobretudo na década de 1990, foram exigidas ações tais como privatizações, abertura comercial e a implantação de metas de *Superávit Primário*, que trouxeram como uma das conseqüências a aprovação da Lei de Responsabilidade Fiscal em 2000, a qual foi um dos instrumentos utilizados na deflagração da crise política, a qual será discutida no capítulo 7.

O Fundo Monetário Internacional (FMI) teve forte influência na prescrição de uma *governamentalidade monetária Hawkish* a partir da internacionalização de agentes públicos com poder de intervenção. Predominava o argumento da necessidade do controle da inflação, prescrevendo a necessidade de elevação dos juros e ajustes fiscais que, na prática, reduziam a capacidade do Estado atuar na economia, abrindo espaço para a atuação da iniciativa privada.

Com a falta de capacidade dos países em financiarem a própria infraestrutura, em função também da vigilância fiscal dessas instituições e das agências de classificação de risco, o Banco Mundial seria uma alternativa de financiamento em infraestrutura colocando, no entanto, como condicionantes a abertura de mercado e realização de licitações internacionais. Ao saber da fragilidade dos mercados emergentes, as vantagens comparativas em uma licitação internacional eram evidentes para os países do norte em detrimento dos grupos empresariais do sul.

Segundo o Departamento do Tesouro Americano, o Banco Mundial e o FMI são eficientes para avançar a política americana no mundo, promovendo crescimento, estabilidade, mercados abertos, instituições democráticas, resultando em mais exportações e empregos para os Estados Unidos (U.S. DEPARTMENT OF TREASURY, 2000).

As vantagens comparativas do Banco Mundial em seus financiamentos no Brasil, no entanto, sofreram variações em relação aos modelos de desenvolvimento empregados pelos governos.

A criação do BNDES, em um primeiro momento teve consentimento externo por focar o financiamento de uma indústria de base, as quais tinham menores taxas de retorno e forneceriam desenvolvimento industrial necessário para uma maior atuação das multinacionais americanas.

Na década de 1990, sua função é subvertida para coordenação das privatizações, inclusive financiando a compra de empresas estatais por empresas estrangeiras e com limitações de crédito a empreendimentos nacionais. A estratégia no governo Cardoso era de reduzir o “patrocínio” das elites industriais herdeiras do desenvolvimentismo, de maneira a promover uma internacionalização da economia brasileira.

No entanto, a partir do governo Lula, o BNDES volta a sua função de financiar infraestrutura e capital produtivo. No caso chinês foi criada em 1994 a estatal *Exim Bank*, voltada para o financiamento de exportações; essas iniciativas passaram a desafiar a vantagem comparativa do Banco Mundial.

Em 2011 as distâncias de capacidade de financiamento entre o BNDES e Banco Mundial aumentaram: o Banco Mundial desembolsou U\$ 43 bilhões, contra os U\$ 73 bilhões do BNDES, com cotação de R\$ 1,88, sendo àquele momento o maior banco de desenvolvimento do mundo, superando ainda o *Exim Bank* e o BID, que estão bem abaixo do Banco Mundial. Nesse contexto, o BNDES passou a concorrer pelo financiamento de obras no Caribe, África, Oriente Médio e América do Sul.

Em 2007, o Banco Mundial e o *Exim Bank* assinaram um memorando para promover de forma conjunta investimentos em países em desenvolvimento. Essa estatal chinesa é usada para direcionar investimentos na América Latina e África, em que muitos projetos descartados pelo Banco Mundial eram aceitos pelo *Exim Bank*, o qual tinha exigências sociais e ambientais bem menos rígidas (JB, 2007).

Como evidência de que muitas vezes as estratégias são pensadas no centro, mas apropriadas de maneiras distintas na particularidade dos países, o próprio Banco Mundial, por meio do *Relatório Meltzer*¹⁴, afirmou que o Banco Mundial perdeu vantagem comparativa, uma vez que os agentes educados nos países centrais, ao voltar a seus países, aplicaram as mesmas ferramentas, o que dificultou a vantagem comparativa do WB (US TREASURY, 2000).

Com o aumento da importância econômica de Brasil, Rússia, China e África do Sul, foi criado o grupo dos BRICS, colocando esses países em parcerias estratégicas, sobretudo no campo econômico.

A proposta de criação do Banco dos BRICS e de uma agência de classificação de risco em comum desafia as principais instituições de controle explícitas, como o FMI e o Banco Mundial, ou implícitas, como as agências de classificação estadunidenses que agem no sentido de direcionar as expectativas do mercado.

A partir de 2000, o FMI e o banco mundial passaram a ser criticados pelos resultados distoantes do que prometia o *Consenso de Washington*, com o aprofundamento das desigualdades nos países emergentes e crises monetárias sistêmicas.

Em relatório publicado pelo FMI em “2016”, o texto já iniciava dizendo que “em vez de gerarem crescimento, algumas políticas neoliberais têm aumentado a desigualdade e colocado em risco uma expansão duradoura”. Destaque para o fato de que o texto é assinado por três dos mais altos funcionários do fundo: o vice-diretor do departamento de pesquisas Jonathan D. Ostry, o chefe divisional Prakash Loungani e o economista Davide Furceri (BBC, 2016).

Deve ser ressaltado que mesmo instituições rígidas como o FMI também se configuram como arenas com disputas narrativas, em que economistas disputam a interpretação dos mecanismos de intervenção e seus resultados. Diante dos resultados evidentes nos países emergentes depois da implementação de reformas exigidas na década de 1980 e 1990, há um limite na distância entre o que a teoria pregava e os resultados de sua aplicação nos países emergentes observados nos anos 2000.

¹⁴Na primeira década de 2000, conflitos relacionados a um relatório, que ficou conhecido como "*Relatório Meltzer*", em que republicanos e democratas debateram o papel do Banco Mundial e do FMI ajudaram a compreender algumas mudanças de cenário na participação desses bancos.

Com o *impeachment* de Dilma Roussef, como veremos, as instituições da mão direita do Estado passam para uma maior inflexão *Hawkish*, a ponto de apresentar uma inesperada “inversão de pólos” entre o Brasil e o FMI, evidenciadas em um debate entre o Ministro da Fazenda Henrique Meirelles e Christina Lagarde, chefe do FMI.

Henrique Meirelles explicou, em um painel do Fórum Econômico Mundial em Davos 2017, a necessidade dos ajustes e falou das diferenças de estratificação social entre Brasil e Europa, ao ser questionado sobre as questões de desigualdade social no Brasil:

Nos países em desenvolvimento temos uma dinâmica diferente, não temos uma história de classe média crescente ou grande parte da população sendo classe média, como é nos países desenvolvidos. Isso é um fenômeno recente no Brasil [...] Nos últimos quinze anos, vimos a proporção da classe média na população dobrar. E isso aconteceu ao longo da última década. Por causa da recessão que vimos nos últimos anos, essa dinâmica se inverteu, mas isso é um problema de curto prazo[...] Isso se deve à recessão dos últimos anos e está afetando a classe média e, em particular, a de baixa renda. Em resumo, a saída para uma economia como a brasileira é voltar a crescer de novo, criando empregos novamente e se modernizando e abrindo o mercado de forma a se tornar mais eficiente [...]Estamos em um outro momento do que as economias ricas. Estamos estabelecendo a classe média, fazendo ela crescer com a abertura da economia (UOL, 2017)

Meirelles contextualizou o fato de a classe média que ascendeu ter sido a mais afetada pela recessão, em que Lagarde responde:

Não sei por que as pessoas não escutaram a mensagem [de que a desigualdade é nociva], mas certamente os economistas se revoltaram e disseram que não era problema deles. Inclusive na minha própria instituição, que agora se converteu para aceitar a importância da desigualdade social e a necessidade de estudá-la e promover políticas em resposta a ela [...]Nosso argumento é de que, se há excesso de desigualdade, isso é contraprodutivo para o crescimento sustentável ao qual os membros do G-20 aspiram[...]Se quisermos um pedaço maior de torta, precisamos ter uma torta maior para todos, e essa torta precisa ser sustentável. O excesso de desigualdade está colocando travas nesse desenvolvimento sustentável (UOL, 2017)

Não deixa de ser irônico que o FMI esteja em uma posição de criticar a desigualdade e as políticas de austeridade, ao passo que o governo brasileiro esteja defendendo a austeridade e justificando a desigualdade, quando na década de 1990 esses posicionamentos eram convergentes no sentido da austeridade

No entanto, é necessário compreender que as instituições são dinâmicas e as mudanças de sua composição muitas vezes representam novos embates; não se pode, dessa maneira, fazer uma interpretação cristalizada do papel das instituições, nem mesmo de seus dirigentes, porque parte da construção das dimensões de sentido da política econômica emergem de

disputas narrativas em função de uma realidade nativa, que as ciências sociais não podem ignorar se almejam aumentar a capacidade explicativa dos fenômenos.

Um estudo realizado por economistas heterodoxos para o FMI em 2013, feitos por *Jaejoon Woo, Elva Bova, Tidiane Kinda e Y. Sophia Zhang*, fez uma revisão de políticas de ajuste fiscal executadas durante os últimos 30 anos por países desenvolvidos e em desenvolvimento, demonstrando que pacotes de cortes de gastos públicos tendem a piorar a desigualdade do que aumento de impostos, onde a primeira consequência seria uma redução de empregos (UOL, 2017).

É exatamente esse contexto que será tratado no capítulo 7. De toda forma, o FMI aparece como um credor simbólico, em que suas análises estão na fronteira entre o campo acadêmico, os interesses do mercado e a política, ele mesmo pode apresentar clivagens em função da perda de poder explicativo de um grupo progressivo

Capítulo 4 – O oligopólio difuso do poder disciplinar e suas influências na política monetária

O *oligopólio difuso do poder disciplinar* refere-se a instituições que exercem controles e coerções mais ou menos sutis, nem por isso menos poderosas, sobre os direcionamentos da política monetária e suas relações com a política fiscal, valendo-se de *ordens de valor* que estão diretamente vinculadas à ela, em especial no que tange a críticas à política econômica e fiscal.

Em geral, tais instituições compartilham de mesmos princípios de equivalência que, em geral, predominam nas convenções de equivalência em política monetária, à justificar explicitamente a justeza dos apertos monetários e fiscais em termos técnicos, mas à deixar implícitos os vieses morais e de conflitos de interesse ao “abrir a caixa” preta e observar-se um *gap* entre suas análises qualitativas e quantitativas.

A utilização do termo “difuso” tem por intenção passar a idéia de que os objetivos e a ação destas instituições, como mobilização multisetorial, não são necessariamente articuladas e convergentes, mas tem mecanismos de transmissão de dispositivos morais análogos que fazem defender os mesmos princípios de equivalência dos diretores *Hawkish* e, freqüentemente, seus posicionamentos são utilizados como recurso nas disputas situacionais.

A atuação econômica de cada um deles pode ter vínculos com objetivos estratégicos próprios do campo onde estão mais diretamente inseridos e, em determinados momentos, podem inclusive entrar em choque. Mas há uma atuação em geral complementar, em que os *rankings* econômicos, monetários, universitários, predominâncias narrativas do jornalismo econômico, nos críticos dos prêmios simbólicos podem dar sinais de como se opera os direcionamentos no sentido de uma cultura financeira de culpabilização juro/inadimplência.

Esses instrumentos se configuram como “*correias de transmissão*” de um sentido hegemônico dos usos do dinheiro, que encontra força com a configuração de comunidades epistêmicas e *think tanks* que operacionalizam tais crenças, e aspiram se ocupar de sentido a agenda pública.

Os *rankings* como o FOCUS ganham importância de maneira a buscar compreender como a facilidade com que são compreendidos entre melhores/piores desfoca a atenção das pessoas sobre os vieses dos critérios, bem como sobre o monopólio de informações que são eclipsadas e escondem os vieses de classificação que favorecem uma perspectiva econômica hegemônica em detrimento de outras. Adicionalmente, os *rankings* também passam a atuar

como operadores do “*mundo de renome*” conferindo centralidade simbólica aos agentes que devem ser mais ouvidos nas situações de conflito.

Os *rankings* são discutidos tendo como pano de fundo teórico Foucault (1987) e os cinco processos de normalização que formam a disciplina: comparação, diferenciação, hierarquização, homogeneização e exclusão.

Os *rankings* fazem uma vigilância remota através de números que circulam facilmente, pois são abstratos, concisos e portáteis e por fazer uma completa descontextualização, eles viajam facilmente em novos lugares e novos usos (SAUDER E ESPELAND, 2009).

O vício da mensuralidade é interpretado como o *espraiamento* da calculabilidade pautada pela dominação simbólica das finanças, por força de analogia ao dinheiro como unidade de conta de fácil compreensão, pegando de empréstimo o mito da neutralidade monetária como neutralidade na análise, resumindo as classificações universitárias entre melhor/melhor como bem/mal.

Subjacente à essa valorização, é dado maior ou menor evidência à dispositivos morais distintos, em que critérios de avaliação em economia comportam apenas as disciplinas de “*economia econométrica*” ou “*contabilidade e finanças*” e ignoram “*economia solidária*”, “*economia institucional*”, “*economia marxista*” e tantas outras, circunscrevendo em grande parte a inclusão de questões com a desigualdade social, distribuição e redistribuição de renda, emprego e outras questões no núcleo central das formações.

Os *rankings* e as métricas de avaliação entram nesse contexto por sua analogia às fácil compreensão nas relações de causa e efeito. Como afirmam Sauder e Espeland (2009), os *rankings* são apenas exemplo de médias públicas de desempenho, que estão se tornando cada vez mais influentes em muitos ambientes institucionais.

Os *rankings*, segundo Sauder e Espeland (2009), são parte de um movimento global que redefine a prestação de contas, transparência e boa governança em termos de medidas quantitativas. As práticas disciplinares criam tipos de pessoas, conhecimento sobre aquelas e tipos de intervenção apropriados para aquelas pessoas (SAUDER E ESPELAND, 2009).

Passamos de uma idéia do Estado como provedor da educação pública e como espaço de debate da sociedade sobre os conteúdos importantes a serem ministrados, para um domínio do *mainstream* econômico e financeiro subjacente aos critérios por trás dos *rankings*, que serão investigados.

Neste capítulo, primeiramente é feita uma discussão das origens e desenvolvimento de algumas universidades americanas, européias e brasileiras e os mecanismos de atração de algumas delas à uma lógica ascética, mais aderente à perspectiva do livre mercado e a perspectiva monetária *Hawkish*.

Posteriormente, são estudados os *rankings* universitários, o prêmio do banco da Suécia de economia e as comunidades epistêmicas como mecanismos de homogeneização do pensamento econômico e financeiro *mainstream*, bem como a emergência do *contra-movimento* com outras dimensões de sentido do uso do dinheiro.

O próprio processo de vigilância por meio dos *rankings* e do uso dos prêmios simbólicos tem uma dimensão performativa, de maneira a colocar forçosamente determinados modelos macroeconômicos e monetários dotados de uma capacidade potencialmente universalizante, embora tal peso em determinados momentos dependa dos contenciosos.

À medida que se avança na complexidade e na especialização das funções das instituições, aumenta-se a *interdependência* entre elas, o que poderia nos direcionar para a idéia de *solidariedade orgânica* com base em Durkheim.

Embora essa relação de interdependência exista entre as instituições que avaliam questões econômicas, os *rankings* funcionam como correias de transmissão no caminho inverso à especialização, promovendo compartilhamento de crenças, noções e valores morais em linha com a idéia de solidariedade mecânica, que permitem um paradoxal grau de coesão na dispersão. Nesse processo de difusão das crenças, há o compartilhamento de gramáticas morais homólogas, ainda que circunscritas à espaços e práticas de atuação específicas.

Visando apresentar um espaço social mais amplo que tem influência sobre as tomadas de decisão em política monetária, são apresentadas as demais instituições: mídias, publicações e jornalismo econômico (incluindo livros, jornais, revistas); agências de classificação de risco e ranking FOCUS do Banco Central.

Papel especial foi dado ao jornalismo econômico, especialmente pelo fato do segundo *corpus* ter demonstrado uma certa desproporção entre as publicações *Dovish* e *Hawkish*, discussão que será aprofundada com base nos estudos de Pedroso e Undurraga (2017), que discutem as afinidades eletivas entre a elite de jornalistas e os economistas *mainstream*.

Os demais grupos e instituições tais como: instituições financeiras, grupos industriais, sindicatos, associações, comunidades epistêmicas, *think tanks* e federações serão apresentados

de maneira contextualizada nos capítulos 5, 6 e 7, que tratarão de cada uma das *governamentalidades* monetárias vigentes, no contexto dos contenciosos estudados.

4.1 A vigilância sobre as “mentes” pelo Estado e pelo mercado: o surgimento dos centros Universitários ascéticos

Ao observar certas narrativas das principais instituições que opinam sobre questões monetárias em um sentido *Hawkish* nas cenas investigadas, observou-se um certo processo de *reificação* no sentido de conservadorismo monetário e fiscal que suscita a investigação dessas regularidades, ainda que elas nem sempre tenham força prevalescente nas situações em disputa, que envolvem mobilização multisetoriais que não garantem que agentes econômicos e financeiros *mainstream* sejam sempre os vencedores.

Para compreender tal fator, uma vez que grande parte dos dirigentes dos bancos centrais tem graduação e doutorado em economia, bem como outros em menor número tem outras formações, além de experiências mais ligadas à burocracia pública ou ao mercado financeiro, foi suscitada a investigação das variáveis que conferem, sob a ótica da economia *mainstream*, a centralidade de determinadas universidades em detrimento de outras como requisito que pode ser mais ou menos importante, dependendo do grau de inserção do país na lógica financeira, bem como o capital acadêmico e simbólico dos agentes.

Ao estudar os vínculos dos economistas pré-clássicos e clássicos, bem como as principais publicações em teorias econômicas e monetárias que foram apresentadas no capítulo 2, as origens das principais universidades eram comuns às maiores cidades burguesas. Torna-se importante, dessa maneira, iniciar a discussão pelo *mundo inspirado* para num segundo momento imergir-se no *mundo de renome* dos economistas.

As universidades nessas e outras cidades, foram concebidas dentro de uma concepção da educação como manutenção da soberania, idéia essa formulada por Thomas Hobbes. Discute-se, nesse sentido, que a educação é um mecanismo de redução do uso do monopólio da violência física, para a educação como instrumento de violência simbólica do Estado.

Tanto para Hobbes, como para Locke e Hume, era necessário projetar instituições para restringir a ação de seres com confiabilidade limitada, ressaltando o aumento da confiabilidade dos cidadãos através de uma educação de suas paixões.

Esses filósofos tratam da concepção da conexão entre emoções, a educação e o desenvolvimento da confiabilidade.

Parte da literatura adota Hobbes sob uma perspectiva de teórico dos jogos, uma vez que a idéia do estado da natureza *hobbesiano* trata de questões de confiança, em que se perde outra dimensão do pensamento de Hobbes, que é a paixão (ANDERSON, 2003).

Para Hobbes *apud* Anderson (2003), o contrato social seria a única maneira de sair do estado da natureza, em que o medo ao soberano ganha proeminência como paixão, mas este deve legislar e fazer cumprir as leis dando segurança aos sujeitos, não só pela espada, mas também pela instrução, em que o soberano tem tanto o direito como a responsabilidade de ensinar.

Para Idem (2003) o homem se ajusta à sociedade não por natureza, mas pela educação, em que o soberano tem o poder exclusivo de determinar o que é ensinado na comunidade comum, em que a família também tem essa responsabilidade. Nessa perspectiva, o soberano tem a obrigação de regular nossas paixões, a fim de nos colocar dentro da lei.

Segundo Anderson (2003), o conceito de eloqüência em Hobbes pode despertar a paixão pelo conhecimento, que nos leva à ciência de deveres; logo, eloqüência e razão podem ser reconciliados pela educação e disciplina. As paixões são mais ligadas aos desejos de poder, riqueza, conhecimento e honra.

Na visão do autor, a concepção de Hobbes é de que educadores bem-intencionados devem estar cientes que não ensinam através da doutrina, mas através de exemplos de boas maneiras, cuidado adicional a ser tomado pelo fato dos jovens serem mais dispostos aos “maus hábitos”. Hobbes se referia, para o autor, como maus hábitos as lições proferidas no currículo padrão de latim e grego, com hostilidade aos reis.

Para Anderson (2003) os três principais defeitos de raciocínio que levam ao crime são os princípios falsos, os falsos ensinamentos e o desenho de falsas inferências a partir de verdadeiros ensinamentos.

Dois desses defeitos poderiam ser remediados através da reformas educacionais, estabelecendo a instrução das doutrinas *hobbesianas* de ciência política nas universidades da *Commowelth*. Logo, a expansão das universidades nesse período é pensada como enquadramento, em que a doutrinação desempenha papel em manter a ordem.

Quanto mais nos aproximamos do estado da natureza no sentido de Hobbes, isso representa que os soberanos não estão cumprindo seu dever. Uma vez que a sociedade é regulada pelo horror da lei, é porque o soberano falhou como professor (ANDERSON, 2003).

Na visão de Locke, o estabelecimento de um governo civil remove o problema de um julgamento parcial para uma punição passional. Todavia, razão e paixão não entram necessariamente em conflito (ANDERSON, 2003).

John Locke publicou um texto específico sobre a educação, de título “*Some Thoughts Concerning Education*”, desenvolvido para dar conselhos entorno ao tema.

Segundo Anderson (2003), a educação é mais ampla do que a doutrina cristã básica e o conselho educacional de Locke está mais preocupado em guiar as paixões para coisas socialmente úteis, do que propriamente promover uma reflexão filosófica.

O desenvolvimento de disciplinas em teoria econômica, nesse momento, se enquadra na lógica “socialmente útil”, na medida em que o processo econômico tem efeito prático da vida em sociedade, assim como o desenvolvimento das ciências naturais que se observam ao mesmo período.

Em Locke é apresentada a idéia da família como instrumento de estímulo a uma atividade ou na redução do apetite do jovem para atividades não pertinentes, onde elementos como crédito, estima e reputação são considerados importantes. Ao passo que um grupo de governantes deve receber uma educação para promover a liberdade intelectual, seria suficiente para salvação e ordem social que cidadãos comuns fossem doutrinados nos preceitos básicos do cristianismo (ANDERSON, 2003).

Metáforas como essa, baseadas na filosofia de Locke, reproduzem a idéia de divisão entre “cabeça” e “corpo”, com uma idéia de hierarquia societal, tal como as idéias de Taylor em seus princípios da administração científica, em que umas pessoas seriam pagas para pensar e outras para fazer.

Essa metáfora reaparece novamente enquanto hierarquia de capital cultural na contemporaneidade, como no caso demonstrado nas disputas da cena 2, entre financistas e industriais sobre a proposta de ampliação da composição do Conselho Monetário Nacional (CMN), em que os primeiros reivindicam o monopólio do conhecimento técnico em economia para conduzir a política monetária.

Para Locke, o que nos move não é o prazer, mas o desconforto, causado pela ausência de um bem; o que dá base para uma teoria de motivação puramente determinista. Na construção do indivíduo no período de Locke, nos distanciamos de nós mesmos e de nossas inclinações momentâneas, como nossas idéias e crenças, abrindo a possibilidade de remodelar o pensamento de maneira racional e vantajosa (TAYLOR, 2011).

A pessoa de Locke é, segundo Taylor (2011), o agente moral que assume responsabilidade pelos seus atos à luz da retribuição futura o que, por sua vez, encontra congruência com a moralidade do *pledge* e com um pensamento ascético emergente a partir das afinidades eletivas entre a Revolução Protestante e o capitalismo, tal qual apresentada por Weber (2007). Adicionalmente, o odial da moral do poupador tem a mesma origem epistemológica.

Embora essa idéia utilitarista tenha suas raízes no pensamento iluminista e ganhe força na evolução das teorias econômicas, na ausência das descrições explícitas, as idéias implícitas sobre as necessidades humanas se infiltram na análise econômica (DOUGLAS, 1998).

É importante não assumir, a priori, que esses valores são naturais; pois muitas sociedades, conforme Douglas (1998), não se consideram pobres por não ter um carpete ou outros bens materiais diversos.

A título de exemplo deste fato, a autora relata sobre os *Nuers* Sudão nos anos 1930; não havia comércio com outras áreas já que o único produto disponível era o gado, se configurando também único produto de interesse.

A lógica marginalista e utilitarista imputa os seus objetos sobre sentimentos de cobiça e inveja, em que Albert Hirshman chama de efeito túnel o fato de nos colocarmos na posição relativa de ascensão ou declínio em relação aos outros. Na perspectiva econômica dominante, os gostos são como dados e as pessoas reagem em condições de oferta e demanda (DOUGLAS, 1998).

Para os marginalistas, o cálculo das diferenças marginais requer que a atenção seja focada na mudança da escala da indústria ou nos fatores de produção, pois sem mudanças não podem haver nem produto e nem custo marginal. Dessa maneira, o nascimento da economia como ciência e, especificamente a clivagem neoclássica tem um operador *heurístico* que não pode ser considerado natural.

A educação tem papel fundamental na propagação deste modo utilitarista de ver o mundo, em que a centralidade do dinheiro e a modulação dos desejos contribuem para criar tipos de pessoas, em que a educação passa a se tornar cada vez mais o meio de acesso para satisfazer esses desejos.

Anderson (2003) comenta que a educação não foi parte essencial do projeto moral e político de Hume, mas há indícios de que essas idéias estavam presentes, em que o governo direciona na ordem correta através da sanção da lei, com efeitos educativos para o

desenvolvimento do hábito. Para o autor, as leis nessa concepção garantem que o comportamento virtuoso seja recompensado com alguma regularidade, de maneira que o “justo” não se torne vítima de injustiça.

A questão da educação como enquadramento ganha, portanto, proeminência. O papel que o dinheiro assume nas cidades, a dimensão da oposição de justo/injusto ganha dimensões morais das predisposições a poupar como um sacrifício que faz destes com moral superior àqueles que não pensam no futuro.

Ignora-se, nesse contexto, as radicais diferenças de pontos de partida que permitiriam essa predisposição, uniformizando a interpretação da agência entre os que poupam e os que não poupam, e as diferenças sociais interpretadas a partir dessa dualidade e não em suas diferenças de acesso intrínsecas e reproduzidas geracionalmente.

Hobbes esperava influenciar a política ativamente com *Leviathan*, mas quis tornar-se o currículo de política das universidades primeiramente porque a universidade era um caminho direto para os corações e mentes de um público mais amplo (ANDERSON, 2003).

Locke diz-nos que para garantir o *trust*, precisamos moldar os sentimentos; já Hobbes, afirma a paixão é necessária para a razão.

Segundo Taylor (2011) temos de ser ensinados (e intimidados) a fazer essa postura reflexiva e desprendida, não apenas absorvendo doutrinas, mas pelas disciplinas modernas do autocontrole no campo econômico, moral e sexual. Há, nesse contexto, uma *reificação* de dispositivos morais da cultura financeira que precisa ser entendida até o nível dos conteúdos que são mais priorizados em detrimento de outros.

Segundo Simmel (2004), como os conteúdos de formação só podem ser apropriados por uma atividade individual, elas produzem uma aristocracia mais incontestável. A principal diferença é que, ao contrário de uma desigualdade social, que pode ser alterada por decreto ou revolução, a diferença de capitais culturais não podem ser apagadas por estes mesmos meios.

O surgimento e aumento da importância crescente da universidade ganha, nesse contexto, força para distinção, as narrativas encontram força do ideal de bem e de mal em termos de carreira a partir da vinculação de sucesso à objetos de desejo, que são por sua vez garantidos àqueles que atuam para aumentar os retornos dos grandes grupos financeiros.

A economia não aparecia ainda como ciência autônoma, mas como parte do pensamento filosófico, em que os economistas pré-clássicos eram filósofos, médicos, teóricos políticos, estatísticos e muitos agentes econômicos também arriscavam-se como autores.

A idéia de mensuralidade e demonstrabilidade da economia enquanto disciplina emergem como análogas às ciências naturais, na medida em que os mercantilistas tinham construído alguns padrões de comércio. Fator mais importante, no entanto, é a centralidade do dinheiro ganha nas grandes cidades como unidade de conta e como meio universal de troca, ancoradas no padrão-ouro e inicialmente na discricionariedade no monarca a estabelecer os padrões-monetários.

Na linha de Simmel (2004), em contraposição ao materialismo histórico que prega que a economia é guia dos processos culturais não-econômicos, os efeitos do dinheiro se organizam a partir de condições psíquicas e sociais do próprio homem; é da relação dos homens com outros homens e dos homens com objetos que organizam-se as lógicas monetárias e não-monetárias do cotidiano.

No entanto, àqueles que tem centralidade podem construir instrumentos de profecia realizante que reifiquem determinados sentidos dos usos do dinheiro em detrimento de outros, construindo um quadro hegemônico de dispositivos morais.

A partir dos economistas pré-clássicos e clássicos estudados no capítulo 2, foram levantadas as principais instituições onde estudaram. Grandeparte eram de centros educacionais na Inglaterra e Holanda como *Maldesbury, Oxford, Edimburgo, Leiden, Utrecht, Cambridge*, todas essas grandes cidades que se desenvolveram como grandes centros industriais, comerciais e financeiros.

Há evidências de que o ensino na universidade de *Oxford* data desde 1096, mas a análise recai sobre o período considerado como Renascimento no século XV, onde a Reforma Protestante pautou a obrigação de seguir o anglicanismo para conseguirem uma licenciatura (MATOS, 2011)

As primeiras universidades protestantes foram criadas no berço da Reforma Luterana, com a criação das Universidades de *Marburg* (1527), *Königsberg* (1544), *Jena* (1558) e *Helmstedt* (1575). As universidades de Copenhague, na Dinamarca, e Uppsala, na Suécia, ambas do final do século 15, aderiram ao movimento de Lutero (MATOS, 2011).

Calvino fundou, em 1559, o que viria a ser depois a Universidade de Genebra, em que o calvinismo foi incorporado posteriormente pela Universidade de *Heidelberg*, na Alemanha. Na Escócia, o calvinismo foi adotado nas Universidades de *Saint Andrews, Glasgow e Aberdeen* (MATOS, 2011)

Outras que receberam fortes influências calvinistas foram as universidades de *Oxford* e *Cambridge*, através de Thomas Cranmer, Hugh Latimer e Nicholas Ridley, três dos primeiros líderes e mártires da Reforma Inglesa, os quais eram ligados a essas escolas (IDEM 2011). A convite de Cranmer, os reformadores Martin Bucer e Pedro Mártir Vermigli, também reformistas, lecionaram na Inglaterra, o primeiro em *Cambridge* e o segundo em *Oxford*.

Entre as primeiras universidades fundadas propriamente por calvinistas, estão as Universidades de *Leyden e Utrecht*, na Holanda (MATOS, 2011).

Percebemos, dessa maneira, que as afinidades eletivas entre o capitalismo e o protestantismo, que permitem não mais condenar a usura é, por extensão, a cultura hegemônica nas principais cidades onde o capitalismo comercial, financeiro e industrial florescem, propondo uma educação das mentes homólogas as práticas da burguesia financeira nessas grandes cidades.

Nos Estados Unidos, no século 19, os presbiterianos criaram 49 *Colleges* (faculdades); os congregacionistas 21, os reformadores alemães quatro e os reformados holandeses uma. Dentre as mais famosas, que compõem a *Ivy League*, estão *Harvard* (1636), *Yale* (1701) e *Princeton* (1746); o *Harvard College* foi criado em 1636 pelos puritanos, abraçando o *unitarismo* nos primeiros anos do século 19 (MATOS, 2011).

Essas universidades fizeram frente, em um primeiro momento, às universidades católicas. É esperado, nesse contexto, que as universidades mais ligadas à Reforma e ao calvinismo tenham dado proeminência a teorias mais ligadas à prosperidade, se tornando “berços” do desenvolvimento da economia *mainstream*, como também de uma moralidade *blasé* ligada aos juros e adimplência em um período mais desencantado.

Os *rankings*, fenômenos recentes, passaram a dividir o protagonismo da indicação das melhores instituições junto à tradicional classificação da *Ivy League*. *Todavia*, ao mesmo tempo em que os *rankings* criam novos critérios, sua validade em parte recai na mensuração de índices que já eram consenso para auferir quem eram as mais prestigiadas universidades.

Nesse sentido, os *rankings* serão uma importante variável para analisar a trajetória dos agentes. A mudança do eixo econômico da Inglaterra para os Estados Unidos no século XX não é fenômeno desprendido da mudança do eixo das principais universidades na mesma direção.

Segundo Taylor (1997), a avaliação forte envolve discriminações do certo ou errado, melhor ou pior, mais elevado ou menos elevado que são validados por nossos desejos e inclinações como elementos de um ideal de self e de autenticidade, mas existem independentes destes.

A herança das teorias econômicas já como quadros performados matemáticos e estatísticos desprovidos de seus visões de origem, em que muitas vezes algoritmos e modelos computadorizados distanciam ainda mais da compreensão destes, fortalece ainda mais a orientação por “*bulas monetárias*” sob o mito de idéias autênticas por parte dos *agentes competentes*.

4.2 Os rankings universitários internacionais como instrumentos de performatividade econômica

O primeiro *ranking universitário global* criado foi de iniciativa da *Shanghai Jiao Tong University* em Shanghai na China, no ano de 2003 sob o nome de “*Academic Ranking of World Universities*’ (ARWU)”.

Surgiram muitos outros tais como: *Times Higher Education (THE)*, *QS World University rankings*, *Leiden Ranking*, *U-Map*, *U-Multirank*, *Webometrics*, *SCImago Institutions Ranking* e no Brasil *ranking Universitário da Folha-Ruf* do grupo Folha e Guia do Estudante do grupo Abril.

Os principais destaques são para o *ranking* editado pela *Times Higher Education World University Rankings*, em colaboração com a *Thomson Reuters* e a *Quacquarelli Symonds (QS)*, que é responsável pelo *ranking Top Universities*.

A *Time Higher Education* era originalmente uma seção regular sobre educação no jornal *The times*, que foi proposta pela primeira vez em 1905 por *Jeg Montmorency*. A decisão de se tornar um periódico semanal foi tomada para dar apoio ao *The Times* para um movimento de reforma da educação que culminou na *Fisher Reform Act, em 1918* “(TES, 2016).

Essa revista inicialmente pertencia à família de *Lord Northcliffe*, passou por *Rupert Murdoch*; em 2005 foi vendido para a *Exponent*, um grupo de *private equity* e atualmente pertence à *TPG Capital (ex-Texas Pacific Group)*, desde julho de 2013.

A TPG tem mais de US\$ 74 bilhões sob gerenciamento de equipes de investimento, com investimentos em mais de 400 empresas, com um conjunto diversificado de classes de

ativos, incluindo capital privado, patrimônio público, crédito e imóveis e, como vimos, educação. Esse fundo capta recursos e investe em variados setores, atuando como *Private Equity*, *Hedge Fund*, *crédito*, dentre outras atuações (TPG, 2016).

De maneira geral, se observa um processo intenso de verticalização dos veículos de informação em um mesmo conglomerado financeiro, com a participação em empresas dos mais variados setores, o que aumenta o potencial de alinhamento de objetivos de instituições em uma mesma cadeia o que, ao mesmo tempo, trás conflitos de interesse e práticas *performativas* que podem influenciar na distorção das informações.

A *Quacquarelli Symonds (QS)* foi fundada em 1990 por Nunzio Quacquarelli e ganhou destaque não apenas pela construção de *rankings*, mas pela prestação de serviços de informações e soluções para especialistas em educação superior e carreiras (QS, 2016). Anteriormente, era parceira da *THE*, mas separou e passou a atuar como concorrente.

O *ranking QS* foi escolhido para ser analisado pela sua abrangência e sofisticação na configuração dos índices e método de coleta de dados; esses métodos incluem uso do capital informacional como instrumento de economia comportamental. O modelo de negócio é formatado de maneira que as instituições se estimulem a se comparar e a competir e, ao mesmo tempo, constroem um modelo de sinergias e coletas de informações com empresas para induzir as instituições a seguir os seus critérios.

Por mais que sejam contestados, os *rankings* e critérios de mensurabilidade, à medida que ganham centralidade, se configuram como uma realidade inescapável para agentes que almejam auferir posições, onde até mesmo a crítica reforça a centralidade de tais critérios.

Trata-se de uma estratégia análoga à economia comportamental, em que os agentes são colocados dentro de um axioma, em que são os índices do *ranking* que configuram a realidade, embora se ressalte que ele se baseia em muitos critérios que já existiam e também as opiniões levantadas estão lastreadas em predominâncias já construídas ao longo dos anos pelas principais universidades dos Estados Unidos.

Se no início do século 20 essas instituições se configuraram em publicações especializadas, com editoriais que pressionavam governos em determinados sentidos, tais instituições passam a exercer controle de maneira menos explícita, exercendo um poder disciplinar e de homogeneização por meio de métricas de avaliação.

Os *rankings* se colocam relativamente abertos para alguns questionamentos sobre seus critérios de avaliação, incorporando a crítica ao mesmo tempo em que o deslocamento dos

seus critérios força o deslocamento das instituições para atingir pontuação máxima nos critérios exigidos.

Na pesquisa de campo de Sauder e Espeland (2009), foram levantados professores que relataram sofrer pressão para divulgar seus trabalhos em revistas mundiais de impacto, artigos de opinião e entrevistas com jornalistas. Há segundo os autores, por vezes pressões explícitas e algumas sutis, como incentivos financeiros.

Um ponto interessante é que a diversidade de *rankings* e a diversidade de critérios faz com que as universidades busquem muitas vezes atuar em pontos fortes que sejam convergentes a uma determinada metodologia em detrimento de outras, onde essa diversidade é ocasionada por uma concorrência específica entre as empresas de *rankeamento*, assim como acontece com as agências de classificação.

Como a maior parte dos agentes estudados é economista, foram escolhidos o ranking “*Economic Econometrics*” (REE) e “*Accounting e Finance*” (RCF), ambos da QS. Mesmo quando os agentes tem formação em outras escolas nas mesmas universidades, esses são estes os *rankings* utilizados como referência, considerando-se que a lógica econômica *mainstream* se espalha para outras áreas, como o direito corporativo para o curso de direito ou o foco em *business* da administração, por exemplo.

Os dois *rankings* internacionais são importantes porque escolheram classificar apenas disciplinas econômicas, contábeis e financeiras ligadas ao *mainstream* econômico em detrimento de instituições que tenham um enfoque institucionalista, *keynesiano* ou marxista, o que é indiciário por si só dos vieses engendrados.

A própria dimensão de internacionalização nesse aspecto deve ser entendida com o poder de influenciar e construir redes de colaboradores com outros países, na fronteira entre o político e o econômico, mas também, potenciais votantes nas avaliações.

Embora muito contestado por professores e pesquisadores das instituições de ensino superior, esses *rankings* se tornam populares externamente e exercem pressão econômica sobre as instituições para caminhar em uma dada direção, pois se baseiam nesses índices os estudantes que desejam ingressar nas universidades, bem como empregadores (SAUDES E ESPELAND, 2009).

Ao mesmo tempo em que professores e reitores protestam contra o *rankeamento* e as instituições que as pautam, os mesmos fazem uso da legitimidade desses *rankings* quando lhe são favoráveis.

O mesmo vale para a lógica análoga dos *rankeamentos* das agências de classificação, o que reforça o aumento da centralidade dos *rankings* e as métricas de avaliação mesmo, paradoxalmente, quando são contestados.

Fica difícil resistir à realidade performada que reforça a posição no *ranking* para cima ou para baixo; evidência disso é o posicionamento, com respeito às notas das agências de classificação, de Lula durante seus governos, em que as subidas de notas eram comemoradas, mas a queda resultava em crítica e deslegitimação das agências como avaliadoras. Num primeiro momento, quando da redução da nota do Brasil na esteira da crise de 2008 Lula disse:

"Eu acho que houve uma combinação de esforços feita por todos os brasileiros que permitiu que nós pudéssemos, hoje, estarmos felizes porque é uma coisa importante para o Brasil (o grau de investimento), é uma vantagem extraordinária nesse mundo globalizado." [...] "Vocês viram na televisão, na semana passada, eu não sei nem dizer direito, mas eu estava em casa vendo televisão, e dizia assim: 'O Brasil agora virou investment grade'. Eu nem sabia o que era isso. Aí, já fui ligar para o Celso Amorim: 'Que diabo de palavra é essa?'. Aí, ele falou para mim: 'é grau de investimento'. Eu fiquei mais confuso ainda." [...] (O presidente recorreu a uma de suas tradicionais metáforas, comparando a Figura de dois trabalhadores). Um deles é um homem comportado, que cuida da família, paga o aluguel e não tem vícios. "Esse é o investment grade". O outro recebe o dinheiro, torra tudo em mesa de jogo ou bebe demais e está quebrado. "Então, era assim que era o Brasil. O Brasil estava quebrado, não tinha credibilidade. Todo mundo lembra quanta faixa tinha aqui, da dívida externa. Cada vez que ia em um lugar era: 'Fora FMI', Acabou isso. Acabou!" (ESTADAO, 2014)

[...] Agora o Brasil é considerado um país sério por parte dos investidores estrangeiros. Não sei nem falar direito a palavra "investment grade", mas se fosse traduzir para uma linguagem que todos os brasileiros entendam, pode-se dizer que o Brasil foi declarado país sério, que tem políticas sérias, que cuida de suas finanças com seriedade...O Brasil virou "investment grade" porque o Brasil toma conta do seu nariz, decide a sua política econômica, decide aquilo que nós queremos fazer (UOL, 2015)

Neste momento, Lula aufere importância à classificação, dando legitimidade para esse fato como um certificado de bom pagador. Em 2014, quando do rebaixamento da nota do Brasil disse Lula, já fora da presidência: "*Isso não significa nada. Significa que apenas a gente não pode fazer o que eles querem. A gente tem que fazer o que a gente quer*" (UOL, 2015). Não se deve deixar de notar como um político à esquerda no espectro político também pode reforçar a moral do bom pagador.

Neste segundo momento, a opinião tende a deslegitimar a classificação e reduzir a importância do seu significado.

Não se busca, com isso, focar na contradição do discurso, mas mostrar uma evidência empírica da centralidade dos *rankings* no elogio ou na crítica, além de evidenciar que agentes

políticos da esquerda podem se valer de dispositivos morais tradicionalmente do pólo oposto, de maneira a auferir legitimidade às práticas colocadas. Na fala, depreende-se o argumento de que é justamente por não seguir ao pé da letra as convenções de equivalência, que tais resultados teriam sido atingidos.

No que tange aos *rankings universitários*, a centralidade se faz análoga em que as críticas ou adesões reforçam a centralidade. A normalização configura uma classe de indivíduos com as mesmas características de classificação, com o estabelecimento de normativas para estabelecer diferenças individuais (SAUDES E ESPELAND, 2009).

O processo de escolha das universidades em função dos índices direciona os universitários para potencialmente apreender determinadas ordens de valor em detrimento e outras, com vieses econométristas e monetaristas.

Na comparação, as instituições são colocadas nas mesmas classes de objetos, em que os mecanismos de *acreditação* fazem parte do processo; no caso brasileiro, a prova da OAB é um exemplo disso.

No caso dos cursos de direito dos Estados Unidos, os vieses da avaliação fazem com que cursos que privilegiem em suas grades direito de família ou do trabalho não sejam bem classificados (SAUDES E ESPELAND, 2009). Por outro lado, segundo os autores, direito financeiro e corporativo podem colocar instituições sob esse enfoque com melhores classificações.

Apesar da sofisticação dos critérios, é colocada uma clara evidência de que áreas de estudo que tenham uma dimensão mais *altruísta* são desfavorecidas nos critérios de avaliação, ao passo que visões mais individualistas e voltadas à formação de indivíduos com uma moralidade mais *blasé* são premiados com o topo do *ranking*, mas também com melhores posições e remunerações no mundo dos negócios que reforçam, entre os aspirantes à universitários, o desejo de frequentar as mesmas instituições, produzindo uma homogeneização das demandas formativas e relegando as outras áreas ao desprestígio.

Tais práticas são reforçadas pelos mecanismos de regulamentação que colocam uma idéia de ranqueamento e mensurabilidade entre remuneração dos executivos e resultados financeiros. Em linhas gerais, independente da área específica, constrói-se a hipótese de que os critérios de avaliação alinham o topo do *ranking* com os sentidos dos usos do dinheiro do capitalismo financeiro.

Isso significa que, em algum grau, há uma correlação de posições no topo do *ranking* e o enfoque entre teorias monetaristas, padronização contábil e modelos financeiros *transubstanciados* às linguagens e conteúdo específicos na administração, engenharia de produção, direito, psicologia, dentre outras áreas.

Essa “superioridade” acadêmica das instituições do topo do *ranking*, que se transmite das instituições para seus frequentadores, é compartilhada pelo mercado de maneira que estes têm uma maior tendência a ocupar cargos chave com pensamentos muito próximos, apesar da dispersão das instituições, mas não permitem necessariamente uma completa adesão, por características específicas dos campos em que estão mais diretamente inseridos.

Para Boltanski e Chiapello (2009, p.47) é em vista dos executivos ou futuros executivos que o capitalismo deve completar seu aparato justificativo.

Ainda que, na maioria estes sejam convencidos a aderir ao sistema capitalista por injunções financeiras ou dispositivos clássicos de sanções e recompensas, é de se acreditar que as exigências de justificação se mostrem no período atual amparados no forte crescimento numérico da categoria, com a chegada de jovens oriundos do sistema escolar, pouco motivados e em busca de incitações normativas, quanto por profundas evoluções que obrigam executivos experientes a se reciclar-se (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009, p.47).

As tais carreiras de sucesso, que se convertem em dinheiro e na materialização de sonhos pré-construídos, se tornam inteligíveis aos jovens na escolha das universidades, mas o alto preço das mensalidades e as dificuldades de admissibilidade nos principais centros “reservam um espaço” maior aos filhos das elites, o que cria certa lógica de reprodução e de reforço nas crenças de um conservadorismo econômico que provavelmente já encontrava terreno fértil em função da trajetória social dos pais.

Para os autores, num mundo em rede, o senso de poupança não desapareceu mais se aplica a outro tipo de bem: as pessoas tem de se mostrar avaros de tempo e judiciosos naquilo a que ele é dedicado. Não perder tempo é reservá-lo para estabelecer e manter conexões mais lucrativas, em que a boa administração do tempo livre (e as duas coisas frequentemente estão juntas) acesso à informação e acesso à dinheiro.

Os *rankings* passam uma dimensão de inteligibilidade e um direcionamento dos jovens para carreiras que permitam chegar mais rápido à realização de desejos, contribuindo a moldar escolhas em detrimento de escolhas profissionais que não são apresentadas como tal.

Em termos de teoria dos jogos, as escolas estão sendo colocadas em termos de um jogo soma zero, em que o sucesso das escolas vem das perdas de outras e pequenas diferenças importam na escolha (SAUDES E ESPELAND, 2009).

Primeiramente, foram levantadas as universidades onde os principais dirigentes do *Federal Reserve* (FED), *Banco Central Europeu* (BCE), *Banco Central do Brasil* (BCB), *Fundo Monetário Internacional* (FMI) e agências de classificação de risco estudaram. A quadro 28 apresenta as instituições freqüentadas no doutorado pelos agentes levantados e as posições delas nos *rankings*, incluindo direito pelo fato de alguns agentes terem freqüentado esse curso:

Quadro28: Classificação no ranking QS de universidades freqüentadas por dirigentes do FED, BCE, BACEN e analistas de risco

(continua)

Instituição	QS-Economic Econometrics	Accounting and Finance	QS-Legal Studies and Law	QS- Ranking geral (2015/2016)
MIT	1	2	2	1
HARVARD	2	1	1	3
STANFORD	3	3	5	2
Princeton	4	25	-	11
Berkeley	4	10	9	28
Chicago	4	6	12	10
London SchoolofEconomics	7	4	7	37
Oxford	8	5	2	6
YALE	9	15	4	15
Cambridge	10	7	3	4
Columbia University	11	16	10	20
Pensylvania	12	8	29	18
New York University	14	11	5	46
North western University	11	31	51-100	26
Bocconi University	17	27	-	
University of Michigan	19	28	30	23
Duke University	21	38	47	24
London Biusinnes Schoool	27	9	-	-
Brown University	29	-	-	49
Para posição 50 ou mais				

Quadro 29: Classificação no ranking QS de universidades frequentadas por dirigentes do FED, BCE, BACEN e analistas de risco

(conclusão)

Rheinische Universität	Friedrich-Wilhelms-	51-100	-	151-200	231
Illinois - Urbana Champaign		51-100	48	151-200	66
Illinois - Chicago (UIC)		151-200	101-150	-	187
Georgetown		51-100	101-200	27	214
Université libre de Bruxelles		51-100	-	151-200	216
Michigan State University		51-100	51-100	-	160
Écolepolytechnique		51-100	-	-	
Université Paris 1 Panthéon-Sorbonne		51-100	51-100	20	53
Bristol		101-150	101-150	49	41
Universidade de São Paulo		51-100	51-100	51-100	120
FGV		101-150	-	151-200	-
La Sapienza de Roma		151-200	-	51-200	223
PUC-RJ		201-300	-	-	501-550
UFRJ		201-300	-	-	321
UFMG		-	-	-	551-600
UNB		-	-	-	601-650
Universidade de Lisboa		-	-	-	-
École des hautes études en sciences sociales		-	-	-	-
WellesleyCollege		-	-	-	

Fonte:Elaboração própria com base em QS (2016)

Dentre as principais instituições levantadas, destaque para a maioria ser dos Estados Unidos, seguida da Inglaterra. A maior parte das instituições européias foram frequentadas pelos dirigentes do *Banco Central Europeu*, as quais tem, em geral, posições intermediárias nos *rankings*, com uma boa distância das universidades estadunidenses.

No caso dos agentes econômicos brasileiros estudados, aparece como mais bem colocada a Universidade de São Paulo e bem mais distantes a FGV e PUC-RJ. Destaque ao fato de que essas classificações são em relação economia econométrica e contabilidade e finanças.

O *ranking* será utilizado como uma variável categórica na análise de correspondência múltipla, de maneira a fazer a análise geométrica dos agentes em termos de diferenças de propriedade. Por conta disso, no próximo tópico os critérios de avaliação dos rankings serão aprofundados de maneira a compreender quais propriedades são as mais valorizadas e incorporadas, manifestando-se nas posições do *ranking*.

4.3 Critérios de avaliação no REE e RCF: os vieses ortodoxos dos indicadores

A metodologia de avaliação dos *rankings* estudados, até 2015, considerava os seguintes critérios: *relação corpo docente/aluno, nível de internacionalização e proporção de estudantes internacionais*, mas mudaram esse ano pela dificuldade de ter uma informação confiável da divisão por faculdade ou departamento (QS, 2017).

Segundo a Qs (2017), a metodologia foi reduzida a ponto de contornar o envolvimento direto das instituições, de maneira a tornar a estratificação mais confiável.

Esse fator indica que as instituições freqüentemente manipulam os dados, de maneira a auferir melhores posições. É fundamental analisar os critérios de classificação de maneira a compreender os vieses dos *rankings* e os mecanismos de poder disciplinar que utilizam para manter as instituições sob vigilância e controle.

O interesse de conferir melhores posições por parte das universidades da *Ivy League* e algumas outras universidades vai para além do objetivo de atração dos alunos. A legitimidade acadêmica em economia e finanças contribui para exercer peso no campo propriamente financeiro.

Segundo Sauder e Espeland (2009), muitos editores usam *rankings* como critério de aprovação de manuscritos e presidentes de universidades e administradores usam isso para avaliar o desempenho de reitores e alocar recursos e criar planos estratégicos.

A centralidade das instituições é reforçada por meio dos *rankings* e dos prêmios simbólicos, em especial o Prêmio do Banco da Suécia de economia; mais a frente foi feita uma análise de correlação desses dois fatores.

O “empréstimo” lingüístico feito, ao classificar tal prêmio como “Prêmio Nobel de Economia” demonstra a busca por legitimidade análoga às ciências naturais que são premiadas, reforçando, por sua vez, a centralidade de determinadas teorias em detrimento de outras em um processo também a ser investigado em seus vieses.

Esses dois processos estimulam a centralidade de docentes e departamentos mais cobiçados para captar autores que, por sua vez, publicarão uma linha editorial mais convergente ao *mainstream* econômico, bem como serão os mais convidados na posição de especialistas a emitir opiniões em jornais e revistas especializadas, criando uma circularidade narrativa entre a doxa e a ortodoxia no “rebuscamento acadêmico” e na “vulgarização das teorias”, como poderosos instrumento de uma profecia auto-realizante.

Os *rankings* podem ter mudanças de índices e as universidades buscam monitorar o peso dessas mudanças de maneira a se enquadrar. No estudo de Sauder e Espeland (2009), foi apontado um fundo criado para trazer professores visitantes, o que custa o dobro do pagamento de um professor local em um ano.

Mudanças como a atração de docentes estrangeiros foram fomentadas por critérios do *ranking* que contabilizavam número de professores estrangeiros na instituição.

Os autores apresentaram os *rankings* como fontes de ansiedade, objetos de resistência e como pressão sedutora; os *rankings* dão menor peso a candidatos que, apesar de terem feito atos realmente interessantes, não tenham bons números.

Na questão da ansiedade, pequenas nuances podem produzir dramáticas mudanças de posição na classificação geral; muitas mudanças tem como objetivo sacudir os *rankings* e manter a notoriedade e noticiabilidade. (SAUDER E ESPELAND, 2009).

O *ranking estabeleceu* mudanças significativas de 2015 para 2016. No entanto, não houve mudanças significativas nas posições das universidades. Um dos motivos para não haver mudanças significativas entre os anos, é que são atribuídos pesos para os últimos 5 anos da avaliação; portanto, as mudanças imputadas nos cálculos vão causando alterações “controladas” nas pontuações e posições.

Os *rankings* podem ser entendidos como uma identidade organizacional obrigatória, em que os não participantes são rejeitados a priori. Nesse ínterim, Sauder e Espeland (2009) comentam que as estratégias de boicote falharam porque algumas instituições forneceram dados e outras não.

Embora os reitores em 1997 tenham assinado uma carta condenando os *rankings*, publicado pelo Conselho de Admissão de Escolas de Negócio (LSAC), eles foram esmagados pelo fato contundente de sua posição no *ranking* (SAUDER E ESPELAND, 2009).

Outro ponto interessante apontado por Sauder e Espeland (2009) foi o esforço de instituições em se reunir com editores da *USN* para reformar os *rankings* ou para fazer um *lobby* para alterações que possam retratar a própria escola mais favoravelmente. Essas resistências e adesões reforçam a internalização da disciplina, pois ocorre simultaneamente o ressentimento e a sedução em torno do seu centro.

Tem sido elaboradas estratégias para tentar domar os *rankings*; essa tentativa seria um jogo cínico para manipular os dados do *ranking* em abordar a situação que é subjacente de medição: algumas escolas incentivam candidatos qualificados a impulsionar as estatísticas,

pegando melhores alunos de outras escolas locais e rejeitando ou admitindo alunos com menores notas em cursos de meio período ou programas noturnos, que não informam suas pontuações para a *USN* para o caso do curso de direito (ESPELAND e SAUDER 2007; WHITMAN 2002).

As escolas com piores classificações nos *rankings* podem ignorar a pressão, porque tem pouco a perder e poucas oportunidades para subir, mas a maior parte tem buscado gerenciar os *rankings* o melhor que puderem (SAUDER E ESPELAND, 2009).

Os estudos dos autores mostram como processos cognitivos e afetivos (ansiedade, incerteza, monitoramento meticuloso e disciplina) podem promover uma forte ligação através da internalização de pressões institucionais.

É interessante notar que essas publicações especializadas em educação visavam pressionar governos por reformas educacionais e, com o tempo, passaram a exercer o controle de maneira menos explícita, na busca por impor um poder disciplinar e a homogeneização por meio de métricas de avaliação.

Ao falar da importância dos *rankings*, é importante notar como o Qs encara os estudantes, como a seguir:

O mundo está mudando, e o ensino superior não é exceção. O número de estudantes que participam no ensino superior está aumentando globalmente, aqueles que fazem isso fora de seu próprio país estão em ascensão dramaticamente. Em muitos países, como o financiamento está sendo reduzido e os financiamentos são reduzidos ou aumentados, os estudantes internacionais se tornaram uma **commodity** crítica para algumas universidades e há pouco comprometimento na tentativa de atraí-las. [...] Google (1998), Facebook (2004), YouTube (2005) e Twitter (2006), entre outros, mudaram o rumo da comunicação e do *marketing* e poucas universidades se recusam a usar essas ferramentas para expandir os futuros estudantes internacionais com mensagens convincentes. Nunca antes essa decisão crucial da vida envolveu tantas opções ou um volume tão insondável de informações. **É para isso que estamos. Os estudantes. E mais especificamente, potenciais estudantes internacionais. (QS, 2017)**

É relevante notar o que está subjacente às narrativas: o estudante é enxergado como uma **commodity**, dentro do conceito de escassez subjacente à economia neoclássica. O *ranking* se apresenta, dessa maneira, como uma ferramenta importante, junto a veículos de comunicação, para prospecção de novos estudantes.

A idéia de *commodities* e de flutuações de financiamentos para estudos no exterior coloca os estudantes como análogos a produtos cotados na bolsa de valores, e de fato são uma vez que as universidades correspondem à fundos financeiros cotados também em bolsa de

valores e, por fim, os próprios *rankings* pertencem à grandes fundos de investimentos financeiros.

Apesar das diferenças de critérios entre os índices, há considerável convergência das primeiras colocações entre eles, com pequenas variações de posições.

Os critérios de avaliação do QS são compostos por quatro tópicos: reputação acadêmica; reputação do empregador; citações de Pesquisa por artigo (*Scopus*) e o *índice H*, para medir tanto a produtividade quanto o impacto das pesquisas, mas os pesos para cada um desses critérios variam de acordo com a disciplina, pois cada uma delas tem uma diferente “cultura” de publicações.

A introdução do *índice H* veio justamente de pressões de instituições que se sentiam prejudicadas pela não inclusão, o que indica que frequentemente as instituições de fato influenciam os *rankings* para que se assemelhem mais à seus pontos fortes. Para os casos do *Ranking Economic Econometrics (REE)* e o *Ranking Accounting & Finance (RCF)*:

Quadro 30: Pesos dos indicadores – REE e RCF

Ranking	Reputação acadêmica	Reputação com empregadores	Citações por paper	Índice H
Accounting & Finance	50%	30%	10%	10%
Economics	40%	20%	20%	20%

Fonte: Adaptado de QS (2017)

O peso maior do RCF é maior para reputação acadêmica e com empregadores, que somam 80%, com menor peso em publicações justamente por serem em menor número, ao passo que o peso de reputação do REE é de 60% e de índices relacionados a publicações é de 40%. Ao passo que os primeiros ingressam mais em carreiras no mercado financeiro, os segundos tem uma natureza mais acadêmica e de pesquisa de base. Foram contabilizados 529 instituições de *Accounting & Finance*, mas consideradas apenas 200 e de economia foram consideradas 803 instituições, mas consideradas apenas 300. No quadro 31, se observa a distribuição de quantidade de avaliadas por país:

Quadro 31: Quantidade por país no RCF

Country	Institutions	Porcentagem
Estados Unidos	146	18,20%
Inglaterra	77	9,60%
China	42	5,20%
Alemanha	42	5,20%
França	39	4,80%
Austrália	32	4,00%
Itália	31	3,90%
Canadá	25	3,10%
Japão	23	2,90%
Espanha	20	2,50%
Taiwan	20	2,50%
Brasil	19	2,40%

Fonte: Elaboração própria com base em QS (2017)

Ao observar o quadro 31, se percebe que, de longe, o maior número de instituições classificadas são dos Estados Unidos. Para compreender isso, foram levantados os pré-requisitos para que as universidades sejam elencadas.

A reputação acadêmica é uma das peças centrais do modelo de negócios do *QS World University Rankings* desde sua criação em 2004. Como eles atraíram cerca de 76 mil profissionais universitários para responder o questionário em todo o mundo, tais dados tem um importante peso.

Os entrevistados identificam até duas disciplinas das quais se consideram especialistas, o que indica em si uma possibilidade de aproximação dos respondentes aos dois *rankings*, o que demonstra a proximidade de posições para o caso de várias universidades.

Ao fazer tal identificação, os respondentes que, em geral tem uma grande experiência acadêmica, em geral conhecem as instituições que são centrais nas disciplinas em que são especialistas, bem como muitos já circularam por elas como professores visitantes.

Os respondentes identificam até 10 instituições nacionais e até 30 internacionais que consideram excelentes para a área as quais estão avaliando. As pontuações são somadas, com 85% de ponderação para a classificação internacional e 15% para a doméstica.

Aqui há um viés sutil, pois os respondentes tem apenas um limite superior de número de instituições a indicar, não existindo um limite inferior.

Há margem para que a maior parte das pessoas nos países emergentes responda para as universidades que são já reconhecidas como as melhores, até por que muitos dos respondentes passaram por estas universidades e a tendência é que os respondentes dos Estados Unidos também considerem colocar apenas suas instituições, potencialmente não elencando instituições do exterior por já considerar as universidades americanas as melhores, bem como não terem circulado por outras instituições que seriam consideradas por estes como teoricamente inferiores.

Ocorre, dessa maneira, uma grande probabilidade de um efeito retroalimentado em que o próprio *ranking* em si representa uma espécie de efeito teoria em relação aos próprios pressupostos.

De um total de 74.651 respostas válidas, os dois países com maior número de respondentes acadêmicos são os Estados Unidos, com 15,6% (11.645) e Inglaterra (5.225,57). O Brasil com 3,4%, teve 2.538 respondentes. É importante notar que o número de respondentes estadunidenses é o dobro do segundo colocado, o que compensa a ponderação de 85% de internacionais para 15% de respondentes nacionais.

A maior parte dos países com grande demografia gira em torno do número de respondentes do Brasil, como Canadá, Rússia, Coreia do Sul, Austrália.

Com respeito à quantidade de respondentes na reputação acadêmica e profissional, para os rankings reputação dos *economic econometrics* (REE) e *accounting e finance* (RCF), temos a figura 19:

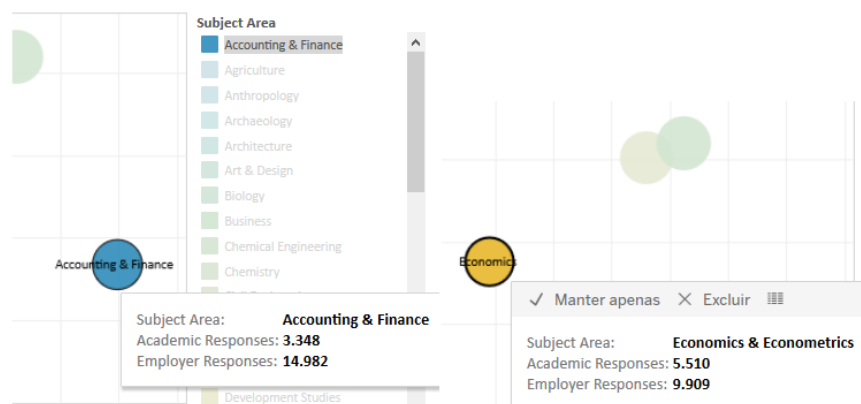


Figura 19: reputação dos economic econometrics (REE) e accounting e finance (RCF),
Fonte: QS (2017)

Como podemos observar, há para os dois casos um maior número de respondentes do mercado, mas no caso do *economics & econometrics* essa diferença é menor, o que reforça o fato das carreiras dos formados em contabilidade e finanças serem mais ligados ao mercado e menos à academia. Para a reputação acadêmica em específico, tivemos o seguinte resultado para a média de anos de experiência dos respondentes:

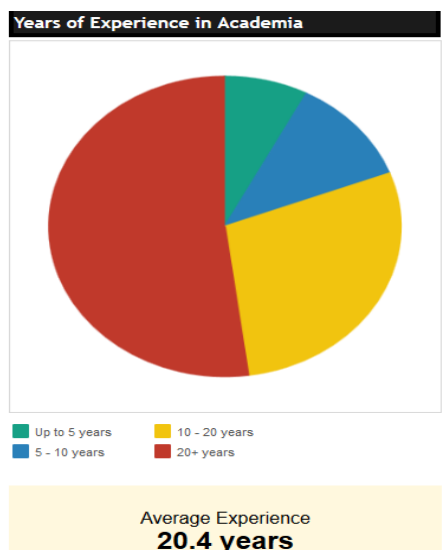


Figura 20: Anos de experiência na universidade
Fonte: QS (2017)

O *ranking* convida apenas respondentes com vários anos de carreira acadêmica; na média eles tem 20 anos e uma parte considerável tem entre 20 e 10 anos. A seguir, é apresentado o quadro percentual por cargo ocupado:

Quadro 32: Percentual por acadêmico respondente

Tipo	Porcentagem
Professor / Associate Professor	50,70%
Head of Department	12,60%
Assistant Professor	7,30%
Senior Lecturer	4,70%
Lecturer	4,50%
Senior Administrator	4,20%
Lecturer	4,50%
Senior Administrator	4,20%
Research Specialist	3,60%
Vice-President /Vice-Chancellor Deputy	2,50%
President /Vice-Chancellor	2,20%
Administrator / Functional Manager	2%
Research Assistant	1%
Assistant	0,60%
Other	3,80%

Fonte: Adaptado de QS (2017)

Compreendendo-se as instituições do topo do *ranking* como credoras simbólicas, em geral localizadas nos países centrais, sobretudo nos Estados Unidos, em geral carreiras maduras dos acadêmicos e chefes de departamento estão assentadas sobre doutorados, pós doutorados e experiências como professores visitantes nas principais instituições, o que valoriza suas carreiras em seus países natais. Por sua vez, isso ocorre na medida em que se aumenta o número de publicações relevantes e, com isso, um certo reconhecimento internacional.

Aqui temos mais uma demonstração de como os vieses podem ser terceirizados para uma amostra que pode ser conhecida à priori. Nesse sentido, essa realidade estrutural já estava estabelecida antes dos *rankings*, os quais incorporaram tal estrutura de maneira a conseguir legitimidade a partir da confirmação de consensos estabelecidos sobre as principais instituições de ensino.

A segunda reputação mensurada foi com os empregados, em que os acadêmicos são convidados a indicar empregadores para fazer as avaliações. Os respondentes podem indicar até 10 instituições nacionais e até 30 instituições internacionais que considerem excelentes para o recrutamento de diplomados.

Esses empregadores são convidados a identificar quais disciplinas eles preferem recrutar; cruzando as instituições identificadas com as disciplinas, se confere um índice de excelência.

De um total de 37.781, 11 de respondentes, os Estados Unidos respondem por 11,87%, seguido de 7,5% do Reino Unido, 6,95% da França; 5,97% da Alemanha e 5,44% do Canadá. A seguir é apresentada a Figura 21, a qual sintetiza os principais setores econômicos que avaliaram os acadêmicos:

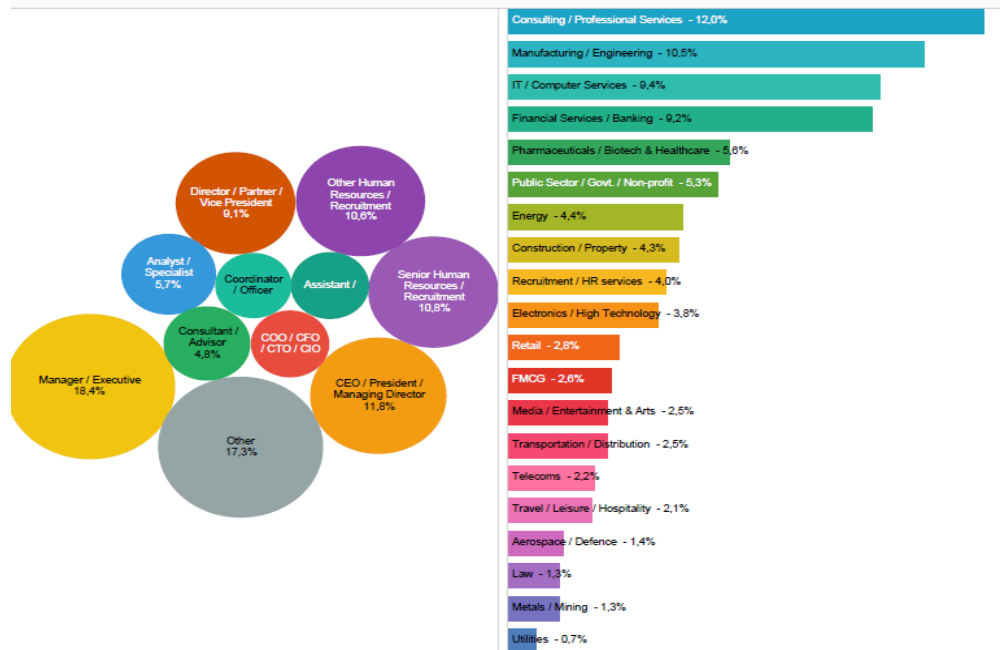


Figura 21: Respondentes do ranking por setor econômico Fonte: QS (2017)

A maior parte identificada é de consultorias, serviços profissionais, fábricas e empresas de engenharia, tecnologia da informação e serviços financeiros. Destes avaliadores, 30,2% são CEOs ou executivos e uma parcela considerável de chefes de Recursos Humanos.

Novamente há elementos importantes de circularidade que reforçam o efeito teoria que pode ser pautado pelos índices, em que os vieses já estão subjacentes às amostras escolhidas. Pelo tipo de empresas escolhidas, a maior parte tem como acionistas majoritários grandes fundos financeiros, comportando CEOs e executivos que tem suas carreiras orientadas pelos bônus oriundos de aumentos de taxas de retorno.

Para conseguir alçar os principais cargos nas grandes empresas e bancos, aumentam as chances de que tenham feito graduação e pós-graduação em escolas de excelência. Nesse sentido, é muito provável que estes respondentes tendam a reforçar o topo do *ranking*.

Se considera que ao invés de ter seus critérios questionados, flexibilização sutis podem terceirizar o viés para as probabilidades de resposta. Quando se coloca que até 30 instituições estrangeiras possam ser classificadas, é provável que os CEOs, com carreiras internacionalizadas, vão reforçar o senso comum do topo do *ranking* e vão elevar menos instituições do mundo emergente que não conheçam.

Uma vez que são os acadêmicos mais experientes e chefes de departamentos que indicam os CEOs respondentes e que, em grande parte, as possíveis desproporções são

compensadas por uma elevada representatividade de respondentes estadunidenses, há uma provável tendência de que estes indiquem grandes empresas e estas as mesmas universidades.

Há um *ranking* de empregabilidade específico, que coloca em grande parte as instituições americanas como as melhores. Mas há um dado interessante sobre o caso brasileiro, em que há apenas duas instituições classificadas:

Quadro 33: Posição das universidades brasileiras para respondentes de empresas

Posição	Universidade	Pontuação
44	Universidade de São Paulo (USP)	60.5
101-150	Universidade Estadual de Campinas (Unicamp)	40.9

Fonte: Adaptado de QS (2017)

Como podemos perceber, em grande parte CEO's e executivos identificaram a USP e a Unicamp como instituições de excelência. Seria interessante se fosse possível investigar a amostra de respostas, mas provavelmente parte desses executivos ocupam cargos chave em empresas multinacionais em São Paulo e identificaram essas como as principais instituições nacionais.

Possivelmente, muitos desses ocupantes de altos cargos estudaram ou tem em seu corpo de altos funcionários acadêmicos oriundos dessas instituições mas, pelo peso de 15% e pela amostra menor, isso se reflete em posições inferiores pois todo o viés é montado a colocar os Estados Unidos como centro, compensados por uma amostra muito maior e pelo fato de que os CEOs estrangeiros em geral provavelmente vão reforçar o topo do *ranking*.

Para evitar sobressaltos que coloquem em questão a própria validade dos *rankings*, as medidas de reputação levam em conta as respostas dos últimos 5 anos, em que respostas de respondentes repetidos são sobrepostas pela resposta mais recente e os dois primeiros anos tem peso relativo de 25% e 50% (QS, 2017).

Ao ver os critérios até aqui apontados, há evidências de um determinado viés que poderia concentrar ainda mais dramaticamente instituições dos Estados Unidos e países centrais, o que poderia fazer com que universidades de outros países perdessem o interesse.

É justamente nesse fator que há uma ponderação para um maior peso não só da reputação internacional, como também ponderações para equilibrar a representação por região, considerar excelência em pesquisa em outras línguas além do inglês em métricas não

mapeadas. Em função disso, essas ponderações contribuiriam para um total de 32 países entre as 200 melhores instituições.

As ponderações para considerar alguns pontos favoráveis à outros países é compreendido como uma estratégia de mercado para que os *rankings* consigam oferecer um incentivo modulado para expandir seus serviços para melhoria das posições.

Quando se observa quem são as primeiras 40 colocadas, no entanto, se percebe que a grande maioria é dos Estados Unidos, sendo a segunda colocada a Inglaterra, mas com um número significativo inferior de universidades. Os demais países estão, em geral, mais posicionados entre a posição 51 e 200.

Entende-se que o modelo matemático está calibrado de maneira que mantenha a centralidade das instituições estadunidenses e a contratação de serviços *prime* por estas mas, ao mesmo tempo, valorização de alguns outros pontos das demais universidades busca garantir que elas se mantenham suficientemente interessadas em serem classificadas, uma vez que seus serviços prestados são, como veremos, para busca de melhoria de performance.

O terceiro critério avaliado é o de citações, contadas em número por faculdade. Há a exigência de uma quantidade mínima de artigos por área, de maneira a se evitar que haja a anomalia das universidades colocarem poucos artigos com elevado número de citações e causar distorção.

As revistas no *Scopus* são marcadas pelos códigos *ASJC (All Science Journal Classification)*, que identificam os principais focos da revista em que foram publicados; quando agregados esses totais e suas citações fornecem um indicador de volume e qualidade (QS, 2017).

O limiar para ser considerado são 30 publicações para o *Economic & Econometrics* (códigos 2000, 2001, 2002) e 20 publicações para o *Accounting & Finance* (código 1402 e 2003 respectivamente). Os gráficos a seguir mostram o número de afiliações de *paper's* e citações indexadas - que serve como um *proxy* para a escala de pesquisa global na disciplina:

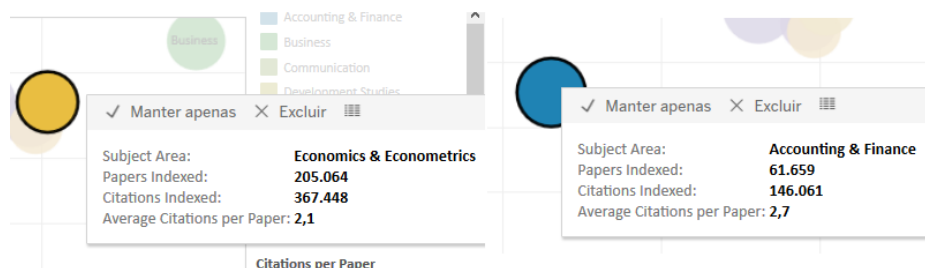


Figura 22: Citações no ranking
Fonte: QS (2017)

Desse total de *papers* nas revistas, foram selecionados pela presente pesquisa todos classificados como Q1 em “*economics econometrics and finance*” e “*economics e econometrics*”.

Ao observar essas principais revistas, considerando apenas as revistas Q1 de um total de 129 revistas, 57 são estadunidenses, 47 do Reino Unido e 25 da Holanda. Todavia, para compreender de fato quais instituições acadêmicas dominam a linha editorial, é necessário ver quem são os editores e o conselho de editores; das 129 revistas, foram levantadas as 6 mais bem classificadas, entendendo-se que o próprio *ranking* evidencia uma tendência de certo padrão nas instituições que comandam as revistas Q1:

Quadro34: Ranking das revistas e conselho de editores

(continua)

Ranking	Título	SJR	H index	Conselho de Editores
1	Quarterly Journal of Economics	20,761	186	Microeconomia, macroeconomia empírica e teórica Pol Antràs <i>Harvard University</i> Robert J. Barro <i>Harvard University</i> Lawrence F. Katz <i>Harvard University</i> Andrei Shleifer <i>Harvard University</i>
2	Journal of Finance	14,546	213	Economia financeira Editor Stefan Nagel <i>University of Michigan</i> Philip Bond <i>University of Washington</i> Amit Seru <i>Stanford University</i> Wei Xiong <i>Princeton University</i>

Quadro 34: Ranking das revistas e conselho de editores

(continuação)

Ranking	Título	SJR	H index	Conselho de Editores
3	Econometrica	12,485	139	Econometria – estatística e matemática Joel Sobel (Term: 2015-2019) University of California, San Diego, Mary Beth Bellando-Zaniboni New York University Dirk Bergemann (Term: 2014-2018) Yale University, Liran Einav (Term: 2013-2017) Stanford University, Itzhak Gilboa (Term: 2014-2018) Tel Aviv University, Israel, and Department of Economics and Decision Sciences, HEC Paris Ulrich K. Müller (Term: 2016-2020) Princeton University Giovanni L. Violante (Term: 2015-2019) Princeton University Fabrizio Zilibotti (Term: 2015-2019) University of Zurich
4	Review of Financial Studies	9,925	118	Economia financeira – equilíbrio entre o teórico e o empírico Samuel Curtis Johnson Cornell University Francesca Cornelli London Business School Dave Denis University of Pittsburgh Itay Goldstein University of Pennsylvania Robin Greenwood Harvard University Wei Jiang Columbia Business School Stefan Nagel University of Michigan Philip Strahan Boston College Stijn Van Nieuwerburgh New York University

Quadro 34: Ranking das revistas e conselho de editores

(conclusão)

Ranking	Título	SJR	H index	Conselho de Editores
5	Journal of Financial Economics	9,92	170	Economia financeira – estudos de caso G. William Schwert University of Rochester, Rochester, New York Toni Whited University of Michigan J.Y. Campbell Harvard University J.D. Duffie Stanford University, Stanford, California, USA E.F. Fama University of Chicago, Chicago, Illinois, USA K.R. French Dartmouth College, Hanover, New Hampshire, USA R. Kaniel University of Rochester, Rochester, New York, USA A. Shleifer Harvard University, Cambridge, Massachusetts, USA C.W. Smith Jr University of Rochester, Rochester, New York, USA R.M. Stulz The Ohio State University, Columbus, Ohio, USA
6	Journal of Economic Literature	9,77	126	Review de publicações Steven Durlauf University of Wisconsin-Madison, Lawrence E. Blume Cornell University Vicor Aguirregabiria University of Toronto Anna Aizer Brown University Martha J. Bailey University of Michigan Nicholas Bloom Stanford University Ariel Burstein University of California, Los Angeles Arnaud Costinot Massachusetts Institute of Technology Mariacristina De Nardi, <i>NBER</i> , University College London, Chicago Fed Dave Donaldson, Stanford University Pascaline Dupas Stanford University Raquel Fernandez New York University Price V. Fishback University of Arizona Veronica Guerrieri University of Chicago Ann E. Harrison University of Pennsylvania

Fonte: Elaboração própria com base em Scopus (2017)

Para as revistas mais bem classificadas, se percebe um enfoque maior em economia financeira e o corpo editorial das principais revistas é amplamente dominado por professores que pertencem às instituições que estão no topo do *ranking* QS.

Uma das maneiras de compreender porque as universidades e os corpos editoriais estão mais voltados para publicações de economia financeira pode ter razão nos próprios fundos de investimento das universidades que realizam aplicações no mercado financeiro.

A legitimidade acadêmica do estado da arte da discussão em economia e finanças é um fator de atração de capitais importante. A seguir, é apresentado o tamanho dos fundos financeiros administrados por *traders* das principais universidades estadunidenses:

Quadro 35: Fundos de investimento das universidades americanas

Nome da Universidade	Ativos sob gerenciamento (bilhões de dólares)
Harvard University	32.7
Yale University	20.8
University of Texas System	20.5
Stanford University	17
Princeton University	19.7
University of California	11.2

Fonte: Elaboração própria com base em Edowments (2017)

Ao observar o tamanho dos montantes administrados, chega-se a conclusão que as universidades são, acima de tudo, análogas às instituições financeiras sem, no entanto, as regulações que repousam sobre elas.

As *endowment donations* valem-se de dispositivos morais fora das convenções de equivalência monetárias e financeiras, acerca da responsabilidade social do subsídio aos estudantes, quando na realidade grande parte dos fundos são aplicações em fundos especulativos agressivos. A seguir é apresentado como *Harvard* faz a aplicação do capital de seus fundos:

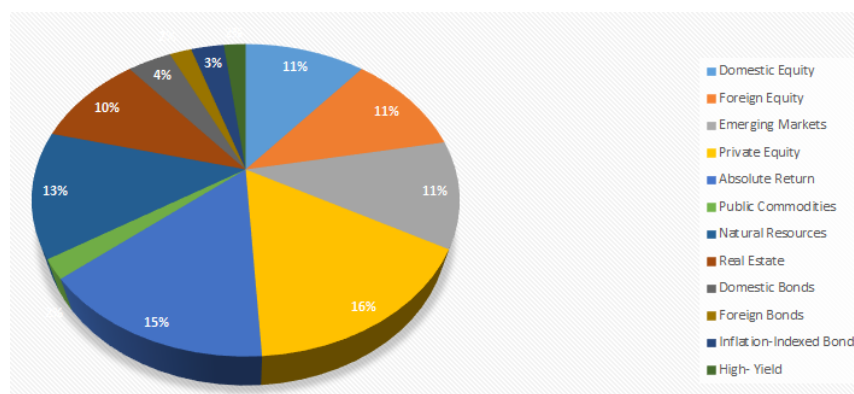


Gráfico 23: Subscrição de capitais de *Harvard*
Fonte: Endowments (2017)

O gráfico 23 demonstra que há uma diversificação dos investimentos, associada à uma diversificação dos riscos, em que a maior parte está em participações acionárias em empresas domésticas e estrangeiras, bem como em *private equity*, muito relacionado à inovações para fazer IPO na bolsa de valores.

Alguns casos se configuraram em bolhas, como no caso da bolha especulativa da Internet no final da década de 1990, em que surgiram muitas empresas unicamente virtuais que terceirizaram a produção, causando uma hiper valorização das ações que não corresponderam a viabilidade dos negócios.

Para se ter uma idéia da permeabilidade entre agentes econômicos brasileiros e essas universidades, a circulação destes por estas universidades não representa apenas as necessidades de “crédito simbólico” para auferir vantagens em cargos públicos e privados em seus países, mas representa a efetivação de negócios conjuntos com seus alunos estrangeiros mais “ilustres”.

Nesse sentido, ao mesmo tempo em que esse tópico visa abrir a caixa preta do *mundo do renome* dos agentes estudados, o mundo do renome também tem nuances de “*mundo doméstico*”, conforme é tratado a seguir.

A administradora desses fundos chama-se *Harvard Management Company* (HMC), a qual tem subscrições de capital identificadas como “doações para investimentos” (*edowment donations*), onde são administrados recursos de fundos de pensão dentre outros.

O fundo de doações para investimentos compõe um conjunto de cerca de 11 mil fundos diferentes, com propósitos específicos, o que não significa portanto, doação no sentido estrito, mas um investimento com compartilhamento de taxas de retorno entre doadores e universidade como administradora. O programa de ajuda financeira aos estudantes gira em torno de US\$ 302 milhões de dólares, ou seja, 0,009% do total do fundo.

O interessante é que uma parte considerável dos economistas monetaristas que fizeram parte do governo Cardoso montaram corretoras, *fundos de hedge*, *private equities* dentre outros tipos de instituições financeiras através de aportes de capital próprios e de outros investidores. Destaque, nesse sentido, para a aquisição de 12,5% da Gávea Investimentos de Armínio Fraga (ex-diretor do Banco Central do Brasil) pela HMC (ESTADÃO, 2007).

Antes disso, a *Harvard* e outras universidades estrangeiras já eram cotistas nos fundos *de private equity* da Gávea.

Grande parte dos dirigentes do banco central no governo Cardoso, como veremos, voltaram de seus doutorados e montaram financeiras à luz do exemplo do que é praticado nessas universidades.

Entende-se, nesse contexto, que a internacionalização desses políticos profissionais é uma via de mão dupla: ao mesmo tempo em que promovem a ampliação dos mercados financeiros em seus países originários por meio de sua atuação no setor público, promovendo regulamentações e desregulamentações financeiras para fomentar tal mercado, também se configuram como redes para investimentos para fundos financeiros nesses países, em que as universidades tem papel análogo ao dos fundos financeiros por serem elas também empresas financeiras.

Todo esse processo não acontece sem tensões e contestações ao papel contra intuitivo dessas universidades, que alimentam modelos financeiros controversos e que contribuem para gerar crises sociais e ambientais que desafiam sua vantagem comparativa enquanto instituições educacionais que se propõe transformadoras, mas que realimentam o aprofundamento dos processos de concentração de capital no topo da pirâmide.

Estudantes da Universidade de *Harvard* entraram na Justiça e ocuparam a reitoria para pressionar a universidade a deixar de investir em empresas de gás e petróleo, as quais teriam contribuído, por meio de seus investimentos, para mudanças climáticas (GLOBO, 2015).

Ao mesmo tempo em que *Harvard* administra fundos financeiros expressivos, maiores que PIBs de muitos países, em seu interior aplica as mesmas teorias de austeridade fiscal que seus professores mais proeminentes em economia monetária defendem.

O sindicato dos trabalhadores de Harvard fez greve e paralisações em 2016 por melhores salários e assistência à saúde; muitos ex alunos bloquearam as doações até que a universidade apresentassem contrato justo (GUARDIAN, 2016).

Os trabalhadores são considerados pela universidade como sazonais, trabalhando apenas nos períodos letivos. Sobre esse aspecto, afirmou em entrevista um trabalhador: "Não podemos coletar o seguro desemprego porque disseram que somos funcionários sazonais e temos garantido o trabalho". Outra trabalhadora, cozinheira há 17 anos na universidade se tornou desabrigada por questões financeiras "Eu não tinha trabalho de verão...perdi dois carros que eu estava financiando; meu crédito é disparado"(GUARDIAN, 2016).

Tais fatos visam demonstrar que não há consensos sobre as práticas das universidades estadunidenses em sua imbricação com o mercado financeiro, ou seja, esse papel ambivalente das universidades não é desprovido de tensões e a tendência ao monetarismo e a austeridade tem efeitos práticos na própria instituição.

Outro *ranking*, da *Times Higher Education* chama a atenção pela participação de um *locus acadêmico* de agentes que transitam entre o setor público e o mercado financeiro:

Quadro 36: Ranking relação empresas e universidade THE

Classificação	Instituição	País	Receita da indústria por acadêmico (PPP \$ US)	Ranking WUR 2015-16
1	LMU Munique	Alemanha	392.800	29
2	Universidade Duke	EUA	287.100	20
3	Coréia Instituto Avançado de Ciência e Tecnologia (KAIST)	Coréia do Sul	254.700	148
4	Universidade Johns Hopkins	EUA	249.900	11
5	Universidade Anadolu	Peru	242.500	601-800
5	Universidade de Wageningen e Centro de Pesquisa	Países Baixos	242.500	= 47
7	China University of Petroleum (Pequim)	China	227.600	601-800
8	Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro (PUC-Rio)	Brasil	204.600	501-600

Fonte: Elaboração própria com base em THE (2016); Exame (2017); AGIPUC (2017)

Nesse ranking, a PUC-RJ, de onde são originários uma parte considerável dos agentes econômicos do governo Cardoso, aparece em oitavo no mundo, de acordo com a *Times Higher Education*. Todavia, maiores investigações seriam necessárias, de maneira a avaliar se são considerados como investimentos parte dos recursos administradas pelas gestoras dos professores desta universidade.

O quarto e último critério utilizado pela QD é o *H-index*, que tenta medir tanto a produtividade como o impacto do trabalho. Foi mensurado o conjunto de artigos mais citados dos cientistas e o número de citações que receberam em outras publicações; alternativamente, podem medir também a produtividade e impacto de um grupo de cientistas, departamento, universidade ou país (QS, 2017).

Em uma grande instituição que produz muito, um grupo de pesquisa que é de vanguarda pode ser perdido em uma citação na abordagem por paper, ao passo que no *H-índice* é a pesquisa sem importância que seria, segundo a QS, esquecida (QS, 2017).

Segundo o *ranking*, padrões de publicação variam muito nas disciplinas mas quando os critérios são aplicados no interior da disciplina, haveria eliminação considerável do viés (QS, 2017).

Argumenta-se, no entanto, que é no interior das disciplinas que os vieses se manifestam de maneira mais expressiva, em que na economia e nas finanças é evidente o viés na direção do *mainstream* econômico e financeiro.

Os “aprimoramentos” feitos vieram de convidados de disciplinas específicas das principais universidades, de empregadores para as mesmas disciplinas específicas, bem como foi dado duplo peso ao índice h de artigos em periódicos focados em um assunto específico (QS, 2017).

Entende-se, no entanto, que o viés de classificação do *mainstream* permanece e provavelmente as instituições do topo do *ranking* tiveram maior influência *em seus direcionamentos*, uma vez que permanecem no topo, as disciplinas são as mesmas avaliadas, em detrimento de outras escolas de economia, as quais tem em seus dispositivos morais posições acadêmicas que incorporem as dimensões históricas, institucionais, culturais e sociais. A tendência dessas áreas é publicar em revistas multidisciplinares, o que reduz sua classificação nos *rankings*.

Cada um dos agentes econômicos e financeiros do oligopólio do poder disciplinar, ao mesmo tempo em que se alinham em termos de uma homogeneização do pensamento por meio dos *rankings*, tem em seu próprio *portfólio* interesses específicos circunscritos aos campos econômicos em que estão mais diretamente inseridos.

Isso não permite afirmar, no entanto, que as estratégias do *mainstream* econômico sejam centralizadas e alinhadas, pois muitas vezes as narrativas podem ser conflitantes em função de racionalidades e culturas específicas circunscritas à cada campo.

De toda maneira, configuram-se arenas político-econômico-financeiras em função de objetivos homólogos que, em determinados momentos, podem se desfazer em função justamente de contenciosos que influem na mudança dos cálculos dos agentes.

As empresas de *ranking* oferecem serviços às instituições com informações confidenciais dos respondentes, com a proposta de fomentar a melhoria do desempenho em função de seus critérios de avaliação. Dentre os serviços oferecidos estão os que constam do quadro 37:

Quadro 37: Serviços prestados pelo ranking QS

Serviços	Descrição
Qs Stars	Fornecer pontuação global em 8 categorias, em que a equipe fornece roteiro para entender pontos fortes e fracos – pontuação pode ser utilizada como certificado.
QS Analytics - Rankings Tracker	São fornecidos dados de 15 instituições para se comparar, apresentando dados de tendências sobre posições, incluindo informações que não são publicamente disponíveis Acesso à dados de funcionários de empresas e estudantes Indica o que precisa ser feito para subir no <i>ranking</i> ; indica também metas de recrutamento e necessidades de treinamento
QS Analytics - Academic Reputation Dataset	Conjunto de dados de reputação acadêmica – <i>benchmark</i> exclusivo para instituições de alto desempenho
QS Analytics - Employer Reputation Dataset	Desempenho de empregabilidade da instituição e percepção da marca por recrutadores – exclusiva para instituições de alto desempenho Também é útil para o setor de recursos Humanos
Market Insight Service	Feedback de marketing – potenciais alunos; distinções dos estudantes nas regiões de interesse das universidades Pode analisar barreiras de entrada, influência dos pais sobre os alunos e vice-versa
Employer Diagnostic Service	Para saber o que os empregadores pensam da instituição, enviam pesquisa específica sobre a instituição, combinando perguntas padrão do QS e perguntas específicas para as quais deseja encontrar respostas.
Branding - Portfólio	490.000 cópias eletrônicas entregues a acadêmicos e empregadores anualmente e 35.000 cópias impressas distribuídas durante conferências internacionais como AIEA, AIEC, CAIE, CASE, CBIE, CIRPA, EAIE, Going Global, HESPA, IREG, NAFSA e muito mais. <u>Guia dos Empregadores do QS World University Rankings®</u> , dedicado ao setor de recursos humanos. Esta indústria é cada vez mais sobre a nossa classificação como parte de seu processo de recrutamento. +44.000 empregadores a cada ano, esta publicação permite que você faça sua instituição visível para recrutadores, bem como acadêmicos e pessoal universitário.

Fonte: Adaptado de QS (2017)

A QS usa dados confidenciais de resposta de professores e empregadores, bem como oferece serviços de comparação entre instituições, fomentando a competição que reforça a centralidade dos critérios selecionados. Se antes as universidades não estavam tão diretamente em competição por desconhecer o peso de cada uma delas em cada área, é criado um estímulo para que todas se posicionem umas em relação às outras.

No modelo de serviços empregado, há a montagem de um *portfólio* claramente estruturado em termos de economia e psicologia comportamentais, de maneira a forçar a busca das universidades à responder os critérios dos *rankings*, em que a detenção e

processamento das informações se configuram em uma assimetria de poder em favor dos *rankings*.

Os serviços exclusivos, com maiores informações como o *Academic Reputation Dataset* e o *Employer Reputation Dataset* são ferramentas para garantir a centralidade de muitas das instituições que já eram as principais antes de existirem os *rankings*, porque tais instituições já eram as principais em termos de publicações, percepção dos acadêmicos e das empresas.

Logo, os *rankings* calibram seu modelo de maneira a garantir e controlar o topo, forçando essas universidades a comprar seus produtos mais caros, em que a dúvida sobre o que as outras instituições estão fazendo estimula a ação. A assimetria de informação controlada pelas empresas de *ranking* evita uma homogeneização das instituições, o que poderia contribuir para reduzir a centralidade dos *rankings*.

As publicações para o meio acadêmico e para meio empresarial são apresentados como instrumento de propagação das marcas e o fato do estímulo para que empresas utilizem os *rankings* em processo seletivos aumenta a centralidade de tais *rankings*.

É interessante notar como toda estratégia da QS envolve uma profecia auto-realizante que ter por objetivo deixar o *ranking* com centralidade e as universidades na busca de seus índices e dados, mas também fomentar para que empregadores façam o mesmo.

Uma vez que fomenta um mercado acadêmico, se torna grande fonte de interesse para futuros alunos, como a própria QS afirma, influenciando a escolha das instituições. Como veremos, o *oligopólio difuso do poder disciplinar*, bem como os bancos centrais, em geral, selecionam mais agentes que tenham formação nas instituições que estão no topo do *ranking*.

Ao passo que as agências de classificação representam uma pressão externa que tem em suas narrativas um explícito conservadorismo monetário e fiscal, os *rankings* e seu processo de homogeneização fornecem líderes que compartilham da linguagem das agências, onde o significado dos usos do dinheiro por parte do capital econômico e financeiro exercem forte fator de atração.

No tópico referente à apresentação da trajetória dos agentes, se buscará demonstrar se há ou não convergência do capital acadêmico e simbólico dos agentes do oligopólio difuso do poder disciplinar e do campo dos Bancos Centrais, à luz das cenas investigadas e apresentadas no capítulo 1.

A *Elsevier*, proprietária do *Scopus* e de revistas bem classificadas nas áreas investigadas dos *rankings*, presta também serviços de consultoria em estratégias para ativar, realizar e comercializar a pesquisa, o que já indica em si um viés pró-mercado que é subjacente à escolha das publicações.

Esse processo de homogeneização e valorização de determinados princípios de equivalência em detrimento de outros não é desprovido de tensões, como no caso de protestos de professores e alunos de cursos de economia de várias instituições da Inglaterra, contra a violência simbólica dos *rankings* e os vieses de conteúdo pautadas nas grades curriculares.

Estudantes e professores que protestaram exigiam a reforma dos cursos de economia que estariam dominados por teorias do mercado livre as quais, segundo eles, ignoram o impacto das crises financeiras.

Houve a participação de professores das Universidades de *Cambridge*, *Kingston*, *Manchester* e *Leeds*, onde os professores acusaram que os estudantes “estavam sendo modificados por seus cursos”, e os órgãos de financiamento do ensino superior seriam barreiras às tais reformas necessárias (GUARDIAN, 2013).

Fizeram ainda um ataque às agências que fornecem subsídio ao ensino e pesquisa por pautar a “monocultura intelectual”, o que “é reforçado por um sistema de financiamento estatal baseado em *rankings* de revistas que são fortemente tendenciosas em favor da ortodoxia e contra a diversidade intelectual” (GUARDIAN, 2013).

Interessante notar, nesse aspecto, que dentre os serviços de consultoria, as empresas de *rankeamento* prestam tais serviços não só à universidades particulares, como também à governos, o que por extensão visa atingir as universidades públicas.

Os professores em carta ao jornal *The Guardian* afirmaram que há um compromisso intelectual dogmático para ensinar teorias baseadas em consumidores racionais e trabalhadores com desejos ilimitados, faltando abertura para outras ciências sociais que tem paradigmas concorrentes. Dessa forma, os alunos podem ter, segundo eles, um diploma sem ter aprendido as teorias de *Keynes*, *Marx* ou *Minsky* ou mesmo sem ter aprendido sobre a Grande Depressão (GUARDIAN, 2013).

Esse fenômeno representa uma homogeneização do pensamento no interior das grades curriculares no sentido monetarista.

Estudantes da Universidade de *Manchester* afirmaram que os cursos fizeram pouco para explicar porque os economistas falharam em alertar sobre a crise financeira. Em uma

conferência organizada pelo *Tesouro* inglês, foi prometido um curso de primeiro ano para incluir história econômica e uma gama mais ampla de teorias concorrentes (GUARDIAN, 2013). Entende-se, nesse sentido, que o próprio Tesouro reconheceu que de fato há um forte viés nos processos de ensino em economia.

Segundo a reportagem, economistas como *Robert Shiller*, vencedor do Prêmio do Banco da Suécia, argumentou que “a economia dominante ensina teorias erradas, com base na manutenção de mercados abertamente competitivos e que compradores e vendedores bem informados eliminam o risco do aumento dos preços dos ativos além de um preço sustentável”.

Há forte evidência empírica de que permanecem as crenças basilares dos marginalistas e da economia neoclássica observados no capítulo 2, mas efetivamente os instrumentos monetários e financeiros para garantir a centralidade dessas ações pautadas pelo sentido dos usos do dinheiro do capital financeiro trazem poucas novidades, focando a estratégia na profecia auto realizante com que buscam construir uma *performatividade barnesiana*. Especificamente sobre a frustração dos alunos, o professor Engelbert Stockhammer comentou:

Entendemos a frustração dos alunos com a maneira como a economia é ensinada na maioria das instituições no Reino Unido.[...] Existe uma comunidade vibrante de economistas pluralistas no Reino Unido e em outros lugares, mas estes acadêmicos têm sido marginalizados dentro da profissão. As falhas na forma como a economia é ensinada estão diretamente relacionados com uma monocultura intelectual, que é reforçada por um sistema de universidade pública (O quadro de Excelência em Pesquisa e anteriormente o Exercício de Avaliação de Pesquisa) baseado em rankings de revistas que são fortemente tendenciosas em favor da ortodoxia e contra a diversidade intelectual (GUARDIAN, 2013).

Há evidências, portanto, de que o processo de homogeneização tem gerado tensões. Nesse sentido, é controverso falar em um campo dos economistas, uma vez que o poder disciplinar por trás de suas formações vem de fenômenos externos ligados aos *mainstream* financeiro, em que a própria formação dos estudantes tem sido moduladas por empresas financeiras de educação.

Os *rankings* têm mudado as atividades fundamentais das escolas, transformando o modo como os atores tomam decisões, fazem seus trabalhos, e pensam sobre suas escolas (ESPELAND E SAUDER 2007). No próximo tópico são apontadas tentativas de estabelecer esse mercado para o caso brasileiro.

4.4 Os rankings universitários brasileiros: empresas privadas, dados estatais

O governo Federal não estabelece *rankings* universitários, mas uma vez que houve um *espraiamento* da sanha da mensurabilidade para o Estado, na busca pela eficiência das políticas públicas, o Ministério da Educação (MEC) criou índices que são utilizados como parte dos critérios de avaliação dos *rankings* universitários brasileiros.

Em destaque estão a classificação dos cursos pelo Guia do Estudante, do Grupo Abril, mas um instrumento mais análogo aos QS é o *ranking Folha-Ruf*, criado em 2012. O governo federal criou o Índice Geral de Cursos (IGC), o qual tem os seguintes critérios:

Quadro 38: Critérios dos conceitos do IGC-MEC

Tipo	Descrição
Conceito Preliminar de Curso (CPC)	Tem base na nota do ENADE, corpo docente, infra-estrutura, recursos didáticos, pedagógicos e demais insumos Média dos últimos três anos ponderado pelo número de matrículas em cada curso. É calculado no ano seguinte à realização do ENADE
Avaliação da CAPES - pós-graduação	Última avaliação trienal, ponderada pelo número de matrículas em programas de pós-graduação
Distribuição de estudantes	Graduação e pós-graduação strictu sensu

Fonte: Adaptado de MEC (2016)

Esses e outros índices são utilizados pelo *Ranking Universitário Folha (RUF)*, o qual combina dados primários coletados com dados secundários públicos.

Por conta da maior base da construção dos índices ser em cima de dados públicos oficiais, sua metodologia se diferencia radicalmente do *ranking QS*, bem como os *rankings* ainda não tem uma projeção significativa para as universidades brasileiras, justamente porque há pouco estímulo de mercado uma vez que as melhores instituições universitárias são públicas.

Os critérios do Folha RUF são baseados nos seguintes indicadores: pesquisa, internacionalização, inovação, ensino e mercado. Esse *ranking* poderá dar suporte a construção de variáveis categóricas suplementares que comparem os agentes do banco central e do *oligopólio difuso do poder disciplinar nacional*, sobretudo das instituições financeiras, embora uma parte considerável dos dirigentes do banco central tenha feito doutorado no exterior.

Esses dados são coletados por uma equipe do grupo Folha com base em patentes brasileiras, bases de periódicos científicos, bases do MEC e pesquisas nacionais de opinião,

feito pelo Instituto Datafolha (RUF, 2015). Abaixo segue a quadro 39, com os critérios de pontuação:

Quadro 39: Distribuição da pontuação no ranking Folha RUF

Tipo	Distribuição dos pontos
Pesquisa Acadêmica 42 pontos Peso: 42%	Número de trabalhos científicos publicados - 7 pontos Número de citações - 7 pontos Proporção de publicações por docente - 7 pontos Proporção de citações por publicação - 5 pontos Volume de recursos agências de fomento - 4 Número de publicações em revistas nacionais - 3 Proporção de pesquisadores com bolsa produtividade - 2
Qualidade do ensino - 32 pontos Peso: 32%	726 professores avaliadores do MEC - 22 Proporção de professores com doutorado e com mestrado - 4 Proporção de professores que trabalham em regime integral e parcial - 4 Desempenho dos alunos no Enade - 2
Avaliação do Mercado de trabalho - 18 pontos Peso: 18%	2.222 responsáveis pela contratação de profissionais - 18
Internacionalização - 4 pontos Peso: 4%	Citações internacionais - 2 Publicações em co-autoria internacional-2
Inovação - 4 pontos Peso: 4%	Pedidos de patentes - 4

Fonte: Elaboração própria com base em RUF (2015)

Como podemos observar, há um peso bem maior na pesquisa acadêmica do que no *ranking QS*, o qual tem maior peso na avaliação de acadêmicos e empregadores. Outro peso relevante é dos avaliadores do MEC, em que a maioria que tem entre os requisitos titulação mínima de doutor e publicação acadêmica e intelectual efetivas nos últimos 5 anos (MEC, 2016). Diante de tal fato, há uma maior probabilidade de que os avaliadores sejam oriundos das universidades públicas o que, em alguma medida, também influencia as respostas. Especificamente no *ranking* dos cursos de economia há uma diferença dos critérios, que colocam maior peso para os avaliadores do MEC e da avaliação do mercado:

Quadro 40: Distribuição dos pontos no folha RUF

Tipo	Distribuição dos pontos
Qualidade de ensino - 64 pontos 64%	726 professores avaliadores do MEC -44 Proporção de docentes com doutorado e mestrado - 8 Proporção de docentes com dedicação integral e parcial 8 Nota no Enade - 4
Avaliação do Mercado - 36 pontos 36%	2.222 profissionais da área de recursos humanos

Fonte: Elaboração própria com base em RUF (2015)

Nota-se que nesse caso, há um peso maior da avaliação de mercado em relação ao *ranking* geral, embora ainda assim o indicador de qualidade de ensino está mais vinculado aos resultados no campo acadêmico.

Com base nesses índices, foi feito um levantamento de instituições universitárias onde estudaram, em graduação ou pós graduação, os dirigentes do *Banco Central do Brasil* e do *oligopólio difuso do poder disciplinar nacional*, cruzando com as classificações do Folha RUF:

Quadro 41: Posições das principais universidades freqüentadas pelos dirigentes do BACEN, no ranking FOLHA-RUF e no IGC

Instituição	Folha RUF economia	Folha RUF geral	Posição no IGC (2013)
Unicamp	1	3	-
USP	2	2	7
UFMG	3	4	5
UFRJ	5	1	12
PUC-RJ	10	21	16
PUC-SP	7	55	-
UNB	11	9	10
FGV	-	-	-

Fonte: Elaboração própria com base em RUF (2017).

Ao observar os *rankings* nos cursos de economia, se nota que as principais instituições são públicas. Como foi comentado no tópico anterior, antes dos *rankings* esse espaço acadêmico já estava configurado e o *ranking* se enquadrava nos critérios já existentes mas, ao mesmo tempo, criou outros métodos de avaliação complementares.

A categorização do FOLHA RUF se dá por universidades e, por conta disso, a FGV não está categorizada, embora ela tenha maior capital acadêmico no sentido econométrico e monetarista, assim como a PUC-RJ; ambas passaram por um processo intenso de internacionalização de seus estudantes na década de 1970. Todavia, não é possível aferir pelos critérios dos *rankings* as filiações das escolas de economia brasileiras.

As universidades públicas brasileiras se desenvolveram no princípio da autonomia universitária o que, em larga medida, proporcionou uma formação mais heterogênea na ciência econômica mas, no interior destes departamentos, há grupos filiados à escolas

distintas do pensamento econômico. Ao passo que a Unicamp tem uma tendência teórica mais intervencionista, há correntes fortes na USP tendentes à uma perspectiva menos intervencionista, embora não exclusivamente.

Na realidade brasileira, os *rankings* não tem tanto peso de influência, uma vez que as universidades públicas não representam propriamente um mercado, mas podem também ser utilizados como um dos elementos para avaliar os possíveis vieses das instituições que freqüentaram.

Uma dificuldade adicional, nesse aspecto, que representa uma limitação da amostra, é que as grades curriculares mudaram ao longo do tempo, dificuldade essa atenuada pelo fato, como veremos, que as principais instituições freqüentadas e que estão no topo do *ranking* são aderentes às correntes teóricas provocadas pelos prêmios simbólicos.

4.5 Profecias auto realizantes e a construção do mito da neutralidade: Prêmio do Banco da Suécia de Economia ou Prêmio Nobel?

Um dos elementos importantes para compreender os mecanismos de atração dos sentidos hegemônicos dos usos do dinheiro são os prêmios simbólicos. Eles conferem legitimidade e centralidade à determinadas teorias em detrimento de outras, com o espraiamento de seus conteúdos para a educação por meio do campo editorial. Segundo Boltanski e Chiapello (2009):

Para manter seu poder de mobilização, o capitalismo, portanto, deve obter recursos fora de si mesmo, nas crenças que, em determinado momento, têm importante poder de persuasão, nas ideologias marcantes, inclusive nas que lhe são hostis, inseridas no contexto cultural em que ele evolui. O espírito que sustenta o processo de acumulação, em dado momento da história, está assim impregnado pelas produções culturais que lhe são contemporâneas e foram desenvolvidas para fins que, na maioria das vezes, difere completamente dos que visam a justificar o capitalismo

A publicização do prêmio como algo análogo às ciências naturais, como a descoberta de um “regime de verdade” que estava posto e apenas ainda não descoberto, confere projeção às teorias econômica prevalecentes, o que merece ser investigado em suas dimensões de sentido, uma vez que esse é um dos mecanismos de atração que mantém a centralidade das instituições que estão no topo do *ranking*.

Alfred Nobel (1833-1896), químico e industrial Sueco, inventou a dinamite e a borracha sintética. Era interessado em filosofia, literatura, drama, mas também era interessado em questões sociais e de paz. Por suas idéias, era considerado radical à época.

Em 1895, Alfred Nobel deixou uma carta com sua última vontade, no Clube Sueco-Norueguês em Paris, onde deixou uma fortuna e pediu que ela fosse utilizada para a criação de um prêmio.

Nessa Carta, afirmava que todas as suas propriedades deveriam ser doadas como “prêmios àqueles que, durante o ano anterior, terão conferido o maior benefício à humanidade”, em física, química, fisiologia ou medicina, literatura e paz, onde a economia não fazia parte das possibilidades aventadas por Nobel. Em outra parte da carta, Nobel afirma o seguinte: “*é meu desejo expresso que ao conceder os prêmios não seja dada consideração à nacionalidade dos candidatos, mas que o mais digno receberá o prêmio, seja ele escandinavo ou não*” (NOBEL PRIZE, 2017)

No contexto da comemoração do 300º aniversário do Banco Central da Suécia (*Sveriges Riksbank*), o mais antigo do mundo, foi criado o prêmio para os melhores trabalhos em economia, a luz de determinados critérios de uma comissão do interior do banco. Logo, não há relação direta com a *Fundação Nobel* mas convencionou-se classificá-lo também como o signo de “Prêmio Nobel de Economia”.

Em 2001, quatro membros da família publicaram uma carta no jornal sueco *Svenska Dagbladet*, argumentando que o prêmio de economia degrada e barateia os verdadeiros Prêmios Nobel (ALTERED, 2001).

Muitos membros da família, dentre eles *Peter Nobel* e *Marta Helena Nobel Oleiinnikoff* são contrários ao uso do nome pelo Banco da Suécia. Segundo Peter:

O Prêmio de Economia se aninhou e é premiado como se fosse um Prêmio Nobel. Mas é um golpe de Estado por economistas para melhorar sua reputação [...] é mais freqüentemente concedido a especuladores do mercado de ações ... Não há nada que indique que [Alfred Nobel] queria tal prêmio. "(ALTERED, 2001).

De acordo com *Philip Mirowski*, professor da Universidade de *Notre Dame*, para compreender o porquê dessa estratégia de *marketing*, é necessário compreender o cenário das disputas em torno do Banco Central da Suécia, pois havia um grupo que o queria mais

independente da responsabilidade democrática, de maneira que o banco necessitava de uma credibilidade científica (ALTERED, 2001).

O comitê de avaliação ficou sob a influência de *Assar Lindbeck* (defensor do mercado livre) por mais de três décadas, o qual tinha vínculos com a Universidade de *Chicago* (ALTERED, 2001).

Para escolher o premiado, o secretário do Comitê de Prêmio de Ciências Econômicas se reúne para avaliar indicados, contando também com relatórios de convidados especialistas externos. De uma longa lista, ela vai sendo reduzida até uma decisão; durante a primavera, eles discutem as prioridades com a “*Class of Social Sciences in the Academy of Sciences*”(NOBEL PRIZE, 2013).

Quem seleciona, com base nas indicações do comitê, é a “*Royal Swedish Academy of Sciences*”. As decisões, tanto no comitê quanto na academia são tomadas por maioria de votos, que deve ser mantido em segredo por 50 anos.

Segundo o secretário do comitê de 2002-2012, *Peter Englund*, um dos prêmios que teve mais protestos políticos foi o de Milton Friedman, mas segundo ele uma grande maioria concordaria hoje em ser merecido por razões científicas.

Os nomeadores qualificados para apresentar indicados são: membros suecos e estrangeiros da “*Royal Swedish Academy of Sciences*”; membros do Comitê do Prêmio *Sveriges Riksbank*; pessoas que receberam o prêmio; professores permanentes em disciplinas relevantes nas universidades e *colleges* da Suécia, Dinamarca, Finlândia, Islândia e Noruega; titulares de cadeiras em seis universidades ou colégios selecionados para o ano em causa, que seriam assim configurados para assegurar uma distribuição adequada entre países e outros cientistas que considerarem oportuno (NOBEL PRIZE, 2017).

A seguir, é apresentada a lista de membros do comitê “*Economics Sciences Prize*” em 2016:

Quadro 42: Capitais acadêmico e simbólico dos avaliadores do prêmio do Banco da Suécia

(continua)

Nome	Capital Acadêmico
Per Strömberg (Chairman)	<p>Profissional Professor de <i>finanças e private equity</i> – Stockholm School of Economics Professor associado adjunto de finanças University of Chicago Booth School of Business Membro do fundo de pensão Sixth AP Fund – investimentos de private equity</p> <p>Formação Mestrado e doutorado em finanças – <i>Carnegie Mellon University</i> MBA em finanças Stockholm School of Economics in 1991.</p>
Mats Persson	<p>Profissional Professor of Economics – Institute for International economic studies – Stockholm University <i>Think tank</i> – Open Europe Visitante de pós-graduação MIT</p> <p>Formação Bacharel Liberty University MBA Economia Escola de Economia de Estocolmo Doutorado em Economia – Escola de Economia de Estocolmo Pós-doutorado – Universidade de Chicago 1980-1981</p>
Tomas Sjöström	<p>Profissional Professor de Economia (teoria dos jogos, relações internacionais, neuroeconomia) na Rutgers – <i>The State University of Jersey</i> Foi professor em <i>Harvard</i> e Penn State Visiting Positions Deutsche Bank Member September 2004 - July 2005 Institute for Advanced Study, Princeton</p> <p>Formação Bacharelado em Business Economics Stockholm University, December 1985 Doutorado em economia University of Rochester - 1991</p>
Jakob Svensson	<p>Profissional Professor of Economics - Development economics, political economics – Stockholm University</p> <p>Formação Graduação Economia Stockholm University, 1989; Doutorado em Economia Stockholm University, 1989;</p>
Peter Gärdenfors	<p>Profissional Professor of Cognitive Science Lund University Professor Adjunto da Universidade de Tecnologia de Sydney desde 2013. Visiting fellow , pesquisador ou professor visitante: Universidade de Princeton 1973-1974. Universidade de Auckland, em setembro de 1986. Australian National University, 1986-1987. Dentre outros</p> <p>Formação Bacharel em ciências (matemática, filosofia e ciência da computação) Lund University Doutorado em Filosofia – Lund University Tese: Group Decision Theory</p>

Quadro 42: Capitais acadêmico e simbólico dos avaliadores do prêmio do Banco da Suécia

(conclusão)

Nome	Capital Acadêmico
Torsten Persson (Secret ary)	<p>Profissional Professor of Economics (Political Economics Development Economics Macroeconomics International Economics Public Economics)– Stockholm University Centennial Professor London School of Economics Visiting Associate Professor University of Rochester Visiting Ford Professor University of California at Berkeley Visiting Professor Bocconi University London School of Economics, <i>Harvard University,</i> Professor Tsinghua University, since 2014</p> <p>Visiting Scholar, lectures UCLA, February–March 1989, February–March 19 National Bureau of Economic Research Board of Governors of the <i>Federal Reserve</i> Woodrow Wilson School, Princeton University</p> <p>Formação Graduação em economia Stockholm 1977 Doutorado em economia Stockholm - 1984</p>

Fonte: Elaboração própria com base em Nobel’s Prize (2017)

Ao observar o quadro 42, nota-se que a maior parte do Comitê são de professores da Universidade de Estocolmo e, em comum, vários deles são professores, foram professores visitantes, fizeram algum doutorado ou pós doutorado ou fizeram parte de instituições econômicas e universitárias nos Estados Unidos.

Em seus objetos de pesquisa e formação, há um forte viés no sentido monetarista, econométrico e financeiro, o que indica uma forte tendência à indicar ao prêmio seus pares, professores das universidades estadunidenses com esse mesmo viés no sentido da inércia cognitiva da economia e finanças *mainstream*.

Uma vez isso compreendido, é importante demonstrar quais instituições tem o maior número de *laureados* no prêmio do Banco Central da Suécia.

Esses prêmios conferem legitimidade e atração de estudantes e pesquisadores para suas universidades de origem, bem como também cria às pesquisas premiadas um “campo gravitacional”, atraindo as pesquisas e o direcionamento dos esforços de outras universidades; por sua vez fomenta a propagação editorial por parte das publicações do premiado e uma “*mimetização*” dessas tendências para universidades ao redor do mundo, em que um caso específico no Brasil será tratado de maneira a verificar essa propagação editorial.

Foi feito o levantamento por instituição na quantidade de premiados, os anos, o nome dos ganhadores, as teorias em que os trabalhos foram publicados e uma análise de correlação com os *rankings*, de maneira a verificar se há convergência:

Quadro 43: Ganhadores do prêmio do banco da Suécia por universidade, área e ano

(continua)

Uni/quant	Anos	Ganhadores	Classificação Banco da Suécia	REE/RCF
Chicago - 12	1975 1979 1982 1990 1991 1992 1993 2000 2007 2013 2013 2013	1)Milton Friedman 2)Theodore W. Schultz 3)George J. Stigler 4)Merton M. Miller 5)Ronald H. Coase 6)Gary S. Becker 7)Robert W. Fogel 8)Robert E. Lucas, Jr. 9)James J. Heckman 10)Roger B. Myerson 11)Eugene F. Fama 12)Lars Peter Hansen	1)Macroeconomia 2)Desenvolvimento econômico 3)Organização Industrial (CAUSAS E EFEITOS DE REGULACÃO PÚBLICA) 4)Economia financeira 5)Teoria das Instituições 6)Microeconomia e Sociologia Económica 7)História Económica 8)Macroeconomia 9)Econometria 10)Microeconomia 11)Mercado financeiro 12)Mercado financeiro	4-6
Princeton - 7	1979 1994 2002 2007 2008 2011 2015	1)Sir Arthur Lewis 2)John F. Nash 3)Daniel Kahneman 4)Eric S. Maskin 5)Paul Krugman 6)Christopher A. Sims 7)Angus Deaton	1)Desenvolvimento econômico (países em desenvolvimento) 2)Teoria dos jogos 3)Psicologia econômica e economia experimental 4)Microeconomia 5)Macroeconomia 6)Macroeconomia 7)Macroeconomia e microeconomia	4-25
California - 7	1983 1994 2000 2001 2003 2009 2012	1)Gerard Debreu 2)John C. Harsanyi 3)Daniel L. McFadden 4)George A. Akerlof 5)Clive WJ Granger 6)Oliver E. Williamson 7)Lloyd S. Shapley	1)Teoria Geral de Equilíbrio 2)Teoria dos jogos 3)Econometria 4)Economia da informação 5)Econometria 6)Teoria da firma – microeconomia 7)Análise de mercado	4-10
Harvard (6)	1971 1972 1973 1997 2012 2016	1)Simon Kuznets 2)Kenneth J. Arrow 3)Wassily Leontief 4)Robert C. Merton 5)Alvin E. Roth 6)Oliver Har	1)Crescimento Econômico e 2)História Económica 3)Teoria Geral de Equilíbrio 4)Análise Entrada-Saída 5)Análise de mercado 6)Teoria dos contratos	2-1
MIT (5)	1970 1985 1987 2010 2016	1)Paul A. Samuelson 2)Franco Modigliani 3)Robert M. Solow 4)Peter A. Diamond 5)Bengt Holmström	1)Teoria de Equilíbrio Parcial e Geral 2)Geral 3)Macroeconomia 4)Teoria do Crescimento 5)Econômico 6)Análise de mercados 7)Teoria dos contratos	1-2

Quadro 43: Ganhadores do prêmio do banco da Suécia por universidade, área e ano

(continuação)

Uni/quant	Anos	Ganhadores	Classificação Banco da Suécia	REE/RCF
Columbia - 4	1996 1999 2001 2006	1)William Vickrey 2)Robert A. Mundell 3)Joseph E. Stiglitz 4)Edmund S. Phelps	1)Economia da Informação 2)Macroeconomia internacional 3)Economia da informação 4)Macroeconomia	11-16
Stanford - 3	1990 1997 2001	1)Myron S. Scholes 2)William F. Sharpe 3)A. Michael Spence	1)Economia financeira 2)Economia financeira 3)Economia da Informação	3-3
Yale – 2	1975 1981	1)Tjalling C. Koopmans 2)James Tobin	1)Teoria da alocação ótima de recursos 2)Macroeconomia	9-15
New York University - 2	2003 2011	1)Robert F. Engle 2)Thomas J. Sargent	1)Econometria 2)Macroeconomia	14-11
Arizona State University	2004 2009	1)Edward C. Prescott 2)Elinor Ostrom	1)Macroeconomia 2)Teoria da firma e microeconomia	101-150/
Carnegie Mellon - 2	1978 2004	1)Herbert A. Simon 2)Finn E. Kydland	1)Ciência Administrativa (Gestão) 2)Macroeconomia	51-100/
George Mason - 2	1986 2002	1)James M. Buchanan, Jr. 2)Vernon L. Smith	1)Finanças públicas (VER DO QUE SE TRATA) 2)Psicologia econômica e economia experimental	201-300
Pensilvânia - 1	1980	1)Lawrence R. Klein	2)Macroeconometria	12-8
Minnesota - 1	2007	Leonid Hurwicz	Microeconomia	42
Kellogg School of Management	2010	Dale T. Mortensen	Análise de mercados	-
Outros				
Cambridge - 4	1977 1984 1996 1998	1)James E. Meade 2)Sir Richard Stone 3)James A. Mirrlees 4)Amartya Sen	1)Economia internacional 2)Contabilidade de renda nacional 3)Economia da Informação 4)Bem-estar econômico	10-7
Oslo 2	1969 1989	1)Ragnar Frisch 2)Trygve Haavelmo	1)Econometria 2)Econometria	101-150
Estocolmo 2	1974 1977	1)Gunnar Myrdal 2)Bertil Ohlin	1)Macroeconomia e Economia Institucional 2)Economia internacional	-
Oxford	1972	Sir John R. Hicks	Teoria Geral de Equilíbrio	
Economia Países baixos	1969	Jan Tinbergen	Econometria	-

Quadro 43: Ganhadores do prêmio do banco da Suécia por universidade, área e ano

(conclusão)

Uni/quant	Anos	Ganhadores	Classificação Banco da Suécia	REE/RCF
Freiburg	1974	Friedrich von Hayek	Macroeconomia e Economia Institucional	-
Academia de ciências de Moscou	1975	Leonid Kantorovich	Teoria da alocação ótima de recursos	-
École Nationale Supérieur Des Mines de Paris	1988	Maurice Allais	Teoria de Equilíbrio Parcial e Geral	-
Rheinische Friedrich-Wilhelms-Universität, Bona	1994	Reinhard Selten	Teoria dos jogos	51-100
Universidade Hebraica de Jerusalém	2005	Robert J. Aumann	Teoria dos Jogos	101-150
London School of Economics	2010	Christopher A. Pissarides	Análise de mercados	7
Toulouse University Capitole	2014	Jean Tirole	Mercado financeiro	101-150

Fonte: Elaboração própria com base em Nobel Prizes (2017)

Em primeiro lugar, destaque para a predominância absoluta de universidades estadunidenses como ganhadores do Prêmio do Banco da Suécia de Economia, com 76% do total de prêmios, seguido de universidades inglesas com 6,8%. Outra observação importante é que a grande maioria dos Prêmios Nobel são vinculados à instituições que estão no topo do *ranking*, sobretudo do *economic econometrics*. Veremos posteriormente que uma parte considerável dos dirigentes do FED e BCB estudaram nessas instituições, diferentemente do BCE.

Os dirigentes estudados serão compreendidos em termos de pertencimento não a gerações do ponto de vista cronológico, que é secundária em relação à “geração acadêmica”, que corresponde à “crista da onda” das correntes econômicas e financeiras pautadas na esteira dos temas premiados. Chama-se a atenção para dois premiados por sua influência decisiva no sentido de uma *governamentalidade* de Estado Mínimo: Milton Friedman e Hayek, respectivamente.

O primeiro, Hayek, contemporâneo de Keynes não era tão aceito no *establishment* à medida que o *keynesianismo* parecia estar dando resultados concretos em termos dos dogmas monetários, econômicos, financeiros e também políticos, uma vez que a ameaça do avanço do mundo socialista era real e a reconstrução da Europa colocou essas teorias com capacidade de respostas mais favoráveis.

O prêmio de Hayek vêm justamente um ano depois da crise do Petróleo e do aumento da inflação estadunidense, o que indica que há certo alinhamento para uma clivagem da *governamentalidade liberal* no sentido dado por Foucault (2008), que vai pavimentar o *Consenso de Washington* e colocar os pesquisadores dessa linha no centro do debate. Nota-se, portanto, que os dogmas monetários, macroeconômicos e financeiros se configuram como dispositivos técnico-morais à que os agentes competentes recorrem para se posicionar em situações em disputa.

Esse processo, por sua vez, se materializa no lançamento do *capitalismo institucional*, que se convencionou chamar de neoliberalismo nos governos de Margareth Thatcher na Inglaterra e Ronald Reagan em 1980. O Fundo Monetário Internacional (FMI) já vinha pregando essa perspectiva desde a década de 1960, mas ainda sem a eficácia esperada, recebendo uma série de anúncios de *default* de países emergentes.

Sobre esse processo mais ou menos síncrono, a primeira Ministra Thatcher anunciou, sobre as idéias do livro de Hayek: “Isto é o que acreditamos” (ALTERED, 2001).

No caso de Friedman, pertencente à Escola de Chicago, como já demonstrado no capítulo 2, suas estratégias eram próximas à várias visões de Hayek em termos de uma governamentalidade menos intervencionista, mas se diferenciava por estar ligados à construção de modelos matemáticos econométricos e testes de hipóteses, coisa que Hayek (mais ligado à Escola Austríaca) acreditava não ser possível prever.

As teorias de Friedman premiadas em 1975 eram controversas no meio acadêmico pelo seu excesso de dogmatismo, como uma espécie de “*requentado*” da escola neoclássica. A diferença, no entanto, está na mobilização de multisetores e a performatividade barnesiana tanto no sentido acadêmico, como na popularização das teorias. Friedman escreveu um Best Seller; colunas de jornais e revistas; participações em programas de TV e foi consultor econômico de Ronald Reagan.

Suas teorias ligadas à manutenção da velocidade da moeda e restrição da oferta monetária, foram implementadas pelo presidente do *Federal Reserve* Paul Volcker, o que

teria contribuído com a recessão e aumento da taxa de desemprego na década de 1980, abrindo espaço para a entrada de Alan Greenspan e a construção do período que ficou conhecido como a “Grande Moderação”, como visto no capítulo 2. Outros *laureados* que merecem menção, de maneira a demonstrar como tais prêmios são contraditórios e distantes da demonstrabilidade das ciências naturais, foram os casos dos economistas *Robert Merton* e *Myron Scholes*, que construíram um modelo de como valorizar derivativos e minimizar o risco.

Ambos usaram seu modelo para operar o maior fundo de *hedge* do mundo chamado *Long Term Capital Management (LTCM)*; o fundo atingiu um prejuízo de US\$ 1 bilhão de dólares em dois dias, tendo sido resgatado por Alan Greenspan, que o considerava “*To Big To Fail*” (ALTERED, 2001).

Vernon Smith, ganhador do Prêmio de 2002, foi financiado por liberais como Charles Koch, dono da Koch Industries. Esse investidor coordena um *Think Tank* chamado “*Instituto Charles Koch*” mas tem, segundo sua própria definição, “mais de 501 organizações sem fins lucrativos que se concentram em questões de justiça criminal, reforma policial, responsabilidade governamental, energia, saúde, educação, política fiscal, a liberdade econômica e os princípios fundadores da América (KOCH INSTITUTE, 2017).

A pesquisa de Smith criou “túneis de vento” teóricos para testar como privatizações de mercados responderiam em várias condições. Koch afirmou sobre o prêmio: “O presente da Fundação Koch foi um excelente investimento” (ALTERED, 2001). Esse financiamento mais explícito de pesquisas neoclássicas que vão diretamente ao encontro do interesse dos financiados explicita a linha tênue entre o campo acadêmico e financeiro.

A maior parte dos premiados desenvolveram teorias macroeconômicas, econométricas, mercado financeiro, teoria do equilíbrio geral e teoria dos jogos (*marginalista*), o que demonstra que há um direcionamento político na escolha dos premiados, criando um efeito *pró cíclico* da cadeia de financiamentos que reforça a centralidade de teorias, em detrimento de outras.

Não se observa, no perfil dos premiados, de fato, uma pluralidade de nacionalidades, destacando-se o predomínio absoluto de economistas dos Estados Unidos, das principais instituições do topo do *ranking*. Os capitais acadêmico e simbólico giram em torno dos sentidos sociais do dinheiro prescrito pelos maiores detentores de capital onde o papel das instituições acadêmicas se confunde com o próprio mercado financeiro em si, uma vez que as

instituições a que estão ligados são, sobretudo, também empresas financeiras, assim como os proprietários dos *rankings*, das editoras, das agências de classificação e das próprias universidades.

Um papel fundamental no direcionamento das expectativas e na instalação de profecias auto-realizantes é o da mídia, a qual será tratada no tópico a seguir.

4.6 A mídia como instrumento de performatividade monetária e econômica

O processo de homogeneização do pensamento se dá em dois caminhos: a elaboração das teorias econômicas e a sua popularização ao grande público. No primeiro caso, esse fenômeno se dá por meio de publicações acadêmicas, que são incorporadas pelas instituições tanto em função da legitimidade dos *rankings* e dos prêmios, quanto da estratégia de “corpo a corpo” dos vendedores das editoras junto aos professores das instituições, para aquisição nas bibliotecas e recomendações à alunos.

No segundo, transformasse as complexas teorias em “senso comum” e analogias metafóricas e acompanhamento sistemático das ações dos dirigentes da mão direita do Estado, correlacionando as ações com justificações morais que podem ter efeito performativo no direcionamento das expectativas e das práticas econômicas.

O jornalismo geral e, de maneira específica, o jornalismo econômico se configura como elemento análogo aos modelos matemáticos e estatísticos, se apresentando sob o mito da neutralidade de posicionamentos discursivos, o que conferiria legitimidade as análises por eles veiculadas.

As instituições universitárias do topo do *ranking*, as quais muitas vezes tem também editoras, produzem materiais que serão posteriormente traduzidos e propagados em sala de aula. Uma das grandes editoras é a *Cengage Learning Holding*, que é líder em soluções de aprendizagem, com presença em mais de 140 países, com centro de desenvolvimento de conteúdos no mundo inteiro (CENGAGE, 2017).

A empresa detém entre seus ativos a *National Geographic* e tem um catálogo de mais de 100 disciplinas e quatro mil áreas de desenvolvimento. O presidente da CENGAGE tece uma fala que trata da propagação do conhecimento como influência em muitos tipos de agendas:

Nunca a educação monopolizou tanto a atenção de todas as mídias e executou um papel tão importante nas agendas políticas, econômicas, tecnológicas e sociais no

mundo como atualmente. Os papéis de ensino e aprendizagem se transformam de forma acelerada, alterando de forma inevitável a própria natureza de cada experiência.

Muitos atribuem à tecnologia o maior componente desta transformação, mas, sem dúvida, tais tendências indicam que a educação se assemelha cada vez mais ao mundo real e, com isso, torna-se mais valiosa, relevante e imperiosa para todos os envolvidos (CENGAGE, 2016)

Essa fala é importante na medida em que as editoras enxergam o potencial de influência em agendas políticas, econômicas, tecnológicas e sociais.

Essa empresa é cotada tanto na Bolsa de Valores de Nova York como na *Nasdaq* e tinha aberto concordata em 2013, por dificuldades de reestruturar sua dívida de US\$ 6 bilhões de dólares, que seria sobra de dívidas da venda do *Cengage pela Thomson Corp*, que hoje é a *Thomson Reuters*, para a *Apax Partners*, um grupo de *Private Equitie*, que pertence ao fundo *Franklin Templeton*.

Para materializar o negócio, cerca de US\$ 5 bilhões foram emprestados de bancos e investidores; a expectativa era de que o fluxo de caixa seria suficiente para cobrir as operações e o pagamento de empréstimos.

A crise de 2008 impactou diretamente nas receitas, mas a complexidade das inovações financeiras neste setor traz paradoxos que seriam anos atrás incompreensíveis. A *Apax* é credora de primeira linha da *Cengage* e, meses antes do pedido de falência, ela mesma comprou US\$ 1,2 bilhões da dívida da empresa, colocando a empresa dos dois lados, tendo de equilibrar a reorganização e como primeiro credor no interesse de receber o maior retorno sobre seu investimento; colocou-se um banco para fazer essa intermediação e um membro independente do conselho de administração.

A *Standard & Poor's* deu um *B+ no rating da Cengage*, colocando perfil de risco fraco justamente por estarem focando no mercado digital, uma vez que as matrículas, gastos em bibliotecas e escolas públicas estavam em declínio.

Como se pode perceber, a própria editora tem como principal proprietário um fundo de *Private Equitie*; o principal acionista é a administradora de fundos mútuos *Franklin Templeton* (uma das maiores empresas de gestão de ativos globais independentes do mundo) e agências de classificação posicionam as empresas em termos de seus *ratings*, com uma classificação de baixo risco para uma alta dívida, o que não deixa de ser paradoxal.

Seu atual CEO, Michael E. Hansen, graduado em finanças no *Marrimack College* e M.B.A no *Boston College Graduate School of Management*; foi CEO da *Elsevier Health Sciences*, onde acelerou o desenvolvimento de material digital (CENGAGE, 2016).

Identifica-se uma correlação entre o modelo de negócio ligado ao mercado financeiro e a seleção de materiais a serem publicados. Parte deste fato está relacionado ao fato de tais empresas estarem sob a égide da governança corporativa, com CEOs que tem formações mais voltadas ao mercado financeiro em detrimento de formações mais pedagógicas e/ou editoriais, o que potencializa a seletividade de livros na direção da economia e finanças *mainstream*. Há, nesse sentido, gramáticas morais da economia e das finanças que serão enaltecidas, bem como outras linhas de pensamento que serão mais relegadas ao ostracismo nesse processo de fator de atração das finanças.

Foi tomado um livro que é adotado em vários cursos de graduação no Brasil que pertence à essa editora. Trata-se do livro “História do Pensamento Econômico”, de Stanley L. Brue, que fez doutorado em economia na Universidade de Nebraska, foi professor na *Pacific Lutheran University* e tem entre seus principais prêmios: Prêmio de realização Burlington; Prêmio Nacional de *Leavey* de excelência em educação econômica e foi presidente nacional e do conselho de curadores da *Omicron Delta Epsilon (ODE)*.

O conselho da *ODE* tem em seu seio economistas ortodoxos como *Robert Lucas*, *Kenneth Arrow* e *Robert Merton Solow*, ganhadores do prêmio do Banco da Suécia de economia. Essa associação tem 578 títulos ativos circulando em todo o mundo e, para se tornar um membro, são avaliados capítulos escritos; é publicado um jornal anual chamado “*American Economics*” duas vezes por ano (OMICRON, 2017).

O objetivo da *ODE* é estreitar laços entre faculdades e universidades, com patrocínio de encontros, painéis, sessões de tutoria para estudantes, jantares e competições com os títulos de “*Irving Fisher*” e “*Frank W. Taussig*”, o que é em si indiciário da prevalência de princípios de equivalência mais monetaristas.

O Omicron tem papel proeminente na celebração *Honors Day* em muitas faculdades e universidades. Feito esse posicionamento dos principais proprietários da empresa que tem os direitos do livro e do capital simbólico do autor, que conferiu a participação em uma organização que publica edições de *laureados* ortodoxos. Foram investigados alguns pontos que expressam uma linguagem que aparenta como corriqueira e “banal”, mas tem um uma significação sutil de prevalência da escola clássica e neoclássica.

No livro, em geral estudados nos primeiros anos dos cursos de economia, há elogios “gratuitos” à economistas clássicos e neoclássicos, que teoricamente não contribuem para a análise estrita do conteúdo acadêmico. Essas narrativas, aparentemente banais, passam muitas vezes a fazer parte do discurso dos acadêmicos:

Por fim, examinaremos com detalhes no **monumental** "Wealth of Nations[...] **Adam Smith, o brilhante e amável fundador** da escola clássica, nasceu na cidade industrial e portuária de[...]Acredita-se que muito de **sua renda foram gastos secretamente em caridade**[..].O movimento intelectual se ergueu sob dois pilares: a **habilidade do raciocínio das pessoas** e o conceito de ordem natural (BRUE, 2004)

No interior dos conteúdos adotados nas bibliografias, muitas vezes há vieses que podem influenciar na homogeneização do pensamento dos estudantes, em que a escolha das bibliografias adotadas é parte desse processo.

Foi feita uma investigação da grade curricular do curso de economia da PUC-RJ, escolhida não por uma acaso, uma vez que os dirigentes do governo Cardoso vieram em grande parte desta instituição. Embora tenha havido mudanças na grade curricular depois de 2010, em geral foram mantidas grande parte das disciplinas e bibliografias.

A PUC-RJ é um dos principais locais de onde saíram os economistas ortodoxos brasileiros. Boa parte dos economistas no órbita do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB) são desta instituição. Nas bibliografias, em geral há livros das principais editoras como a *McGraw-Hill*, *Pearson* dentre outras.

Em macroeconomia, os livros recomendados são ganhadores do prêmio do banco da Suécia, mais identificados ao monetarismo e a redução da intervenção do Estado, como *Stanley Fischer* e *Rudiger Dornsbush*; este último morou no Rio de Janeiro e foi orientador de vários desses economistas, como veremos; também há livro de Ben Bernanke e em economia monetária encontra-se um livro de *Frederic Mishkin*, que fez doutorado em economia no MIT, é professor na Universidade de *Columbia* e também foi membro do *board of governors* do FED, um dos investigados do capítulo 3.

Não só o papel das publicações acadêmicas são importantes, como a “vulgarização” delas pelo jornalismo econômico. Os jornais, telejornais e revistas especializadas em economia e finanças têm um papel fundamental no processo de *performatividade* e na conversão das justificações técnicas em justificações morais, se tornando instrumentos de

vigilância, homogeneização e “*transubstanciação de sentidos*” dos instrumentos de política monetária e fiscal em analogias à vida cotidiana.

Os jornais e revistas especializados em economia são utilizados como referência para os demais jornais de grande circulação. A seguir, são apresentados alguns grupos internacionais e nacionais, bem como seus capitais acionários:

Quadro 44: Proprietários das agências de notícia em economia principais

Jornal	Capital acionário e unidades de negócio
Agência Reuters	<p>Grupo proprietário: Thomson Reuters Principal acionista:The Woodbridge Company – holding da família Thomson, sob controle de David Thompson Capital aberto: sim Unidades de negócio adquiridas: Financial & Risk, Legal, Tax & Accounting, Intellectual Property & Science; <i>Revista dos Tribunais</i>, Tedesco e Novaprolink, no segmento jurídico; e da Mastersaf, Conceito W., Fiscosoft, T. Global e Domínio Sistemas, na área de contabilidade e impostos.</p>
Bloomberg	<p>Grupo proprietário:Fundado em 1982 por Michael Bloomberg, ex-prefeito da cidade de Nova York de 2002 a 2013, mais Thomas Secunda, Duncan MacMillan, and Charles Zegar. 30% capital pertence ao Merrill Lynch</p> <p>Capital aberto: sim Distribui informação econômica, financeira e informatizado, com terminais de informação no mercado financeiro</p> <p>Empresas do grupo:Inclui uma rede de televisão global (Bloomberg News), uma rede de televisão global (Bloomberg Television), sites digitais, uma estação de rádio (WBBR), boletins informativos de assinatura e três revistas: Bloomberg Businessweek, Bloomberg Markets e Bloomberg Pursuits.</p> <p>Em 2014, a Bloomberg L.P. lançou a Bloomberg Politics, uma propriedade de mídia multiplataforma que fundiu as equipes de notícias políticas da empresa, e recrutou dois veteranos jornalistas políticos, Mark Halperin e John Heilemann, para administrá-lo. rádio station WNEW, <i>BusinessWeek</i> magazine, research company New Energy Finance, the Bureau of National Affairs and the financial software company Bloomberg PolarLake.</p> <p>Bureau of National Affairs in August 2011 for \$990 million to bolster its existing Bloomberg Government and Bloomberg Lawservices.^[31]</p> <p>Barclays indices business</p>
Infomoney	<p>Pertence à XP investimentos, a qual tem participação acionária do Itaú</p> <p>General Atlantic que tem investimentos em Óleo e Gás, comprou outros 31% do grupo XP</p>
Valor Econômico/O globo	<p>Grupo societário: 100% do grupo Globo Proprietários: Roberto Irineu Marinho, João Roberto Marinho, José Roberto Marinho Capital aberto: não http://www.grupoglobo.globo.com/estrutura_corporativa.php</p>

Quadro 44: Proprietários das agências de notícia em economia principais

(conclusão)

Empiricus	Grupo societário: Rodolfo Amstalden, Caio Mesquita e Felipe Miranda se uniram para criar algo inovador no mercado brasileiro Consultoria financeira independente Capital aberto: não Parceiros: Ágora Inc.
------------------	---

Fonte: Elaboração própria

De maneira geral, o que se observa no mercado editorial em economia e finanças é um aumento vertiginoso da verticalização com instituições financeiras, o que traz potenciais vieses e conflitos de interesse importantes, uma vez que o direcionamento da opinião de investidores pode estar enviesado nos interesses dos conglomerados e em crenças majoritárias.

Como veremos no capítulo 7, economistas chefe de instituições acompanham grandes consultorias de risco político bem como *gurus* nacionais, menos por sua genialidade do que pela sua capacidade de influenciar nas expectativas. Nesse sentido, dada a velocidade do mercado financeiro, na prática o foco da atenção dos economistas chefe está em alguns *gurus midiáticos* que tem uma função ambivalente de analistas acadêmicos e elementos de “vulgarização” das análises de conjuntura econômico e riscos diversos.

Os posicionamentos desses *gurus* serão analisados à luz dos argumentos diretos e indiretos que buscam influenciar nos juros e em dogmas monetários que se ancoram neles. O *Empiricus*, em parceria com o blog antagonista define assim sua atuação:

Desde 2009, ajudamos pessoas comuns a multiplicarem seus ganhos e conquistarem a independência financeira. Não somos um banco nem uma corretora, mas sim uma consultoria de investimentos totalmente independente. Nossos analistas falam o que pensam, sem censura, de forma didática e simples. Nosso propósito é democratizar a informação financeira. Você, cidadão comum, com poucos recursos, também pode ganhar dinheiro na bolsa, na renda fixa, nos fundos. Estamos aqui para te ensinar a fazer isso (EMPIRICUS, 2017)

Essa consultoria exacerba a *vulgarização* das análises financeiras a partir do cenário político, tomando posições em geral contra partidos e práticas políticas de esquerda, como instrumento de atração que indicam conhecimento sobre princípios e dispositivos morais conversadores de uma classe média leiga, que enfrenta frustrações para ampliar seu capital econômico e vê pensamentos homólogos aos seus e uma possibilidade de compreensão das narrativas financeiras e possibilidades de investimento.

Um exemplo de atuação não ortodoxa da *Empiricus* é a tentativa de prospecção de clientes através de chamadas e análises políticas vulgares como “*A candidatura de Lula pode te deixar na miséria: o futuro de seus investimentos pós eleições 2018 pode ser decidido agora*”.

Essa empresa fez uma parceria com o site Antagonista, com o ex-redator chefe da revista Veja Marino Sabino e o ex-colunista da mesma revista, Diogo Mainardi, também com tendências explicitamente *Hawkish* e à direita do espectro político.

A apresentação desse cenário busca demonstrar que mesmo a mídia é um universo em movimento, em que agentes que formaram público deslocam suas atuações econômicas uma vez que não encontram mais espaço de atuação e influenciam também com novos instrumentos de formação de opinião.

O principal jornal que foi tomado como referência para fazer a análise das narrativas dos agentes estudados foi o jornal Valor, que produz análises através de jornalistas econômicos próprios e economistas colunistas, em geral mais voltados à narrativa de conservadorismo monetário e fiscal, em uma perspectiva mais *Hawkish*, como veremos.

Pedroso e Undurraga (2017) realizaram um estudo sobre o jornalismo econômico, de maneira a explorar os laços entre jornalistas econômicos de elite e economistas *mainstream* no Brasil.

Segundo os autores, os jornalistas de elite que tem maior eficiência na carreira trabalharam como agentes no banco central, ministérios econômicos ou em bancos privados, obtendo posições editoriais, tornando-se fontes e com acesso à televisão e rádio. Os jornalistas não elites, ao contrário, não trabalharam em bancos governamentais ou departamento ministeriais, fazendo suas carreiras por meio de títulos especializados.

As duas rotas principais para acessar e manter posições de elite marcam duas gerações de jornalistas econômicos: um para jornalistas de jornais generalistas e depois rádio e televisão, com jornalistas com mais de 60 anos de idade, sem formação específica, formando suas opiniões a partir da relação com a própria experiência na relação com os agentes econômicos; outro tipo de carreira de elite é através de jornal especializado, onde os jornalistas fortalecem sua capacidade para conectar fontes de diferentes campos e mensagens intermediárias entre eles (PEDROSO E UNDURRAGA, 2017).

Para os autores, essa é a tendência de jornalistas de elite entre 40 e 59 anos, em que em comum eles tem a importância em obter acesso a agentes eficientes como diretores do Banco

Central, economistas *mainstream* e players financeiros. Muitos jornais generalistas, em geral, replicam notícias de jornais especializados em que estes, por sua vez, buscam também furos de reportagem através do estudo dos relatórios públicos.

A cena 3 trouxe evidências de um viés no sentido menos intervencionista em termos de política monetária, bem como visões mais negativas acerca de intervenções mais diretas do governo.

Para Pedroso e Undurraga (2017), parece haver uma afinidade eletiva entre agentes eficientes e os jornalistas de elite, em que o primeiro precisa convencer os investidores de suas opiniões econômicas e o segundo explicar a economia e produzir furos de reportagem exclusivos, em que o acesso aos agentes eficientes é fundamental para a carreira dos jornalistas.

Os autores notaram uma mudança importante entre as gerações, em que os agentes devem ampliar seu acesso à incluir informações financeiras, em que aqueles que trabalharam no banco central, em ministérios econômicos ou em bancos privados tendem a aumentar suas carreiras profissionais.

Os agentes tendem a reproduzir as visões de mundo de agentes dominantes, com a tendência a tratar determinados economistas com admiração profissional, em detrimento de outros, citando-os como “economistas brilhantes”, “pessoas amigáveis” ou “extremamente capazes” em contraste a classificação de economistas heterodoxos como “desatualizados”, “olhar para trás” e “orientado ideologicamente” (PEDROSO E UNDURRAGA, 2017).

Apesar de considerar os controles dos editoriais pelos proprietários, os autores afirmam que a relação entre jornalistas, editores e proprietários é diferente em cada redação.

Conforme Undurraga (2017), os jornalistas do Valor Econômico teriam mais independência do que no “O globo, uma vez que não haveria pressão ou tentação de agradar um único dono. Tal processo, no entanto, pode ter mudado a partir da aquisição de 100% do jornal valor pelo grupo Globo.

De toda forma, o horizonte temporal da pesquisa permite a adesão à esse olhar sobre o jornal valor. Ao observar a análise de correspondência múltipla realizada pelos autores, temos a seguinte distribuição:

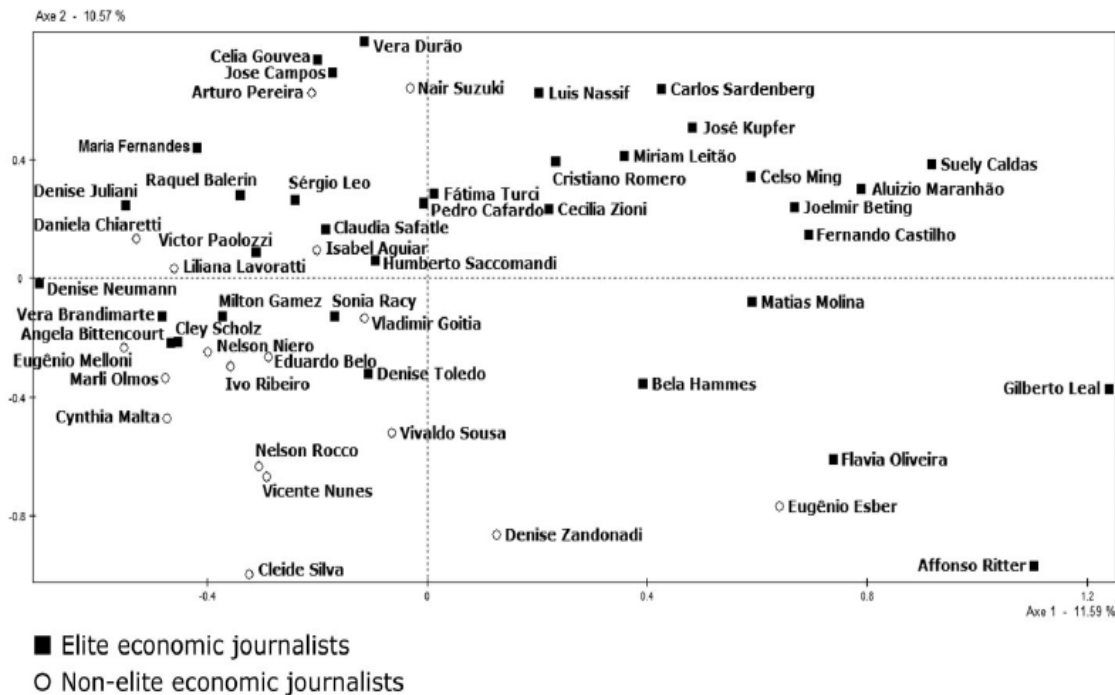


Figura 24: Jornalistas econômicos de elite e não elite

Fonte: Pedroso e Undurraga (2017)

Em linhas gerais, os jornalistas de elite estão nos quadrantes superiores, com mais destaque ao quadrante superior direito, ao passo que os jornalistas não elite estão mais concentrados no quadrante inferior esquerdo.

No caso do objeto de pesquisa em política monetária, destaque é dado para a jornalista Ângela Bittencourt, que na pesquisa sobre os autores que publicam especificamente sobre política monetária, foi identificada como uma jornalista de elite do jornal valor, ou seja, com acesso privilegiado à agentes competentes. Outros que foram identificados a seguir:

Quadro 45: Alguns Jornalistas que publicaram reportagens sobre o COPOM - 2011 a 2013(continua)

Nome	Capital Acadêmico	Capital simbólico
Angela Bittencourt	Bacharelado em comunicações, comunicação e jornalismo - Unb	Banco Central do Brasil – Assessora de Imprensa – 2007 a 2010 Valor – repórter especial e editora da Casa das Caldeiras – 2010 a atual
Eduardo Campos	Graduação Jornalismo – Universidade Metodista de São Paulo Pós-graduação economia FGV	Gazeta Mercantil Valor – 2007 a atual
Lucinda Pinto	Graduação jornalismo PUC-SP	O Globo – repórter de 1997 a 1998 Agência Estado – editora assistente – 1998 a 2010 Valor – editora assistente 2010 a atual

Quadro 45: Alguns Jornalistas que publicaram reportagens sobre o COPOM - 2011 a 2013

(conclusão)

Nome	Capital Acadêmico	Capital simbólico
João José Oliveira	Jornalismo – Universidade Metodista de São Paulo Economia – Universidade de São Paulo	Gazeta Mercantil – 1995 a 2000 Globo TV Network – 2000 a 2004 MVL – 2005 a 2006 Bloomberg news – 2005 a 2011 ConceptPr – 2011 a 2012 Valor Econômico – 2012 a atual
Beatriz Cutait	Jornalismo –PUC-SP Especialização Relações Internacionais – UNESP MBA – Informações Econômico financeiras e mercado de capitais para jornalistas - FIA	DCI repórter 2006 a 2007 Grupo CMA – repórter 2007 a 2010 Valor – 2010 a 2015 Empiricus – 2016 a atual
Inflexão juro 2012		
Silva Rosa	Graduação em jornalismo – Unesp Especialização em economia política FGV Especialização em mercado de capitais – ANBIMA MBA em informação econômico financeira e mercado de capitais – FIA Especialização em tópicos avançados em decisões financeiras Produção de novos vídeos para a internet – Knight Center for Journalism Especialização – Jornalismo de dados - Abraji	Radio Eldorado – 2004 Editora DBO – 2005 DCI – repórter – 2006 a 2007 Gazeta mercantil – 2007 a 2009 Reuters – 2009 Nearshore Americas – 2013 a 2016 Valor – 2009 a atual
José Sergio Osse	Jornalismo – Casper Libero MBA – Finanças, economia e comunicação – FIA Curso de Marketing digital – Columbia Business School	Reporter freelancer – Agroanalysis (FGV) – 2003 Agora SP – 2003 a 2004 X-Press – 2004 a 2006 Report comunicação – 2006 a 2007 Valor – 2006 a 2008 Isto e dinheiro – 2008 a 2009 Revista Aero Magazine – 2009 a 2010 Bloomberg LP -2010 a 2012 Valor – 2012 a 2013 FSB Comunicações – 2013 a atual

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2017); LikedIn (2017)

O maior número de reportagens é assinada por Angela Bittencourt, Eduardo Campos, Lucinda Pinto e também com destaque para João José Oliveira e Silvia Rosa. Estes representam jornalistas de elite, com destaque adicional para o caso de Angela Bittercourt.

A maior parte destes jornalistas de elite que publicam sobre política monetária tem trajetória como repórteres no jornal e da rádio generalista, passagem pela Gazeta Mercantil,

Bloomberg e revistas especializadas. Além disso são graduados em jornalismo em São Paulo, alguns com especializações em MBA na FIA.

Em consonância com os achados de Pedroso e Undurraga (2017), Ângela Bittencourt teve passagem pelo Banco Central do Brasil, o que lhe confere posição simbólica privilegiada sobre as decisões do COPOM. Esse assunto será retomado no capítulo 7.

Continuando a análise de cada um dos representantes do oligopólio difuso do poder disciplinar, o próximo tópico tratará das agências de classificação de risco.

4.7 Da criação aos modernos ratings: Standard & Poors; Moody's e Fitch

As avaliações de crédito tem suas origens em 1850, com um grande mercado da dívida criado pelas empresas de estradas de ferro dos Estados Unidos. Antes de 1850 já existiam tais mercados, mas os bônus compreendiam a dívida soberana de alguns países importantes, onde investidores confiavam que se cumpririam os compromissos, principalmente os governos holandês, inglês e americano (RUDEEN, 2017).

As empresas européias arrecadavam dinheiro principalmente de empréstimos bancários, mas a americana se diferia por sua escala continental e a necessidade de ligar uma ponta do país à outra.

As empresas de transporte ferroviário captavam inicialmente recursos em empréstimos bancários e emissões de capital. Com esse tamanho de escala de expansão, os recursos não eram suficientes; a solução foi a criação de um mercado de dívidas das empresas ferroviárias. Segundo Rudeen (2017) esse mercado se tornou maior do que a da dívida soberana da Holanda, Inglaterra e dos próprios Estados Unidos.

Nesse contexto, os investidores europeus exigiram informações críticas de crédito das empresas. Segundo Rudeen (2017), os meios mais tradicionais para obter informação eram de relações familiares, empresariais ou bancárias, mas estas eram insuficientes e também carregadas de riscos de conflito de interesse.

Nesse contexto, Henry Varnum Poor, que assumiu como editor do *American Railroad Journal* em 1849, começou a publicar informações sobre propriedades das ferrovias, seus ativos, passivos e ganhos, de maneira que fez tanto sucesso que criou a sua própria publicação "*Poor's Manual of Railroad of the United States*", como precursor dos *ratings* modernos (RUDEEN, 2017).

Em 1909, *John Moody* criou a primeira notação de crédito com a emissão de opinião sobre a solvabilidade do papel de dívida corporativa, emitida pelas empresas ferroviárias, o que foi seguido pela *Poor's* em 1916, que se fundiu com a *Statistic Standard* para formar a *Standard & Poor's*. A terceira maior empresa até hoje, a *Fitch Publishing Company*, iniciou suas atividades em 1913 e em 1924 introduziu a classificação em *steps*: de “AAA” de “D” (RUDDEN, 2017).

Segundo Rudeen (2017), o crash em 1929 provocou a elevação da procura das empresas de *rating*. Outro processo de expansão se deu a partir da década de 1970, em grande parte pelo colapso do câmbio fixo por conta da crise do Petróleo. As taxas de câmbio se tornaram flexíveis, devido ao aumento dos fluxos internacionais de capital e a globalização financeira, o que demandava mais informações de crédito no mundo todo.

As agências de classificação não têm natureza meramente informacional, mas de natureza prescritiva em política monetária e fiscal, sendo um importante instrumento performativo no sentido do conservadorismo em tais políticas. Tal vigilância é justificada pelas agências para garantir a solvabilidade mas, para além disso, também se relaciona aos seus próprios objetivos no mercado financeiro.

Os desdobramentos desse conservadorismo proporcionam maiores oportunidades de negócios com a redução da atuação do Estado na economia, não só para si, como para seus principais clientes. Algumas demonstrações nesse sentido que reforçam tal hipótese serão trabalhados mais adiante; o foco dos estudos recairá sobre a principal agência de classificação: Standard & Poors (S&P), escolhida também por apresentar um conjunto de análises mais profundas sobre o cenário político-econômico brasileiro.

A atribuição de *ratings* no Brasil pela *Standard & Poors (S&P)* se iniciou em 1992 a partir do escritório de Nova York. Posteriormente, a partir de 1998 iniciou as atividades em São Paulo com um *rating* já existente e depois criando um *rating* nacional (STANDARD & POORS, 2009).

O *rating* de crédito na escala nacional usa critérios idênticos ou consistentes com os de escala global. Para definir o nacional, segundo a S&P, define-se a visão de qualidade de crédito da escala global e depois se utiliza de um quadro de mapeamento, que representa uma escala entre o nacional e o global, podendo haver também critérios específicos.

Segundo a S&P, os *ratings* de crédito nacionais não são comparáveis entre países. Todavia, os *ratings* nacionais dos países emergentes, em geral, são mais voláteis que os dos

países centrais – uma alteração nos países centrais pode resultar na alteração da escala nacional em vários níveis, subjacente aos proclamados riscos de contágio.

As agências de classificação se baseiam em vários cenários de *stress* econômico, de maneira a torná-los comparáveis ao longo do tempo. A seguir é apresentada a figura 25 que resume os *steps*:



Figura 25: Graus de classificação das principais agências

Fonte: Globo (2016)

As categorias, tanto para empresas quanto para países vão de AAA, colocado como grau de investimento com qualidade alta e baixo risco até D, que corresponde a risco alto de inadimplência e baixo interesse.

As agências de classificação de risco, nesse sentido, se colocam de maneira análoga aos bancos nas justificações de usos sociais do dinheiro que os norteiam: criam critérios de mensurabilidade para avaliar possibilidade de inadimplência, pautando um ritual de “exposição pública” dos bons e maus pagadores em termos, pautando uma moralidade financeira com base na inadimplência como acusação moral e os juros como punição aos inadimplentes e como prêmio àqueles que “poupam e se sacrificam”.

Uma vez que a lógica financeira se espalha para a sociedade como um todo, enquanto na esfera individual há instituições que colocam restrições de crédito para os “maus pagadores”, com a atuação de instituições como o *Serasa Experian* no Brasil, na mídia os discursos dos economistas das agências de classificação aparecem como análogas, em que empresas e países, assim como famílias, não deveriam gastar mais do que arrecadam. Países e famílias são então condenados à “vergonha” na negatização.

Esses *ratings* não garantem que as entidades avaliadas não entrarão em *default*, o que traz, assim como no caso dos dirigentes do Banco Central, um risco de “*moral hazard*” dos agentes por conta da responsabilidade limitada.

As “boas” práticas da governança corporativa incorporam as padronizações contábeis via auditorias que conferem legitimidade aos balanços. O gráfico a seguir apresenta a evolução dos *ratings*:

Quadro 46: Classificações da S&P ao Brasil de 1994 a 2016

Ano	S&P	Significado da escala
1994	B	Especulação/baixa classificação
1995	B+	Especulação/baixa classificação
1996	B+	Especulação/baixa classificação
1997	BB-	Especulação/baixa classificação
1998	BB-	Especulação/baixa classificação
1999	B+	Especulação/baixa classificação
2000	B+	Especulação/baixa classificação
2001	BB-	Especulação/baixa classificação
2002	B+	Especulação/baixa classificação
2003	B+	Especulação/baixa classificação
2004	BB-	Especulação/baixa classificação
2005	BB-	Especulação/baixa classificação
2006	BB	Especulação/baixa classificação
2007	BB+	Especulação/baixa classificação
2008	BBB -	Grau de investimento/qualidade média
2009	BBB -	Grau de investimento/qualidade média
2010	BBB -	Grau de investimento/qualidade média
2011	BBB	Grau de investimento/qualidade média
2012	BBB	Grau de investimento/qualidade média
2013	BBB	Grau de investimento/qualidade média
2014	BBB -	Grau de investimento/qualidade média
2015	BB+	Especulação/baixa classificação
2016	BB	Especulação/baixa classificação

Fonte: Adaptado de JB (2015)

No governo Cardoso e primeiro governo Lula, os níveis variavam, sempre com grau especulativo e baixa classificação. O período de 1995 a 2005, compreendendo os dois governos, foram classificados na tese como de *governamentalidade Hawkish* (como será visto no capítulo 4), com políticas monetárias e fiscais conservadoras.

Apesar de o Brasil seguir a “cartilha” nesse período, continuava com classificação de grau especulativo o que, em alguma medida, no contexto internacional, contribuía para a manutenção da alta de juros sob a justificativa governamental de atrair capitais externos.

Com a inflexão na política monetária e fiscal em um sentido *Dovish*, em que o governo de Lula passou a atingir os graus estabelecidos pela própria ortodoxia nos dogmas

macroeconômico, monetários e financeiros, as notas do Brasil subiram chegando ao grau de investimento no segundo governo Lula. Essas classificações se tornam instrumentos de disputa entre os dois grandes blocos políticos de Cardoso e Lula, em que o alto clero busca deslegitimar o governo Lula como incapaz de atingir bons resultados, que só teriam sido alcançados de maneira circunstancial e temporária.

De maneira a minimizar os “bons” resultados do governo de situação, o economista Gustavo Franco e Loyola trataram sobre a melhoria dos *ratings* e questões fiscais em 2007:

O que está claramente puxando o grau de investimento é o lado externo, não o dever que deveria ter sido feito do lado fiscal, por isso é preciso lembrar ao chegar lá (no grau de investimento), não é garantia da permanência lá (FRANCO, 2007)

[...]Há uma questão de ideologia econômica, que ameaça as conquistas dos últimos anos. A idéia de que é preciso aumentar o tamanho do governo e o papel de liderança no financiamento do setor privado. E a idéia de que empresas do governo têm que ter papel mais forte na economia"... [Sobre a criação do fundo soberano] Não é um verdadeiro fundo criado a partir de riquezas soberanas como em outros países. É um mecanismo para financiar as empresas e deve levar ao aumento do endividamento público ou da própria emissão monetária... Acho que qualquer presidente de Banco Central competente tem que ser contra. Eu, sem dúvida, resistiria (LOYOLA, 2007)

Como será visto ao longo da tese, qualquer resultado que o “baixo clero” tenha atingido em termos dos dogmas macroeconômicos, monetários ou fiscais, não teria sido, aos olhos dos economistas de Cardoso, por sucesso do governo nas políticas, mas de um cenário externo fora de seu controle ou por decisões equivocadas em que os resultados estão por aparecer.

Sob a ótica dos economistas de Cardoso, os governos petistas não teriam competência suficiente para atingir os resultados; em outras palavras, tais resultados teriam sido fruto do acaso. Por outro lado, sucessos do baixo clero em termos de política monetária e econômica só eram reconhecidos desde que fossem estritamente alinhados ao tripé macroeconômico estabelecido pelo governo Cardoso, do qual fizeram parte.

O Fundo Soberano do Brasil (FSB), criado em 2008 teve como aporte inicial a emissão de 10.201.373 títulos do Tesouro Nacional, em 30 de dezembro de 2008, totalizando R\$ 14.243.999.592,36 a preços de mercado da época, conforme disposto na Portaria do Tesouro Nacional nº 736, de 2008 (TESOURO, 2017).

O fundo foi criado com base nas experiências de fundos soberanos como da China, Coreia do Sul, Estados Unidos, Noruega, Nova Zelândia, Singapura, dentre outros (TESOURO, 2017).

Havia uma expectativa de crescimento a partir dos *royalties* do Pré-Sal ao longo das décadas, mas a partir do governo Temer, começou-se a se praticar uma política de *desinvestimentos* da Petrobrás, justificada como necessária para a redução da *alavancagem* da instituição.

A partir do *impeachment* do mandato de Dilma, há uma inflexão não intervencionista, com uma política de desinvestimentos da Petrobrás e reversão dos investimentos do Fundo Soberano, em que Henrique Meirelles anunciou em março de 2017 um plano para vender partes importantes das ações, sob a justificativa de ajudar a conter o *déficit público*, mas que representa em termos sociológicos em uma inversão na direção das crenças com a subida de um novo governo e seus economistas.

Esses elementos demonstram que as lutas simbólicas entre as duas perspectivas transcendem as visões técnicas, uma vez que Fundos Soberanos são comuns em vários países desenvolvidos.

As disputas estão circunscritas às crenças em *governamentalidades* distintas, em que um maior poder econômico do Estado favorece políticas de grupos políticos mais intervencionistas, ao passo que a redução do poder econômico do Estado dificulta a atuação de perspectiva destes e favorece a dos menos intervencionistas.

Há, nesse sentido, como pano de fundo, disputas nas definições de ponto de equilíbrio entre a perspectiva menos intervencionista (que é favorável a uma maior força da iniciativa privada) e mais intervencionista (que busca criar contrapesos através de um grande fundo que atue no mercado).

De todo modo, as questões fiscais estão no centro da discussão para as agências de classificação, mas refletem indiretamente em oportunidades em juros e câmbio. Há mecanismos de disparo dos consensos macroeconômicos que representam oportunidades de negócios para os grandes grupos financeiros.

Para analisar os possíveis vieses nos critérios utilizados pela agência de classificação *Standard & Poors* que recaem sobre a política monetária e fiscal, foi feita uma análise da narrativa do relatório dessa agência sobre os motivos do rebaixamento da nota de BB+/BB com viés negativo para possível queda futura, publicado em novembro de 2015.

É considerado que essa análise tem força de generalidade no espaço social das agências de classificação, com destaque à Moddys e Fitch, por conta dos resultados de *rating*

serem muito convergentes às da S&P e, em geral, as subidas ou rebaixamento de notas serem mais ou menos síncronas.

Busca-se, até para dar respaldo à escolha dos economistas das agências que serão alçados para a análise prosopográfica, analisar as convergências discursivas e interdependência no processo de “*enquadramento do baixo clero Dovish*”.

A *Standard & Poors* retirou o grau de investimento do Brasil, apontando como justificativas dúvidas sobre a capacidade do governo apresentar um orçamento em 2016 com a correção que teria sido prometida no segundo mandato de Dilma Roussef. Neste relatório, foi apontado o aumento do *déficit primário* e da dívida pública líquida (GLOBAL CREDIT, 2015).

Na dimensão quantitativa, os indicadores são: econômicos, externos, fiscais e monetários. Esses indicadores são análogos aos dogmas macroeconômico, monetários e financeiros que representam a dominação simbólica da economia e finanças.

A dose de subjetividade analítica recai, no entanto, no *gap* entre as análises quantitativas e qualitativas, em que as lacunas deixadas nessa ponte são justamente a janela de oportunidades para “valorizar variáveis” para além dos consensos, tanto por parte dos agentes públicos, como dos agentes privados.

Em outras palavras, é possível justificar tomadas de decisão em análises qualitativas reforçando um dado quantitativo como motivo, de maneira a dissimular os interesses, crenças e princípios morais subjacentes à essa tomada. A seguir são apresentados alguns dos indicadores que chamaram a atenção, no formato da apresentação para a posterior construção da narrativa:

Quadro 47: Histórico dos índices avaliados do Brasil pela S&P

(continua)

Indicadores	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Econômicos										
PIB per capita (\$)	8,6	11,3	13,2	12,1	11,9	11,6	8,9	7,6	7,5	7,7
Crescimento real do PIB	-0,2	7,6	3,9	1,8	2,7	0,1	-2,5	-0,5	1	2,5
Taxa de desemprego	8,1	6,7	6	5,5	5,4	4,9	6,4	7	7,6	7
Externos										
Balança comercial/PIB	1,5	0,9	1,1	0,8	0,1	-0,3	0,1	1,1	1,6	1,7
Fiscal										
Receita / PIB	36,9	39,3	37,6	37,5	38,1	36,9	35,8	35,6	37,4	39

Quadro 47: Histórico dos índices avaliados do Brasil pela S&P

(conclusão)

Indicadores	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
Despesas / PIB	40,2	41,8	40,1	39,7	41,1	43	43,8	43,7	43,4	43,3
Dívida / PIB	59,3	51,8	51,3	54,8	53,3	58,9	65	70	72,2	71,3
Dívida líquida / PIB	45,9	40,1	39,2	40,3	39,2	46,7	53,5	59,3	62,3	62
Monetário										
Crescimento do IPC	4,9	5,0	6,6	5,4	6,2	6,3	8,7	7,9	6,3	5,3
Os créditos dos bancos sobre o crescimento do setor privado residente	16,8	20,1	19,5	16,8	14,4	11,7	6,3	10	11	11
Créditos dos bancos sobre o setor privado residente / PIB	43,6	44,8	47,5	51,5	53,9	56,2	56,2	57,6	59,6	61,3

Fonte: Adaptado de GLOBAL CREDIT (2015)

Ao olhar os indicadores, observa-se uma queda do PIB per capita com mais intensidade a partir de 2015, e do PIB real a partir de 2014. É indicada uma perspectiva de elevação para 2018, mas essa previsão é vinculada, com instrumento de pressão, à austeridade monetária e fiscal como instrumentos de controle da inflação.

A utilização do PIB como mecanismo de avaliação é controverso, frente ao que foi discutido no capítulo 2 sobre os vieses por trás dos *dogmas macroeconômicos*.

Com PIB per capita de cerca de US\$ 8.900, as perspectivas de crescimento do Brasil são apontadas pelo relatório como negativas, conforme mencionado no seguinte trecho:

Com PIB per capita de cerca de US \$ 8.900, as perspectivas de crescimento do Brasil estão, em nossa opinião, abaixo das de outros países em estágio semelhante de desenvolvimento. Não obstante a hesitação mais recente sobre a magnitude do ajuste fiscal necessário, o governo adotou outras políticas para lançar as bases para o crescimento a médio prazo. O governo está reduzindo os gastos do orçamento e removendo várias distorções econômicas, incluindo preços administrados artificialmente reprimidos. Para conter a inflação e as expectativas de inflação, o **banco central embarcou em outro ciclo de aperto**. Também **moderou a intervenção no mercado de câmbio** (por meio de alguma redução da oferta de dólares norte-americanos por meio de seu programa de troca de divisas denominado em reais), facilitando a depreciação do real, **embora tenha aumentado recentemente a intervenção**. O governo também **deu ênfase renovada à participação do setor privado em projetos de infra-estrutura**. Não vemos, no entanto, que essas medidas positivas tenham girado em torno do sentimento do negócio. Em nossas observações, as decisões políticas prejudicaram o sentimento dos negócios nos últimos anos, e as incertezas e os efeitos secundários associados às investigações sobre a corrupção continuam a manter o sentimento de retrocesso. Parece agora que o Brasil está mais longe de uma mudança para o crescimento positivo até que algumas das incertezas políticas se assentem (GLOBAL CREDIT, 2015)

Observa-se uma defesa generalizada do tripé macroeconômico, calcada nos consensos macroeconômicos e a defesa do *laissez-faire*. Há nesse contexto uma instrumentalização da vigilância, de maneira a diminuir os graus de liberdade de um governos tendencialmente *pro-Dovish*, buscando prescrever no comportamento uma *governamentalidade liberal* do ponto de vista econômico e financeiro.

A taxa de desemprego se intensificou a partir de 2014, mas a projeção da S&P para 2018 mostra uma melhora, em função de responder ao receituário lançado pela agência.

É apontado, por outro lado, uma piora da balança comercial e melhoria no índice de preços ao consumidor. Este último quadro seria, em tese, favorável à uma perspectiva *Dovish*, uma vez que austeridade fiscal em período de recessão poderia, segundo o consenso macroeconômico, produzir um efeito pró-cíclico de aumento da recessão, conforme estudo encomendado pelo próprio FMI.

O consenso monetário recomenda que em desequilíbrios fiscais momentâneos, é mais recomendado elevar temporariamente impostos, do que promover cortes, mas a agência não vai nesse sentido em sua análise, o que indica que nas convenções de equivalência em que os autores se pautam para as disputas, a inércia pende para um sentido não intervencionista e pró mercado financeiro.

Nesse sentido se observa, em alguma medida, as agências de classificação ocupando o papel que antes era exercido mais diretamente pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), mas com maior eficácia a medida que os mecanismos de controle do fundo eram em grande parte vinculadas como contrapartida à empréstimos. Por outro lado, as agências de classificação podem direcionar as expectativas do mercado de maneira a alterar de maneira mais abrupta as variáveis macroeconômicas e colocar os governos em uma ação monetária e fiscal subordinada.

A caixa preta das agências de classificação reside justamente no *gap* entre a análise quantitativa, em que os modelos de mensuração destes já carregam em si os seus vieses de origem e a análise qualitativa, que se vale de análises subjetivas para, então, objetivá-las em *steps* de letras. Há uma grande dose de subjetividade, mas as avaliações são tratadas como técnicas e reproduzidas com grande velocidade na mídia mainstream como um elemento verdadeiro e taxativo.

Um das principais fundamentações indicadas no relatório eram os riscos da execução para políticas corretivas já em andamento e sobre efeitos de investigações de

corrupção em empresas estatais de energia como a Petrobrás, o que indica claramente que não é possível mensurar os impactos quantitativamente e que a classificação numérica é meramente acessória.

O relatório afirma ainda que se percebe menos convicção do gabinete da presidente sobre a política fiscal, em que teria havido revisões de metas fiscais que, inicialmente apresentavam um *déficit* primário de 0,3% do PIB, mas antes estava previsto 0,7% do excedente do PIB; essa mudança refletiria, segundo o relatório, um desacordo interno sobre as medidas necessárias (GLOBAL CREDIT, 2015)

Em uma dimensão política, a agência indica apoio ao poder executivo para negociação com o Congresso para realizar o ajuste fiscal. Por outro lado, a taxa de juros alta e o real mais fraco em *swaps* cambiais em circulação contribuem, segundo a S&P, para o grande *déficit*, o que indicaria, sob o ponto de vista dos consensos macroeconômicos, uma avaliação negativa dos efeitos da taxa de juros alta.

Apesar desse reconhecimento, não foi ponderada a necessidade da alteração da política monetária *Hawkish*, nem sequer os juros aparecem como um dos critérios de avaliação, o que indica que as agências de classificação não se posicionam diretamente sobre os juros, que são o cerne da rentabilidade do mercado financeiro e das justificações morais que estão subjacentes à preocupação com a adimplência soberana, das empresas e das famílias.

Os juros não serem tratados com uma das possíveis causas da inadimplência é sintomático de um viés pró *Hawkish*, que pode estar relacionado aos interesses de *portfólio*; as agências de classificação não agem só pelo que elas falam, mas também pelo que deixam de dizer e pelos objetivos de desempenho que buscam.

As questões de distribuição de renda são tratadas de maneira superficial, ainda mais para países que estão entre as piores distribuições de renda do mundo. A S&P considera a queda do PIB per capita abaixo de países em dimensão comparável, mas sem considerar como prioritárias ações diretas para reverter esse Quadro, lembrando o próprio viés desse índice que é ineficaz diante de desigualdades sociais muito intensas como a brasileira.

Outra dimensão social importante, o emprego, é relativizada nas análises da S&P, sem peso importante para a análise em um contexto global, o que indica um desprestígio à uma leitura *Dovish*.

A S & P (2009) afirma reconhecer que nos países em desenvolvimento pode ocorrer oscilações no PIB e desemprego em intervalos mais frequentes, mas não pondera em sua

análise como um elemento de suma importância, o que indica um pano de fundo de perseguir o tripé macroeconômico, sem passar propriamente pelas garantias da atividade econômica para o bem estar social.

As taxas de desemprego média de países da UE é cerca de 3% maior que dos Estados Unidos, segundo Fligstein (2001). No entanto, segundo o autor, essa aparente situação pior no nível do emprego europeu, na verdade, esconde o fato de que a proteção social aos seus cidadãos é maior, o que, de determinada maneira, faz com que o cidadão europeu não se submeta às mesmas condições de trabalho do trabalhador médio dos Estados Unidos e que o governo assuma maiores gastos sociais

Ao eclipsar e não contextualizar essas variáveis, questões acerca de bem estar social são colocadas fora das convenções de equivalência que recaem sobre os agentes públicos dos órgãos da mão direita do Estado. A avaliação sobre o Brasil, segundo a S&P, reflete a visão sobre as instituições políticas e um compromisso amplo com políticas que mantenham a estabilidade. Um ponto interessante a ser ressaltado, é o trecho a seguir do relatório:

Constatamos que a Investigação de denúncias de corrupção contra indivíduos de alto escalão de empresas - tanto nos sectores público e privado como em todos os sectores como Partidos - levaram a uma maior incerteza política a curto prazo. Estas investigações independentes e subseqüentes acções penais contra práticas corruptas são um testemunho da estrutura institucional no Brasil, que contrasta com a de outras economias emergentes. Ao mesmo tempo, eles enfraqueceram a coesão política a curto prazo e a dinâmica da coalizão, uma vez que o *stress* da coalizão entre o Partido dos Trabalhadores e do Partido do Movimento Democrático Brasileiro augura mal para a aprovação de medidas de ajustamento orçamentário necessários, com um **objetivo fiscal relaxado**, na nossa visão. Isso é um pano de fundo da baixa aprovação da presidente Dilma Rousseff e seu governo que diminuiu para menos de 10% (GLOBAL CREDIT, 2015)

Em linhas gerais, a agência assume uma posição política, reconhecendo o importante papel das investigações embora, por outro lado, condene os efeitos destas sobre a harmonia no interior da coalizão para realizar as votações de ajuste fiscal. Em última instância, a investigação reflete mal para as previsões e a corrupção tem pouco peso.

Vale notar que a agência utiliza da opinião publicizada de Institutos de Pesquisa Nacionais como um elemento de avaliação da legitimidade, sem ponderar os possíveis riscos dos vieses de análise e o contexto em que ela se insere. Embora reconheça que essas pesquisas de opinião não seriam base para as análises, uma vez que tal análise tem mais força no viés qualitativo, é mais difícil auferir essa separação, uma vez que nada seria dito sem a expressa anuência da empresa e sem que tivesse algum objetivo de efeito.

A criação de critérios nacionais acaba por estabelecer “dois pesos e duas medidas”, uma vez que os sucessivos *déficits* nominais dos países centrais não encontram o mesmo rigor classificatório ou, ao menos, o mesmo impacto em termos de riscos de *default* dos países emergentes:

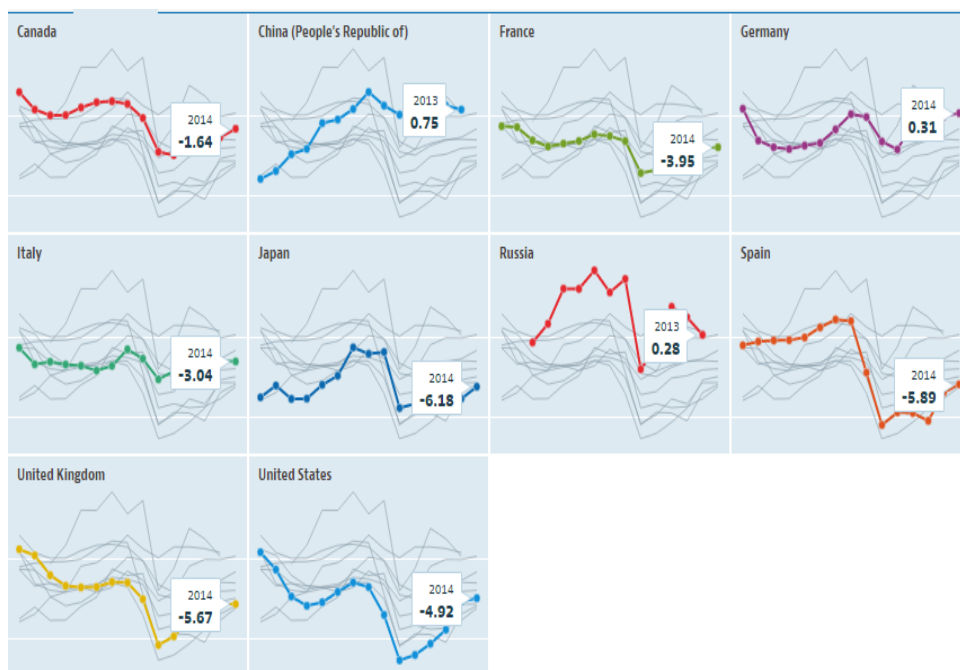


Figura 26: Evolução do quadro fiscal de alguns países
Fonte: OCDE (2015)

Vários países estavam com *déficits* significativos em 2014, mas já vinham apresentando isso há vários anos. Arno Augustin, secretário do Tesouro em 2014 no governo Dilma, salientou esse cenário, em que o Brasil estaria em situação fiscal bem mais tranqüila do que a maior parte dos países do G20 (G1, 2014).

As agências criam *ratings* baseados em risco de *default* que, teoricamente, seriam diferentes entre países. Com base nesses critérios, países com maior capacidade de solvência poderiam assumir *déficits* maiores sem correr riscos de não atender seus compromissos da dívida.

Chama-se a atenção, no entanto, que os países centrais financiaram grande parte do seu desenvolvimento com seus *déficits*, sobretudo no pré e pós Segunda Guerra, apresentando teoricamente maiores condições de solvabilidade justamente pela envergadura das economias que atingiram outro patamar com a intervenção do Estado.

Diante desse cenário, a imposição da austeridade à países emergentes é tratada como uma dificuldade adicional para os países em desenvolvimento subirem pela mesma “escada”, o que indica haver uma inércia cognitiva que atua com convergência de dispositivos morais, técnicos e práticos, em que o vínculo entre as carreiras e o resultado econômico são molas propulsoras dessa “concertação”, em que o capital financeiro e seus usos morais do dinheiro são os fatores de atração e os *rankings* as correias de transmissão.

Em adição à esse pensamento, não foram apresentados nos relatórios da S&P critérios objetivos que justifiquem porque os riscos seriam maiores, a não ser as justificativas de histórico, como acontece nas concessões de crédito à pessoas físicas.

Há dessa maneira, um operador *heurístico* análogo ao que será demonstrado sobre os juros das instituições financeiras, onde se cria uma *recursividade* ou um *loop infinito* (termo computacional para justificar quando um erro de restrição faz com que um procedimento *while then* fique processando infinitamente) que justifica quedas de *ratings*, elevação de juros, desequilíbrios cambiais que geram oportunidades especulativas sob a moeda nacional, bem como barateiam ativos brasileiros.

Para reforçar a hipótese da interdependência entre as instituições no sentido de pressionar os direcionamentos de política monetária e fiscal em um mesmo sentido, em especial em períodos de crise política, os partidos de oposição se apropriam das avaliações das instituições como as agências de classificação, formando novas redes *colusivas* na busca por desestabilizar o grupo no poder.

Encara-se, em linhas gerais, que as agências de classificação atuam como um elo entre as ações governamentais e o mercado financeiro, valendo-se de suas classificações como um elemento performativo no comportamento dos investimentos, de maneira a efetivar uma realidade monetária prática que obrigue o governo a se enquadrar nas “sugestões”.

Tal fato não advém apenas de uma pressão externa sobre o governo, mas também pode emergir do interior das lutas políticas e até jurídicas, que dêem poder de fogo para as agências que, por sua vez se tornam instrumento adicional de *performatividade barnesiana*, enquadrando até a política.

Uma vez que os economistas, enquanto político profissionais mais ligados aos partidos de oposição, em especial o PSDB, não costumam aceitar a utilização de instrumentos heterodoxos em política monetária e fiscal, quando o governo de Dilma e Lula conseguiram utilizar da política de juros, das operações de mercado aberto combinadas com a política

fiscal, atingindo resultados consensuados em torno dos dogmas, observou-se um deslocamento das narrativas para questionamentos de ordem moral, sobre a confiabilidade dos dados e das práticas fora das convenções de equivalência, com a acusação de que teriam havido possíveis desvios em relação à contabilidade padronizada.

Em outras palavras, Cardoso e seus economistas reforçaram a leitura de que o governo Lula e seus economistas não seriam capazes de atingir os bons resultados que alcançaram sem algum tipo de “trapaça”, típica, analogamente aos preconceitos de classe, de pessoas oriundas das classes sociais inferiores aos olhos das crenças construídas pelas elites. Reforça-se, nesse cenário, uma leitura de alto e baixo clero de Grun (2016).

Apenas os do andar de cima, educados nas ferramentas adequadas teriam o domínio dos instrumentos “verdadeiros” para atingir tais resultados, uma vez que são signatários das escolas que construíram os consensos em torno de tais dogmas.

Esse discurso se inicia com as acusações sobre o governo utilizar de contabilidade criativa para atingir as metas de *Superávit Primário*, que evoluem depois para a acusação de pedaladas fiscais. Ataque análogo é feito com a principal empresa estatal, a Petrobrás, a qual teria feito uma compra com sobre-preço da refinaria de Pasadena e também não teria contabilizadas as perdas com propina mediada entre políticos e diretores.

Essas denúncias ganham dimensão política, como instrumento dos partidos de oposição e também jurídica, reforçadas nos noticiários para, então, virar objeto de atenção e de sucessivos rebaixamentos de notas da estatal o que, por sua vez, reflete na avaliação do próprio governo. Uma vez as notas rebaixadas, tal rebaixamento pode e costuma ser utilizado como instrumento de luta política que pode ou não reforçar o aprofundamento de uma crise política.

Isso indica que as viradas cognitivas se dão em uma relação de interdependência entre sentidos dos usos do dinheiro que são compartilhados e traduzidos em linguagens e espaços de atuação distintos, na medida em que compartilham também operadores meta-heurísticos técnico-*morais* que tem maior eficácia sobre os países emergentes, dada as dificuldades de reação, criando uma espécie de arena político-econômico-financeira entre agentes nacionais e internacionais.

Transitar na fronteira entre o político e o econômico, valendo-se dos instrumentos da sociologia é um desafio, na medida em que a linguagem econômica traz uma dificuldade intrínseca que a configura como um monopólio dos criadores educados nas ferramentas.

Por vezes, a presente pesquisa não escapa a essa dificuldade: é sedutor se posicionar à luz dos axiomas que colocam as duas perspectivas econômicas que são tratadas na tese e, para além disso, essa sedução tem relação com a centralidade que a inércia cognitiva *mainstream* econômica e financeira se coloca ao transformar seus modelos em algo demonstrável e empiricamente testável. Esse fenômeno, embora regular, não é constante no tempo e no espaço, bem como permite períodos de inversão política.

Assim, a perspectiva neoclássica força outras escolas à se colocar em referência à ela, de maneira a corroborar ou refutar suas promessas, o que paradoxalmente é evidência e reforça sua centralidade, forçando outras perspectivas a desafiar o *mainstream* à partir da dominação simbólica da matemática, estatística e da busca de lacunas nos modelos consensuados.

Quando a perspectiva dominante é colocada em “xeque” em termos de demonstrabilidade, há um deslocamento da gramática moral da economia e das finanças *mainstream* à incorporar da perspectiva desafiante aquilo que não conseguiu responder, construindo assim os consensos macroeconômicos ou, do contrário, valendo-se de retóricas que acusam o excesso de regulação pelos males acontecidos. Adicionalmente, novas práticas econômicas podem criar uma contra-performatividade, o que exige muitas vezes que os economistas *mainstream* se reposicionem.

De maneira a evitar que a tese seja “tragada” dentro das referências próprias das disputas das perspectivas econômicas, sempre será feito, com diferentes graus de sucesso, um esforço para analisar as dimensões de sentido dos vieses, das narrativas e dos seus efeitos e os “regimes de verdade” que se buscam construir, sem entrar propriamente nas suas disputas de sentido.

As agências de classificação não têm natureza meramente informacional, são antes de natureza prescritiva em política monetária e fiscal, sendo um importante instrumento performativo no sentido do conservadorismo monetário e fiscal que garantam solvabilidade mas, além disso, uma vez que são empresas também cotadas em bolsa de valores e tem grandes empresas em seu *portfólio*, sua eficácia simbólica ocorre também à medida que seus enquadramentos se façam realidade e abram oportunidades de negócio. Há, nesse sentido, uma ponte entre as práticas performativas e os resultados que reforçariam, aos olhos dos clientes, a validade de suas análises.

No próximo tópico, serão tratadas algumas controvérsias da atuação das agências, que colocam sua atuação em suspeição como um paradoxo uma vez que atuariam justamente para transparência de organizações e países.

4.8 Agências de classificação de risco: tensões narrativas, convergências e contradições

As agências de classificação atuam também, em analogia com os *rankings* universitários, com serviços que vão de vendas de relatórios, treinamentos e consultorias de *rating* de crédito soberanos, de empresas e de fundos de investimento.

Essa atuação cria uma assimetria de informação entre os clientes e não clientes (forçando que empresas busquem contratar tais serviços para reduzir essa assimetria), mas também um potencial conflito de interesses uma vez que as empresas para as quais as agências prestam consultoria também são as avaliadas. Cria-se um grande mercado de certificadoras, auditorias e consultorias nesse processo.

A simplificação e normalização das medidas que se impõe por meio das medidas de desempenho podem perturbar as relações de poder.

Nesse sentido, “chacoalhar” essas relações, ou seja, fazer mudanças nos critérios de avaliação, força a adaptação dos países e empresas, colocando os *ratings* como fator de atração generalizado e a atuação das agências como criadoras de oportunidades de negócios financeiros, paradoxalmente ao reforçar uma profecia auto-realizante que aumenta os desequilíbrios econômicos soberanos. Com isso, países emergentes em geral são obrigados a elevar juros, desvalorizar moedas e reduzir os serviços públicos, abrindo margem para uma maior atuação privada.

Nesse sentido, há mecanismos de disparo acerca dos dogmas macroeconômicos (incluindo questões fiscais), monetários e financeiros como rituais “punitivos” que fazem países e empresas, em função dos efeitos práticos causados, buscar se enquadrar nos *rankings*.

Apesar das três principais agências serem americanas, é necessário tomar cuidado para não vincular o objetivo dos países centrais, sobretudo dos Estados Unidos, como necessariamente convergente ao objetivo das agências, em que evidência de tal fato foi a posição das agências diante da crise econômica dos Estados Unidos e da Europa.

Com os títulos *subprime* comprados pelo governo dos Estados Unidos para conter a crise, ocorreu uma elevação da dívida e um conflito entre o presidente Barack Obama e o

Congresso, em que primeiro desejava elevar o teto da dívida para arcar com as contas do governo, ao passo que os Republicanos não queriam permitir tal fato.

Diante desse cenário de impasse político, a S&P rebaixou a nota dos Estados Unidos de AAA para AA+ em 2011, emitindo um comunicado em que destacou que o plano de consolidação fiscal acordado entre Congresso e governo não atendia o que seria necessário para estabilizar a dinâmica da dívida do governo no médio prazo (EXAME, 2011).

Paul Krugman, que foi um dos ganhadores do prêmio do Banco da Suécia de economia, criticou o fato das agências terem indicado apenas o cenário político como razão suficiente para justificar o rebaixamento da nota. Diante de tal cenário, foram levantadas suspeitas pelo economista, ao afirmar que quando a história viesse a tona seria possível verificar se a S&P estaria tentando fazer um favor a alguém (EXAME, 2011).

O mercado financeiro aparentemente não teria se importado com as classificações e continuava a buscar títulos americanos no mercado, os quais não estavam caindo de preço; isso indica que nem sempre a tentativa “pega”.

Em seu blog “*A consciência Liberal*” no site do New York Times, Krugman classificou essa tentativa como um ataque invisível feito por vigilantes invisíveis dos bônus do Tesouro dos Estados Unidos (EXAME, 2011).

No mesmo ano em que rebaixou a nota do Brasil, em 2015, a agência de classificação S&P aceitou pagar uma multa de US\$ 1,37 bilhão de dólares às autoridades americanas pois teria enganado investidores sobre a qualidade dos créditos imobiliários *subprime*; no acordo também tiveram de pagar US\$ 125 milhões ao fundo de pensões da Califórnia (G1, 2015).

A agência Moody's, pelos menos motivos, foi condenada a pagar US\$ 864 milhões para encerrar o processo; a comissão de investigação concluiu que a crise financeira não teria ocorrido sem o papel das agências de classificação de risco e elas tiveram de assumir a culpa (DC, 2017).

Na Europa, a *Autoridade Européia dos Mercados financeiros* (ESMA), abriu investigação para avaliar os métodos utilizados pelas três maiores agências do setor: *Moody's*, *Fitch e Standard & Poor's (S&P)*, em virtude do rebaixamento das notas de bancos europeus importantes e de nove países da zona do euro em 2012. Estaria sendo avaliada, inclusive, a possibilidade de contratação de outras agências pela autoridade européia (CARTA CAPITAL, 2012).

Essa ameaça da autoridade européia é um mecanismo de pressão diretamente econômico, uma vez que tal atitude reduziria o acesso à mercados importantes por parte da agência, bem como reduziria sua legitimidade, indicando que as agências estão também em uma espécie de gaiola de ferro que limita transpor alguns limites quando se trata dos países mais ricos e com maior poder de reação.

As opiniões sobre a dimensão política também tem aparecido com frequência, enaltecendo alguns ponto e ofuscando outros, de maneira que se constrói uma narrativa de uma interpretação da realidade política por parte das agências. Esse deslocamento das gramáticas morais da *economia e finanças* no caso das agências compõe quadros narrativos que seguem mais ou menos um padrão analítico para empresas e países.

Evidencia tal fato o rebaixamento de notas da Petrobrás, que foi amplamente veiculado na mídia nacional, mas por outro lado algumas ressalvas podem ser eclipsadas pela mídia nacional, como na fala de um representante da Moodys:

Da nossa perspectiva, entendemos que um impeachment, na melhor das hipóteses, teria implicação neutra para a nota do país, mas a tendência é que enxergássemos um impeachment como algo negativo para a nota devido às incertezas relacionadas a todo o processo (EXAME, 2015)

Ao passo que o rebaixamento da nota da Petrobrás foi amplamente divulgado, houve pouca propagação da preocupação da incerteza que um processo de *impeachment* causaria, o que indica que as narrativas nas mobilizações multisetoriais não são apropriadas da mesma maneira e que não há, necessariamente, uma concertação central e articulada entre agentes tão próximos em valores morais monetários mas imersos em realidades tão díspares.

Uma vez que o processo de *impeachment* foi executado, em que o Congresso sinalizava a “criminalização da política fiscal”, a S&P passou a sinalizar positivamente.

Carruthers e Kim (2011) e também Ronatas e Hiss (2010) falam das metodologias de avaliação da qualidade de crédito para pequenas empresas que foram estabelecidas, para notas de obrigações emitidas pela Moodys, Standard & Poors e Fitch, as quais se tornam guias de comportamento para aqueles que procuram crédito. Essas ferramentas, segundo Sauder e Espeland (2009), transmitem uma imagem de impessoalidade e precisão que contrastam com o toque pessoal e um potencial viés de um banqueiro humano.

Os instrumentos de vigilância são contínuos, anônimos, invisíveis e abrangem reguladores e regulados, conforme Foucault (1987).

Em virtude de tais instrumentos, muitas instituições enfrentam crescentes pressões para demonstrar uma prestação de contas formal, com medidas quantitativas (ESPELAND E VANNEBO, 2007; POWER 1994; STRATHERN 2000).

Há uma propagação geral de métricas de avaliação nos domínios institucionais, o que demonstra uma proliferação generalizada dos instrumentos de poder disciplinar.

Em incômodo análogo ao dos países europeus, a vulnerabilidade dos riscos soberanos dos países emergentes fez o BRICS propor a criação de uma agência de classificação específica para estes países.

Esse acordo foi reforçado no encontro de 2016 na Índia, inicialmente para a agência avaliar títulos emitidos pelo Novo Banco de Desenvolvimento do BRICS e instituições financeiras de países membros, mas com potencial de no futuro desafiar o monopólio das agências americanas na Ásia, África e América do Sul (GAZETA RUSSA, 2016).

Para o caso dos Estados Unidos, a crise de 1929 foi tomada como parâmetro nacional de uma boa classificação de *rating*, pois mesmo no cenário pós-crise os Estados Unidos teriam honrado seus compromissos. Todavia, os índices, uma vez *ahistóricos*, ignoram o fato de que a produção em larga escala para a Segunda Guerra foi um elemento bem particular que proporcionou esse cenário ainda antes da consolidação das teorias de *Keynes*, associando políticas monetárias e fiscais *Dovish* para aumentar o investimento e reduzir os custos dos juros, criando a envergadura fiscal em um momento *t2* que potencializaria a adimplência governamental e empresarial.

4.9 O *ranking* FOCUS e as variações da influência da “economia produtiva” sobre a política monetária

Esse tópico busca demonstrar as possíveis influências nas expectativas da taxa básica de juros (SELIC) que é definida pelo *Banco Central do Brasil* (BCB).

Ao mesmo tempo, serão apresentadas as diferenças significativas na mensuração das expectativas por parte do FED em relação ao BCB, o que servirá de base para os três capítulos subseqüentes e também contribui para a relativização do peso do campo global dos bancos centrais.

A tese reconhece a validade da hipótese do campo global dos bancos centrais, definida por Lebaron (2008), mas este exerce maior eficácia apenas em conjunturas de crise

internacional aguda, como no caso dos picos da crise financeira dos Estados Unidos e da Europa no final da primeira década dos 2000.

Em linhas gerais, é necessário se aprofundar nas institucionalidades do Banco Central do Brasil, de maneira a compreender melhor como são definidas as taxas de juros, em que grande parte desta se iniciou na gestão de Armínio Fraga na presidência do banco.

Em 1999, na gestão de Armínio, foi criado o *Departamento de Relacionamento com Investidores e Estudos Especiais* (GERIN), subordinado ao Departamento de Política Econômica. Segundo própria definição no site do banco, ela foi criada como parte do “arcabouço do regime monetário de metas de inflação”, em que o objetivo “é aperfeiçoar a comunicação entre o *Banco Central do Brasil* e o setor privado, com foco sobre os investidores domésticos e externos” (BCB, 2017).

A GERIN “administra uma lista de 26.000 endereços eletrônicos, que recebem periodicamente vários relatórios do Banco Central em português e inglês, além de comunicados e traduções de material produzidos pelo Comitê de Política Monetária (COPOM). Dentre as informações produzidas estão:

Quadro 48: Informações fornecidas pelo FOCUS-BCB

Tipo de Relatório	Descrição
Relatório FOCUS-BC	Informações e análises sobre vários aspectos da economia brasileira e da política econômica
Focus – Relatórios de Mercado	Resultados de pesquisa de expectativas de mercado, com levantamento diário de previsões de cerca de 120 bancos, gestores de recursos e demais instituições (empresas do setor real, distribuidoras, corretoras, consultorias e outras) para a economia brasileira, publicados toda segunda-feira
Focus – distribuições de frequência	Evolução da distribuição de frequência das medianas das expectativas de mercado para o IPCA no ano corrente e no próximo e da taxa SELIC 12 meses à frente
Séries Temporais das Expectativas de Mercado	Dados diários das expectativas de mercado para as principais variáveis da economia desde 2001
TOP 5	Classificação mensal/anual das instituições com melhores previsões dentre aquelas participantes da pesquisa de mercado
Perguntas mais frequentes	Textos que explicando didaticamente dados, metodologia e os conceitos econômicos adotados no Brasil
Apresentações do Presidente e da Diretoria	Gráficos em PowerPoint que mostra a evolução da economia brasileira

Fonte: Elaboração própria com base em (BCB, 2017).

O Focus – Relatórios de mercado, segundo o Banco Central, inclui avaliações de empresas do setor produtivo, mas são na maior parte as instituições financeiras que realizam previsões, bem como as melhor classificadas.

No que tange ao acompanhamento da dívida pública, ligada às operações de mercado aberto, há um homônimo chamado *Gerência de Relacionamento Institucional do Tesouro Nacional*, que foi criado em 2001, integrando a *Coordenação Geral de Planejamento Estratégico da Dívida Pública* (COGEP).

A GERIN tem um sistema para medir (através de acesso pela internet com login e senha) a evolução das expectativas, alimentando as estatísticas do Relatório Focus Mercado, de maneira a dar subsídios para o processo decisório de política monetária (BCB, 2017).

O Sistema ganhou segundo lugar em 2010 na segunda edição do “Prêmio Regional para Inovação em Estatística para a América Latina e Caribe”. O prêmio foi criado em 2007 pelo Banco Mundial, avaliados por um comitê de especialistas em estatística do *Banco Mundial, Fundo Monetário Internacional, Inter-American Development Bank (IADB), do Eurostaat e do Instituto de Estatística da Espanha* (BCB, 2017).

O Relatório Focus Mercado começou a ser publicado em 1999, com projeções de curto, médio e longo prazo sobre as previsões do mercado para taxa básica de juros diários da economia (SELIC), índices de inflação, tais como IPCA, IGP-DI e IGP-M e o câmbio. O ranking TOP 5 começou a ser publicado em 2001.

O Banco Central realiza uma análise média de instituições financeiras que se voluntariam, por meio de informações fornecidas pelos economistas chefe das instituições. Foi feito um levantamento do *TOP 5 do ranking Focus* do Banco Central, correlacionados a cada inflexão dos juros e as narrativas das atas do COPOM que justificavam tais inflexões, de maneira a compreender os possíveis vieses e justificações morais dos juros por parte dos principais classificados e por parte do Banco Central.

Observou-se, como veremos, que há estratégias *performatividade barnesiana e contra performatividade* entre o BCB e o mercado financeiro em que o ranking é uma fronteira de disputa, potencialmente assimétrica, a depender do grupo político dirigente em cada momento, fruto das situações de disputa criadas e do suporte de arenas que dão respaldo a propostas de política monetária e econômica distintas, em que os desfechos de tais situações pode ser mais favorável à acusadores ou acusados, a depender da consecução de jogadas à luz da influência favorável ou desfavorável das conjunturas.

Tanto as análises do mercado quanto as do COPOM apresentam lacunas homólogas às das agências de classificação de risco, no que tange às análises qualitativas que são subjetivas em relação aos dados quantitativos sobre os quais repousam as análises.

Esse *gap quali-quantitativo* se torna um jogo sutil de reforçar ou diminuir a importância de determinados índices, de maneira a respaldar as tomadas de decisão, as quais muitas vezes disparam tensões com as entidades financeiras e estão carregados de sentidos morais na doxa

As avaliações das instituições financeiras podem estar vinculadas à “hipervalorização” de índices que favoreçam objetivos específicos de *portfólio* evidenciando, por sua vez, estratégias de criar uma profecia auto realizante de maneira a tentar influir sobre a realidade e fazer com que os modelos dêem uma resposta favorável.

Para os agentes públicos do Banco Central, igualmente se apresentam estratégias para *hiper* ou *hipo-valorizar* índices, de maneira a justificar tomadas de decisão que podem ser divergentes dos objetivos de *portfólio* de algumas instituições. Tal abordagem visa evitar as simplificações interpretativas em geral apresentadas nas ciências sociais, que tratam o campo financeiro como homogêneo.

A depender das *origem das instituições e de seus criadores*, as demonstrações contábeis podem esconder em seus números crenças e habitus incorporados que se transformaram em pontos fracos e fortes de estratégias de portfólio. Não se trata de negar que o objetivo final seja o lucro, mas de demonstrar que há mais nuances que precisam ser elucidados para compreender porque não há ação necessariamente colaboração tácita entre instituições que teriam objetivos homólogos.

No caso do FED, as projeções econômicas são apresentadas no *FOMC*, em que cada um dos bancos tem a função de recolher e analisar uma vasta gama de dados econômicos, publicando uma revista mensal ou trimestral com questões econômicas em seu distrito. Em todo *Federal Reserve* há 274 posições de diretor, sendo 108 diretores do *Federal Reserve* (sede) e 166 diretores de filial, em que esses diretores participam da formulação da política monetária e para atuar como elo entre o sistema e o público.

Essa disposição, segundo o FED (2017), visa proteger contra conflitos de interesse reais e percebidos, o que é crítico para manter a confiança do público na integridade do *Federal Reserve*, como já tratado no capítulo anterior. Como podemos observar, a estrutura geral se aproxima da lógica de inclusão da visão de mais setores econômicos como havia no Conselho Monetário Nacional (CMN) e foi mudada pelo grupo de economistas no governo Cardoso para um grupo mais restrito. O quadro resumo 49 indica, dos 274 diretores, a porcentagem de diretores por setor:

Quadro 49: Setores que fazem parte do FED

Instituições	Quantidade	Porcentagem	Sub-setores com maior representatividade	
Serviços	86	31,4%	Serviços diversos	20,9%
			Prestação de cuidados de saúde	14%
			Serviços financeiros não bancários	12,8%
			Educação	11,6%
			Tecnologia da informação	10,5%
			Outros	30,2%
Bancos	71	25,9%	100%	
Comércio e Indústria	71	25,9%	Fabricação	35,2%
			Comércio a atacado e varejo	25,4%
			outros	39,4%
Agricultura e processamento de alimentos	14	5,1%	100%	
Consumidores/ Comunidade	22	8%	100%	
Trabalhadores	7	2,6%	100%	
Vagos	3	1,1%	100%	

Fonte: Elaboração própria com base em FED (2017)

Uma primeira observação aponta que as instituições bancárias tem maior representatividade. Os bancos comerciais são membros do *Federal Reserve* e detém ações do *Federal Reserve* do seu distrito, podem eleger seis diretores do seu *Federal Reserve*, ao passo, como já dito, que os demais conselheiros (três) são nomeados pelo conselho de governadores

Os membros se reúnem freqüentemente com funcionários do Tesouro e do Conselho de Assessores Econômicos para avaliar o clima econômico e discutir os objetivos da economia. Há uma participação significativa de empresas, ainda que isso deva ser observado com uma certa ressalva uma vez que uma parte considerável delas pertencem à fundos financeiros.

Embora muitas grandes empresas pertençam à grupos financeiros, o que pode deslocar os seus interesses em termos de economia real para economia financeira, ainda sim se considera a importância de sua intervenção por ter de responder pelos seus resultados em termos de produção e produtividade mais presa à análise fundamentalista do mercado financeiro, em que os analistas avaliam fatores macro e microeconômicos que influenciam o desempenho da empresa. Além disso, as empresas tem uma imersão regional que diferencia mais seus objetivos, ainda que possam estar vinculadas por capital cruzado.

No FOMC as previsões de curto, médio e longo prazo representam médias da avaliação de cada participante para onde cada variável deve convergir, levando-se em conta

ausência de novos choques para a economia, alinhando-se ao duplo objetivo do FED de emprego máximo e preços estáveis (FED, 2017).

No caso brasileiro, as projeções são elaboradas pela gerência de Relacionamento com Investidores (Gerin) com mais de 120 instituições no Brasil e exterior sendo avaliadas. Todas são informadas de suas posições no *ranking* e as TOP 5 são anunciadas publicamente.

Ao longo do tempo houve mudança na metodologia da medição, que media apenas o curto prazo e passou a levar em conta médio e longo prazo; outra mudança na metodologia foi a modificação da valorização do papel das instituições no desenvolvimento de pesquisas de campo para focar na medição do resultado das instituições frente a realidade observada comparada à previsão.

As TOP 5 de curto prazo são classificadas com base na precisão de suas projeções informadas ao Banco Central um e dois dias antes da divulgação do índice. Os índices para a *TOP 5 – Modelos de médio prazo*, incorpora as expectativas informadas de até 6 meses antes da divulgação do índice, atribuindo pesos maiores quanto mais distante no tempo estiver a estimativa do mês de referência.

Para dar base ao estudo das possíveis profecias auto realizantes que buscam direcionar os juros, foi escolhido o *ranking* de médio prazo da SELIC, de maneira a buscar indicativos de possíveis coalizões ou distensões entre as instituições financeiras e o governo em termos de direcionamento da política monetária.

Como variáveis complementares, serão analisados no capítulo 7 possíveis atos especulativos em cima de *rankings* que possam representar especulação indireta para elevar a taxa de juros, especialmente a inflação, com base em análise de narrativas dos economistas chefe no jornal Valor, conforme problematizado na cena 3.

Nesse modelo de cálculo do *ranking* de médio prazo, uma penalidade é atribuída para cada instituição baseada na média ponderada do desvio absoluto de suas projeções quando comparadas com o índice de referência (Equação 2):

$$\varphi^R = \frac{\sum_{t=1}^6 \beta_t |E_t \tau^R - \tau^R|}{\sum_{t=1}^6 \beta_t}$$

φ^R = penalidade atribuída a cada instituição em função do grau de acerto de suas estimativas em relação ao índice/taxa de referência

t = dia anterior ao da divulgação do índice crítico (Tabela 2) ou último dia do mês

β_i = peso atribuído ao desvio da projeção em relação ao índice/taxa ocorrido (6 para estimativas informadas no dia anterior à divulgação do 1º índice crítico (no caso de inflação) ou no último dia útil do 6º mês anterior ao mês de referência (no caso de taxa de câmbio e taxa de juros), linearmente decrescendo para 1 para a projeção informada no dia anterior à divulgação do último índice crítico (inflação) ou no último dia útil do mês imediatamente anterior ao mês de referência

$E_t \tau^R$ = expectativa para o mês de referência informada no dia anterior à publicação do índice crítico, no caso de inflação, ou no último dia útil do mês, no caso da taxa de câmbio e de juros

τ^R = variação ocorrida do índice ou taxa ocorrida no mês de referência

$|E_t \tau^R - \tau^R|$ = valor absoluto do desvio das estimativas em relação ao índice/taxa ocorrido

Figura 27: Fórmula do ranking FOCUS de médio prazo

Fonte: (BCB, 2016b)

Essa leitura de médio prazo foi a escolhida justamente porque já indica tendências de uma coalizão prescritiva de instituições financeiras.

A contagem da frequência com que as instituições ficavam no TOP 5 foi feita através da tabulação de dados e análise de frequência no *software R Studio*, escolhido pelo fato de ser um *software livre* com boa robustez.

Para este presente tópico, foi feito um levantamento para verificar, entre 2001 e 2016, quais foram as instituições que apareceram com mais frequência entre as TOP 5:

Quadro 50: Distribuição de frequência ranking FOCUS de 2001 a 2016

(continua)

Nome	Número de vezes no TOP 5	Frequência (%)	Brasileiro?	Tipo
Bradesco	46	7.41	s	banco
Banco Safra	34	5.48	s	banco
Rosenberg	26	4.19	s	corretora
Votorantim	26	4.19	s	banco
Banco Itaú	24	3.86	s	banco
Banco Santander	21	3.38	n	banco
Banco HSBC	20	3.22	n	banco
Credit Suisse	15	2.42	s	banco

Quadro 50: Distribuição de frequência ranking FOCUS de 2001 a 2016

(conclusão)

Nome	Número de vezes no TOP 5	Frequência (%)	Brasileiro?	Tipo
Banco Fibra	13	2.09	s	banco
Deustche Bank	13	2.09	n	banco
Banco BBM	12	1.93	s	banco
Banco BNP Paribas	11	1.77	n	banco
Banco Alfa	10	1.61	s	banco
Banco Original do Agronegócio	10		s	banco
GAP	9	1.45	s	corretora
Banco Unibanco	9	1.45	s	banco
Banco Schahin	9	1.45	s	banco

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Focus (2017)

A maior parte dos primeiros colocados são grandes bancos e corretoras nacionais. Isso demonstra que ao longo do histórico há uma menor influência das instituições internacionais nas avaliações mas, como veremos no capítulo 7, em determinados momentos específicos há uma sinergia com corretoras internacionais que tem por razão uma estratégia de inversão das inércias sobre os juros pautadas pelas principais instituições financeiras nacionais.

Na quadro 51 são apresentadas quantidades gerais de instituições financeiras nacionais e internacionais, bem como os tipos de instituições em todos os governos estudados:

Quadro 51: Frequência por país e por tipo do ranking FOCUS 2001 a 2016

Nacionalidade	Quantidade	Porcentagem
Brasileiro	462	75%
Estrangeiro	154	25%
Bancos	424	68,39%
Corretoras	171	27,58%
Outros	25	4,03%

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Focus (2017)

Há uma influência maior das instituições financeiras nacionais do que das instituições internacionais nas previsões. Este elemento é um indicativo de que as justificações morais das taxas de juros estão mais centradas em um grupo de elites financeiras nacionais, reforçando os indícios de particularidades dos dispositivos morais em suas disputas com outros segmentos da sociedade. Além disso, a maior parte é de bancos, sob os quais será dado mais enfoque em análises mais aprofundadas sobre as narrativas dos economistas chefe destes.

Há uma diferença radical entre FED e BCB que deixam as projeções no Brasil mais vulneráveis à uma inércia *Hawkish*.

Ao passo que no FED há uma distribuição mais equilibrada entre os setores econômicos na composição das expectativas de inflação e taxa de juros, no Brasil temos 95,97% instituições financeiras contra 4,03% de outros tipos no TOP 5, onde dentre essas minoritárias há grandes cooperativas de crédito nacionais e internacionais (SICREDI e Rabobank) e empresas globais como a Telefônica, o que indica que a representatividade do setor real é ainda menor se considerar a ausência de influência direta de setores inteiros da economia, de trabalhadores e de consumidores.

No entanto, um diferencial é a participação relevante do Banco do Brasil e dos fundos de pensão de empresas públicas em alguns momentos no *ranking* mas, sobretudo, em intervenções nas operações de mercado aberto, como veremos nos capítulos 6 e 7.

A presente tese propõe sair da interpretação cronológica dos governos para identificar uma dinâmica de diferentes *governamentalidades* em função das variações da política monetária e das taxas de juros, representando maior ou menor influência do oligopólio difuso do poder disciplinar em momentos de regularidade, onde a sociologia crítica de Bourdieu trouxe melhores respostas e contenciosos culturais, momentos críticos e crises políticas, melhor respaldadas na sociologia pragmática.

No entanto, considerasse sempre a tendência à volta da inércia cognitiva e suas justificações morais dos altos juros, que permeia lutas simbólicas de conflitos distributivos em todos os períodos no caso brasileiro.

O próximo capítulo tratará da continuidade da política monetária entre o segundo governo Cardoso e o primeiro governo Lula, já em um processo de aumento das tensões entre representantes do capital financeiro e da economia produtiva acerca dos juros, conforme visto na cena 2, bem como processos de mudanças institucionais que foram engendradas no primeiro governo Lula para pavimentar uma inflexão *Dovish*.

Essa análise indica a formação de arenas a partir de grupos econômicos e sociais insatisfeitos com a posição marginal no governo anterior, bem como os resultados práticos sofridos em virtude do hiperfoco *Hawkish*.

PARTE 2 – OS MUNDOS DOMÉSTICOS: AS DISPUTAS SITUACIONAIS EM TORNO DOS JUROS

Capítulo 5 Narrativas, trajetórias sociais e escândalos: a governamentalidade *Hawkish* (1995-2005)

A emergência do governo Cardoso ocorreu em um *momento crítico*, em que seu grupo de economistas propôs o Plano Real ainda em 1994 para o controle da inflação, o que atendia os anseios de distintas classes sociais. Neste capítulo, focado na cena 1, as situações em disputa e os escândalos serão pontos chave para demonstrar a *inércia cognitiva* desses agentes e como os escândalos tiveram como desfecho uma maior institucionalização do Banco Central do Brasil (BCB).

Em cada um dos capítulos 5, 6 e 7 foi feita um refinamento dos momentos críticos e contenciosos das cenas com uma combinação de análise de conteúdo das publicações e de narrativas destes em entrevistas, análise de conteúdo das atas do COPOM, demonstrativos financeiros e contábeis público e privados, tomadas de decisão sobre os juros e operações de mercado aberto, de maneira a verificar se há homologias entre a posição e as tomadas de posição.

Foram identificadas três *governamentalidades* em termos das linhas gerais da política monetária combinada com a política fiscal que serão foco dos capítulos 5, 6 e 7: *governamentalidade Hawkish* (1995-2005); *governamentalidade Dovish* (2006-2010) e crise de *governamentalidade* (2011-2017).

Também foram verificadas em cada uma das cenas as justificações utilizadas para as decisões sobre os juros. As inflexões dos juros serão utilizadas como *testes de realidade* para verificar as justificações e as acusações. A *proposopografia*¹⁵ foi feita de maneira

¹⁵Dados a serem analisados por essa metodologia compreendem nascimento e morte, casamento e família, origens sociais e posição econômica herdada, lugar de residência, educação, tamanho e origem da riqueza pessoal, ocupação, religião, experiência em cargos e assim por diante. Os vários tipos de informações sobre os indivíduos no universo são então justapostos, combinados e examinados em busca de variáveis significativas. Eles são testados com o objetivo de encontrar tanto correlações internas quanto correlações com outras formas de comportamento ou ação (STONE, 2011).

particularizada à cada uma das cenas, realizando comparações quando pertinente e inserindo também agentes que passaram a ter poder de intervenção em função das situações.

No último capítulo, foi feita uma análise mais aprofundada em dois períodos de inflexão das taxas de juros (de 2011-2012 e de 2013-2015), que trazem contenciosos que são reveladores dos conflitos distributivos, bem como dos operadores meta-heurísticos da justificação moral do sentido dos usos do dinheiro pelo capital financeiro nacional, este próprio heterogêneo em seus posicionamentos.

Nesse sentido, a trajetória social dos agentes não é tratada a priori como evidência das práticas. Ao contrário, as práticas são o ponto de partida para extrair delas dimensões de sentido, onde a trajetória social é uma das variáveis.

Do ponto de vista econômico, o mercantilismo era uma forma de governo, que definia certas formas de organização da produção e dos circuitos comerciais, em que o Estado devia se fortalecer pela acumulação monetária, pelo crescimento da população e por se manter em um estado de concorrência permanente com outras potências estrangeiras (FOUCAULT, 2008). Como demonstrado no capítulo 2, as dimensões de sentido majoritárias no Estado são aquelas prescritas pelos agentes que ocupam as instituições de poder político e econômico, ao passo que esse cenário se torna mais complexo na esteira do Sufrágio Universal e do aumento da complexidade institucional na evolução da democracia representativa.

O problema está, para Foucault (2008), em saber como se desenvolve essa maneira de governar. Na França são os parlamentares, os protestantes e os nobres que se referem mais ao aspecto histórico-jurídico, ao passo que na Inglaterra, foi a burguesia contra a monarquia absoluta dos *Stuart* ou os dissidentes religiosos a partir do século XVII, que representam o lado da oposição fazendo objeção de direito a razão de Estado e, por conseguinte, se recorrem à reflexão jurídica, as regras do direito e a instância do direito contra a razão de Estado (Idem, 2008, p. 13).

Foucault (2008, p.258) chama de *governamentalidade* a maneira como se conduz a conduta dos homens, como uma proposta de grade de análise que comporta as relações de poder. Para o autor, desde o século XIX há uma série de *governamentalidades* que se acavalam, se apóiam, se contestam, se combatem reciprocamente. Define a arte de governar pautada pela verdade, pela racionalidade do Estado soberano, pela racionalidade dos agentes econômicos e, de maneira mais geral, a arte de governar pautada pela racionalidade dos próprios governados.

O autor define um tipo de *governamentalidade neoliberal*, que tem duas origens distintas, mas que tem pontes entre elas: o neoliberalismo alemão do pós guerra, na busca pela definição de um Estado que estava ausente (por imposição externa no pós guerra) e o neoliberalismo americano que se opõe ao *New Deal*, a política de *Roosevelt* e, no pós guerra, contra intervencionismo federal, os programas de assistência e outros programas que foram instaurados pelas administrações Truman, Kennedy, Johnson, dentre outras (FOUCAULT, 2008, p.107).

O pensamento desse tipo de *governamentalidade* está associado à idéia de risco e jogos individuais que, paradoxalmente, demandam a intervenção do Estado para trazer segurança e garantir a liberdade econômica. Esses paradoxos geram crises de *governamentalidade*, em que se demanda ações do Estado a lidar com as distorções. No entanto, é necessário um refinamento para compreender como momentos críticos e escândalos são fatores de potencial virada cognitiva, dando mais força aos agentes na situação do que propriamente na estrutura.

Segundo Grun (2011), “os escândalos podem ser utilmente tratados como uma forma de ação, de controle e também, por vezes, como um mecanismo de mudança social. Através dos escândalos, a sociedade abandona, reitera, altera ou cria normas de convívio e de legitimação. Para o autor, os escândalos do Brasil não deveriam ser vistos como uma característica do Brasil e dos brasileiros, mas como evidência de como a sociedade discute, preserva ou altera as normas que ela reputa como corretas ou erradas.

Essas correntes nem sempre estão no controle do grupo político que se tornou situação, abrindo margens para crítica da oposição; na prática, formam-se coalizões público privadas no espectro de cada uma das *governamentalidades*, buscando construir uma *performatividade econômica barnesiana* e prescrever sobre a realidade as suas dimensões de sentido dos usos sociais do dinheiro e um determinado arcabouço de dispositivos morais da prática econômica, onde os contenciosos são janelas abertas de confrontação entre os grupos.

Tais dimensões, na esteira do Sufrágio Universal, estão ancoradas em estratos sociais da opinião pública mais pró intervenção ou mais contra a depender de sua leitura da vida econômica, em parte da realidade da experiência social particular, em parte da capacidade de eficácia dos meios de comunicação em ter sucesso nas estratégias de profecia auto realizante e

influenciar nas interpretações da própria realidade social, econômica e moral dos distintos estratos.

Subjacente à leitura de escândalos e *governamentalidades*, há como desfechos a ocorrência de normas e interpretações que passam a ser a nova referência compartilhada pelos agentes, muitas vezes manifestadas em lei.

A *governamentalidade hawkish e dovish* representam períodos de predominâncias de um ou outro princípio de equivalência como desfechos de disputas em momentos críticos, onde as eleições se tornam arenas de síntese, com foco de grande parte da população ao analisar as ações passadas, críticas, defesas, acusações e a mesma cadeia para novas propostas, em que o econômico é pauta central. Todavia, crises, contenciosos e escândalos podem engendrar mudanças mais profundas, podendo se desdobrar em crises políticas, como será o foco do último capítulo que trata dentre outras coisas, da crise de governamentalidade emergente da cena 3 e que se desdobrou em uma crise política apontada pela cena 4. Dessas situações de conflito e de contra performatividades podem emergir *novas ordens* de valor ampliando ou restringindo as convenções de equivalência compartilhadas no COPOM.

5.1 Dogmas monetários, narrativas e trajetórias na governamentalidade Hawkish: os dois governos Cardoso

Este tópico focará em uma análise de conteúdo das teses e artigos dos presidentes do Banco Central no governo de Cardoso, bem como entrevistas sobre o processo de pós-graduação que alguns realizaram e os vínculos com esses orientadores também aqui no Brasil. A idéia é evitar tratar desses agentes como “*dopados culturais*” ou recair no hiperfoco de seus laços sociais como fator explicativo da tomada de decisão em política monetária. Da própria experiência de planos heterodoxos fracassados que alguns desses agentes empenharam no governo Sarney, a experiência estadunidense parecia cair como uma “luva” para esses agentes que já tinham uma maior inclinação a aceitar uma *reconversão* ortodoxa.

Esse processo não se deu sem tensões inclusive na própria definição dos objetos de pesquisa em alguns casos mas, de maneira geral, suas teses de doutorado foram aplicações práticas das teorias de inflação de seus orientadores e acadêmicos centrais que circulavam pelos *think tanks* e *comunidades epistêmicas*, os quais usavam literalmente do Brasil e de outros países como laboratórios de ensaio.

Em 1995, o indicado ao Banco Central foi Pécisio Arida que, apesar de não ser o foco principal das análises das inflexões de política monetária, é um exemplo concreto de vários desses agentes que eram responsáveis por políticas heterodoxas no governo Sarney e que, depois, passaram à um inflexão ortodoxa compondo o grupo que implantou o Plano Real.

Nesse primeiro período, de relativa estabilidade, após a saída de Arida, esteve à frente do Banco Central Gustavo Loyola. O contexto da saída de Arida estava vinculado à escândalos, conforme visto na cena 1, porém as trocas em geral não representavam inflexões na política monetária, em que não ocorreu uma revolução simbólica das normas.

Para aprofundar-se um pouco mais na demonstração da inércia cognitiva e no *embeddedness* desses dirigentes, buscou-se fazer uma análise de conteúdo dos temas e resumos de suas teses, bem como as violências simbólicas que eventualmente tenham sofrido nesse processo de *reconversão Hawkish*.

Pécisio Arida, filho de comerciantes, foi casado com a diretora de desestatização do BNDES e atualmente casado com Ana Carla Abraão Costa, ex-diretora do Itaú Unibanco e Secretária da Fazenda de Goiás, filha de pai político do ARENA e mãe senadora filiada ao PSDB e depois PSB. Essa breve descrição busca mostrar, em algum grau, que os laços afetivos podem ser elucidativos como indícios de compartilhamento de crenças.

Foi vice-presidente do Unibanco (1988), sócio diretor do *Opportunity Asset Management Ltda* (1996); sócio e membro do comitê executivo da BTG e membro do conselho de administração do *Itaú Holding Financeira*. Foi professor na USP e PUC-RJ, e também professor visitante na *Smithsonian Institution* e professor visitante no *Institute for Avanced Study* no instituto.

Sobre os cargos públicos, foi secretário da coordenação econômica e social de Sarney (1985); diretor da área bancária do *Banco Central do Brasil* (1986); foi filiado ao PSDB; foi presidente do BNDES em 1993, coordenando o Programa de Privatizações.

Todo esse currículo nos leva a interpretação de que esse agente caminha para uma forte tendência não intervencionista, mas uma entrevista dada pelo agente demonstra que essa reconversão não ocorreu sem um grau de tensão com suas crenças acadêmicas historicamente determinadas e consensuadas na realidade brasileira. O agente tem ainda pontos de tensão com a perspectiva *hawkish*, como em um contencioso específico no jornal Valor em que tratou sobre a expansão monetária dos Estados Unidos que não implicaram em elevação da inflação.

Com graduação em história, filosofia e economia pela USP, bem como seu histórico de ação heterodoxa em planos de estabilização, o seu doutorado no *Massachusetts Institute Technology (MIT)* é um marco importante dessa inflexão acadêmica.

A primeira tese de Pêrsio Arida foi negada. Do ponto de vista dos professores responsáveis, *Alberb Hirschman* e *Michael Piore*, não se tratava de uma tese de economia, no que Arida relembra:

Escolhi economia porque era marxista. Naquela época, o entendimento da infraestrutura era considerado a chave mestra do conhecimento. Parece algo ridículo hoje, mas refletia o sentimento vigente. Logo no primeiro ano, no entanto, percebi que o Departamento de Economia da USP não oferecia praticamente nada de marxismo, que o interesse estava todo voltado para a construção e teste de modelos[...] (sobre a tese) Resgatava o pensamento de Usher e reinterpretava trechos da análise histórica de Marx sob a ótica dos processos cognitivos envolvidos. Era uma tese muito ousada e erudita em 1980. Hoje muito menos, o assunto está chamando mais atenção. Ficou uma situação de ‘aprova ou não aprova’, pois recusei-me a enquadrar a tese no mundo estreito da teoria econômica tal qual o entendia o departamento. O departamento fincou posição e o impasse se estabeleceu (BIDERMAN ET ALL, 1996)

Após ter se negado, Arida foi novamente convidado, agora por *Rodiger Dornbusch*, o qual, segundo Arida, teria feito uma brincadeira que é, aos olhos da pesquisa, elucidativa do enquadramento teórico aos quais estavam sendo pautados os agentes econômicos do setor público nos países em desenvolvimento, colocando esses países como verdadeiros laboratórios de ensaio monetaristas e de teorias de estabilização da inflação.

Dornbusch teria dito :“não é possível que você não tenha o título, como vai ficar sua biografia?”(BIDERMAN ET ALL, 1996). Tal apontamento demonstra uma certa violência simbólica, uma vez que a não aceitação de propor uma nova tese e a recusa da primeira poderia representar uma mancha na biografia, que poderia comprometer acessos profissionais nos setores público e privado. A seguir é apresentada a quadro 52 com os títulos das teses e orientadores de Arida e Loyola:

Quadro52: Títulos de tese e orientadores de Arida e Loyola

Presidentes do Banco Central	Título
Pêrsio Arida	Tese: Essays on Brazilian stabilization programs Orientador: <i>Rudiger Dornbusch</i>
Gustavo Jorge Laboissière Loyola (1995-1997)	Tese: Preços relativos em um processo inflacionário Instituição: Fundação Getúlio Vargas Orientador: Antonio Carlos Porto Gonçalves Doutorado do orientador: “The problem of Stepping Inflation” Instituição: Universidade de Chicago Orientador: Arnold Harberger, Arnold Zelliner, Robert Barro

Fonte: Elaboração própria com base em

É importante notar que há uma abordagem sistemática para que agentes públicos dos países emergentes fizessem suas teses nos Estados Unidos, como foi homólogo nas observações de Heredia (2015). Sobre a nova tese afirmou Arida:

Desta vez, tomei todo o cuidado — fiz uma tese convencional sobre um tema convencional, três ensaios sobre macroeconomia, inflação, estabilização e problemas postos pela inércia em processos inflacionários e desequilíbrios provocados pela realocação de *portfólio*. Talvez eu tenha sido o único brasileiro que nunca fez mestrado mas que teve que escrever duas teses totalmente diferentes para obter o título de PhD. Mais ainda, um leitor das duas teses dificilmente pensaria tratar-se da mesma pessoa (risos).[...] De toda forma, escrever a segunda tese foi muito importante. Certamente não tem a criatividade da primeira, sequer qualquer brilho do ponto de vista da teoria pura, mas poder dedicar-se a um esforço acadêmico genuíno, mais velho, já com muito mais experiência do mundo prático e reflexão teórica acumulada, foi uma experiência muito importante. Muito das posturas que adotei em relação ao desenho e implementação do Plano Real, por exemplo, derivou da reflexão que efetuei ao escrever a segunda tese.(BIDERMAN ET ALL, 1996)

Aparentemente, havia uma “receita de bolo” a ser reproduzida, com um método determinado com ferramentas da econometria e uma certa corrida dos agentes para buscar distinção em que, naquele momento, não fazer doutorado nessas instituições poderia representar um ostracismo no setor público e privado.

O próprio autor chamou a atenção de que tem mais curiosidade pela profecia autorealizante provocada pela estilização formal, do que propriamente pela construção dos modelos em si, ao dizer que não seria algo estático mas que “se resulta do filtro de análise imposto pelo instrumento formal”(BIDERMAN ET ALL, 1996).

A divisão teórica do agente é manifesta na construção da idéia de autonomia do campo econômico como despreendida das outras ciências humanas. Ao ser perguntado sobre o que “está morto e o que está vivo em Marx, o autor respondeu:

Acho que a questão pode ser enfrentada em dois planos: o das ciências humanas como um todo e outro restrito à teoria econômica. No que tange ao primeiro plano, não há o que discutir. Mas do ponto de vista da teoria econômica *stricto sensu* tendo a achar que pouca coisa está viva. Não falo do Marx historiador, cativante e admirável, mas do Marx teórico. E a vida época ou nenhuma porque não houve seguimento efetivo. Marx é a única tentativa explícita de rompimento do individualismo metodológico, da afirmação de realidades ontologicamente existentes que determinam o comportamento individual sem que os agentes delas tenham conhecimento, uma sociedade na qual as relações sociais entre os indivíduos atomizados lhes aparecem autônomas. Não há quem, tendo lido Marx, não tenha ficado com a percepção de que ali existe um veio fértil de reflexão, totalmente

distinto da tradição neoclássica. Nada a ver com as leis de desenvolvimento, essa herança do século XIX, mas com uma percepção de que há algo profundo a ser explorado nas teorias do capital como valor dotado do atributo da autovalorização. O fato é que lecionei vários cursos sobre Marx, refleti um bocadinho mas nunca consegui elaborar algo que me fizesse sentido. Minha frustração é porque, por paradoxal que pareça, nunca consegui convencer-me de que trata-se de uma falsa promessa. (BIDERMAN ET ALL, 1996).

Há como vemos, uma dimensão explícita de enquadramento cognitivo de agentes econômicos formados em outras escolas de pensamento, o que se configura como uma tensão permanente no processo de reconversão, mas tal processo para agentes como Arida carregam ainda ceticismos que estão relacionados à sua pertença geracional em termos acadêmicos e político-econômicos.

Nessa medida, a importância de inserir as análises narrativas, é que a interpretação de um agente é mais complexa do que as análises estruturais ou das redes pode demonstrar. Com isso, evita-se analisar os agentes como “dopados culturais” ou “dopados econômicos” teleguiados, mas como agentes que estão antenados nos processos de transformação e nas disputas situacionais contemporâneas, que faz a teoria perseguir explicações frente à práticas *contra performativas* e deixa outras, que eram antes o “supra sumo” do saber econômico *mainstream*, como inválidas ou limitadas.

Há um trecho da entrevista de Arida que reforça os pontos da pesquisa de Nelson (2011), o qual trata da circulação desses economistas junto ao FMI, bem como nas leituras de Heredia (2011) sobre a circulação dos economistas nos mesmos espaços de discussão nos Estados Unidos:

Foi lá também que conheci André [Lara Resende] e Eliana [Cardoso], que estavam um ano na minha frente, Edmar [Bacha] que tinha um escritório em *Harvard* e tantos outros amigos. Lembro-me que [Domingo] Cavallo e Pedro Aspe estavam terminando a tese quando cheguei[...] Aprendi muito ao longo do tempo, por exemplo, conversando com pessoas que formularam planos de estabilização em outros países. É extraordinariamente importante saber como é que a decisão foi tomada, saber quando o acerto foi intencional ou casual, o peso das considerações políticas etc. Aos poucos, forma-se um quadro intuitivo de percepção e análise que não se pode encontrar em livros ou artigos, resultado de anos e anos de observação, conversa e discussão[...] Quando voltei a São Paulo, em 1979/1980, meu interesse no campo da Economia já estava concentrado nos problemas da macroeconomia da estabilização. A USP, naquele momento, não apresentava massa crítica para esta discussão, enquanto na Católica do Rio, que era um Departamento muito menor, o foco estava concentrado justamente nas questões que me interessavam. Lá estavam André Lara, meu amigo e companheiro de escritos desde o MIT, Edmar Bacha, Pedro Malan, Dionísio Carneiro, Rogério Werneck, Winston Fritsch, Marcelo Abreu, Eduardo Modiano, José Márcio Camargo. E ainda havia uma geração de estudantes extremamente talentosos, como Armínio Fraga, Elena Landau, Pedro

Bodin, Gustavo Franco, Edward Amadeo. Era um ambiente muito rico de idéias e discussões. [Rudiger] Dornbusch e [Robert] Frenkel naquela época moravam no Rio e Mário Henrique Simonsen era um interlocutor freqüente[...] Lendo *papers* você jamais entenderá o que de fato acontece. Você precisa saber qual era o círculo de reflexão ao qual o autor se referia, precisa conhecer seus interlocutores, quem divergiu de quem, quem estabeleceu um laço de solidariedade e confiança com quem. Não há política nem teoria que não tenha sido baseada em uma trama complexa de relações pessoais. Por mais que o ego individual tenda a reconstruir a história de forma autocentrada, do tipo “eu fiz isso, fiz aquilo, tive esta idéia, marquei a história neste momento”, não há como escapar da realidade de que os processos são sempre mais sociais e coletivos que o individualismo exacerbado da nossa época supõe. (BIDERMAN ET ALL, 1996).

No trecho acima, se percebe como a orientação acadêmica eram as linhas gerais de caminhos a serem seguidos e que de fato os agentes de países emergentes se encontravam na órbita de professores da PUC-RIO, como Rudiger Dornbusch dentre outros, orientadores em comum na órbita dos quais circulavam economistas dos mais altos cargos da mão direita do Estado em países emergentes.

A PUC-RJ se tornou *lócus* da capitação de agentes econômicos que já circulavam nos Estados Unidos à estudos ou negócios, em que a formação de capital social se deu pelo compartilhamento de crenças em circulações no Brasil e no exterior, subjacentes à capitais econômico, cultural e simbólico já acumulado pelos agentes ao longo de suas trajetórias sociais. O caso de Armínio Fraga era ainda mais diferenciado, pelo fato de ser cidadão estadunidense.

A PUC-RJ se tornou um “oásis” da contra-revolução monetarista brasileira, com mais intensidade a partir da década de 1970, em meio à um campo acadêmico em que predominava mais a perspectiva heterodoxa.

As experiências dos demais países estavam dentro de um limitado espectro que tinha em linhas gerais a inflação inercial e mecanismos de controle ortodoxos, como a desindexação dos salários da inflação, submissão da política monetária à idéia de atração de fluxos de capitais e austeridade fiscal. Há vários elementos sobre a ação de Arida como servidor público que indicam uma adesão ao viés monetarista. Sobre o Plano Cruzado, o autor afirma:

O congelamento, previsto como algo temporário, tornou-se um fetiche, a equipe econômica não conseguia se entender no diagnóstico do problema, havia uma limitação ao uso da política monetária como instrumento contracionista, o Congresso era dominado por um partido rival ao do Presidente, não havia legitimidade para falar nos sacrifícios necessários nos

níveis de emprego e renda disponível, o equilíbrio fiscal soava como retórica gasta do governo militar (BIDERMAN ET ALL, 1996).

O agente afirma que haviam dificuldades políticas, falta de aceitação do equilíbrio fiscal e barreiras defronte a idéia da taxa de desemprego natural que seria necessária, aos olhos monetaristas, para convergir aos objetivos de reduzir a inflação. Sobre o papel do Banco Central, ao autor trata do projeto de um banco central independente:

No Banco Central tinha outro projeto, se lá permanecesse. Queria criar um BC independente. A questão é polêmica e presta-se a toda forma de equívocos. Tinha em mente basicamente um processo de atribuição de responsabilidade de autonomia decisória. Em regimes monetários fiduciários, o viés inflacionário é sempre presente e precisa ser equacionado explicitamente. Penso que o propósito do BC é zelar pela estabilidade de preços, qualquer outro objetivo é de caráter secundário (BIDERMAN ET ALL, 1996).

A fala de Arida é esperada, na medida em que os Estados Unidos ainda estavam aplicando as heranças de Milton Friedman e Hayek na economia, que passaram a ser abandonadas nos anos 1980 a partir dos seus resultados negativos no crescimento econômico e no desemprego, com a substituição de Paul Volcker por Alan Greenspan. Como veremos no caso da análise de conteúdos acadêmicos de André Lara Resende e Arida, estes debateram a inflação brasileira com *Phillip Cagan*, um dos líderes da contrarrevolução monetarista em assuntos que se relacionavam à inflação:

E a questão nossa tangenciava outras. Lembro que quando André e eu apresentamos o *paper* Larida em Washington, nos idos de 1984, Phillip Cagan, pouco familiarizado com o Brasil, entendeu na hora o problema, ao dizer: "Vocês tem um novo *insight* sobre o processo inflacionário, eu vi isso nos estudos que fiz nos processos de hiperinflação na Europa Oriental". Aliás, Cagan fez de bate - pronto uma descrição ótima do que chamávamos de ORTN pró-rata/dia com paridade fixa com o câmbio (que depois virou, evidentemente, a URV): "É um padrão ouro sem ouro". (BIDERMAN ET ALL, 1996).

Há aqui, mais uma demonstração de que, na realidade, o Plano Real foi uma idéia gestada no exterior, com sugestões dos professores que circulavam nesses espaços que funcionavam como *think tanks* com economistas de países emergentes de todo o mundo. Havia, à esse período, uma tentativa de concertação neoliberal, em que o Fundo Monetário Internacional (FMI), em grande parte representado nos economistas das principais universidades americanas, buscavam construir uma *governamentalidade liberal*,

universalizando as práticas do tripé macroeconômico e da austeridade fiscal. A taxa de juros inercial é pensada por esse grupo, com foco na manutenção dos contratos e seus custos:

Mais precisamente, a taxa real de juros necessária para assegurar estabilidade de preços tem que ser maior após a reforma do que antes, e tão mais alta quanto mais endógena for a indexação de contratos, e isso independentemente do *déficit* público[...] Em outras palavras, cheguei à conclusão de que, apesar das ineficiências alocativas, seria preferível praticar a política monetária restritiva que a estabilização requer através de um *blend* de taxas de juros e depósitos compulsórios a utilizar a forma pura, ou seja, colocando todo o peso na taxa de juros. Contribuiu para isto o entendimento do mecanismo utilizado no bloqueio de recursos do Plano Collor. A engenhosidade da solução do Ibrahim [Eris] era evidente, mesmo sendo o bloqueio de ativos financeiros uma resposta equivocada à questão de como estabilizar (BIDERMAN ET ALL, 1996).

A proposta Larida intitulada “*Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil*”, como ficou conhecida, foi discutida também no *Smithsonian Institution* quando Arida tornou-se em 1984 pesquisador visitante. No resumo de sua tese, Arida conclui:

O principal resultado é que os programas heterodoxos são expansionistas, mas violam a restrição externa se não acompanhados por uma redução no estoque da dívida interna.[...] O paradigma inercial exagera o papel do salário e subestima o problema fiscal[...] A identificação da indexação salarial para a inércia inflacionária não é correto em geral; a inércia derivaria de um comprimento fixo da indexação. [...] O foco do problema era encontrar fora do esquema de indexação que minimize a inflação de curto prazo; o resultado sugere que as escolas de indexação dos programas brasileiros de indexação não são sempre apropriados[...] A indexação generalizada no mercado de trabalho e de ativos apresenta problemas políticos cuja solução afeta o desempenho do programa de estabilização (ARIDA, 1992).

A idéia do Plano Real tratava-se, sobretudo, em bases monetaristas e financistas, de um franco privilégio ao princípio de equivalência *Hawkish* em detrimento da perspectiva *Dovish*. Resultado disso, foi a restrição por esse grupo da composição do CMN, de maneira a excluir o poder de intervenção de industriais e comerciantes do período desenvolvimentista.

As falhas dos planos heterodoxos também foram importantes para que esse grupo de economistas se convencesse de uma necessidade de inflexão ortodoxa e, para isso, o quadro de soluções por eles incorporados propunha combater políticas de valorização salarial, que ocorreram como consequência da pressão das grandes greves gerais da década de 1980.

O orientador de Arida, *Rudiger Dornbusch* graduou-se em licenciatura em ciência política na *Universidade de Genebra* em 1966 e fez doutorado em economia na *Universidade de Chicago* em 1971, período esse em que parte considerável dos prêmios do banco central da

Suécia em economia foram para professores essa universidade; foi professor assistente na Universidade de *Rochester*, pesquisador associado da *London School of Economics*, professor associado da Universidade de Chicago e por 27 anos professor de economia do MIT.

Foi editor associado do “*Quarterly Journal of Economics*”, pesquisador associado do *National Bureau of Economic Research*, painel de conselho acadêmico do *FED de Nova Iorque e Boston* e também fez parte de um grupo de estudos para a transição da economia Russa. Também tem publicações sobre controle de inflações altas e especificamente sobre Argentina, e muitas publicações direcionadas ao Fundo Monetário Internacional (MIT, 2017).

Como vemos, há um estreito vínculo cronológico da atuação acadêmica destes com os períodos de prêmios simbólicos de perspectivas mais marcadamente não intervencionistas, bem como o predomínio de suas publicações *hawkish* nas principais revistas estudadas no capítulo 4.

Continuando a analisar o conteúdo dos presidentes do BCB, Arida foi substituído por Gustavo Loyola. Filho de um ex-procurador geral de Justiça do Estado de Goiás, vinculado à uma longa dinastia de advogados e desembargadores da família, o que indica origem em classes sociais superiores e, do ponto de vista acadêmico, estudou na Fundação Getúlio Vargas (FGV) a qual tem, em linhas gerais, uma tendência mais pró economia neoclássica.

Em sua trajetória profissional, destaca-se: diretor adjunto da *Planibanc Corretora de Valores* (1987-1989), fundada por Luiz Carlos Mendonça de Barros (que conforme a cena 1 esteve envolvido em escândalos das privatizações); sócio diretor da *MCM Consultores Associados* de 1993 a 1995; presidente do Conselho Fiscal do Itaú; sócio diretor da consultoria *Tendências* (fundada em 1996) e recentemente membro do Conselho de Administração e do comitê de risco e de capital do Itaú (2014).

Luiz Carlos Mendonça de Barros foi sócio tanto de Loyola como posteriormente de Lara Resende (um dos atores chave do Plano Real) no *Banco Matrix*.

Loyola escreveu uma tese de título “*Preços relativos em um processo inflacionário*”. Nessa tese, o autor defende uma linha que estava se tornando o *mainstream* naquele período e que posteriormente pautou a priorização dos Bancos Centrais no combate à inflação: defende a idéia de que o bem estar social individual era afetado pela inflação, criando uma versão monetarista do bem comum. A tese de Loyola combate a idéia de que os custos dos reajustes

de preços são nulos; que a inflação futura poderia ser antecipada e que os preços de todos os bens e serviços seriam uniformemente afetados pela inflação.

Todavia, há autores que contestam essa leitura, ao afirmar que a realidade econômica nos países da América latina se acomodou em relação às inflações altas, criando mecanismos de compensação.

Há uma crítica em sua tese sobre as políticas de intervenção do governo em políticas de estabilização, em que os preços relativos eram dependentes do nível da inflação. Grande parte da dispersão dos preços eram do setor de alimentos, por conta de sazonalidade (LOYOLA, 1988).

Em um sentido complementar à Arida, Loyola propõe uma inflexão *Hawkish* tratando de outras influências sobre a inflação. Há um enfoque nas teses defendidas de inflação não em um bem estar geral como objetivo, mas em uma dimensão maior de previsibilidade ao empresariado, em que a idéia de bem estar era subordinada e não garantida, o que estão implícito nos modelos. Todavia, se construía uma crença de que “sacrifícios” eram necessários para que num futura os resultados e o bem estar pudesse ser alcançado, o que não deixa de se assemelhar à uma *moralidade financeira* com suas afinidades eletivas nas teorias da prosperidade.

O orientador de Loyola, Antonio Carlos Porto Gonçalves, também tinha pesquisas sobre monopólios, dentro a herança a ótica marginalista, com estudos sobre elasticidade.

Este orientador, por sua vez, foi orientado por *Arnold Harberger*, que foi professor na universidade na *Johns Hopkins University*, *Universidade de Chicago* e na *Universidade da Califórnia – Los Angeles*, mas foi também professor visitante também nas principais universidades do topo do *ranking*.

Do ponto de vista do capital simbólico, foi consultor da *Fundação Ford*, *Fundo Monetário Internacional*, *Banco Interamericano de Desenvolvimento*, *Organização dos Estados Americanos*, *Tesouro Americano*, *Departamento de Estado*, *Departamento Americano do Trabalho*, *Departamento de Combustíveis Sintéticos dos Estados Unidos*, para não citar outros (UCLA, 2017).

Ainda sobre capital simbólico, esse agente era membro das principais associações econômicas como a *Econometric Society*, *American Academy of Arts and Sciences*, da *American Economic Association* e membro do corpo de editores das revistas que estão no topo do *ranking* como *American Economic Review*, *Journal of Economic Literature*.

Um “cara” com essas credenciais, tomando por referência a idéia dos Estados Unidos como credor simbólico, só poderia estar certo por ter uma trajetória acadêmica e profissional no mais alto escalão do *mainstream* econômico. Esse fator reforça a tendência de lição de casa praticada pelos orientados.

Ainda que as relações entre os economistas demonstrem a construção de laços de capital social, parte considerável dos espaços de circulação foram construídos a partir da intervenção da *comunidades epistêmicas* que, por sua vez, eram construídas em relação à dimensões de sentido dos usos do dinheiro pelos grupos financeiros dos Estados Unidos, que tiveram uma alta concentração por meio de fusões na década de 1980, criando uma série de *inovações financeiras* que se configuravam como oportunidade de ascensão para estes economistas no ainda restrito mercado financeiro brasileiro, visto o espaço das indústrias já estarem ocupados por dinastias familiares, bem como já haver alguns grandes bancos, mas operando ainda de maneira muito vinculada aos financiamentos à economia produtiva.

Logo, essa circulação também tem uma dimensão do aumento do número de universitários ao passo que as cadeiras no setor público eram escassas.

Uma vez que a realização dos doutorados no exterior se configuravam como marcos distintivos das carreiras, o capital acadêmico e simbólico desses professores é fundamental para compreensão da prescrição dos dispositivos morais de bem comum aos economistas político profissionais, assim como, por outro lado, aqueles que não estiveram sobre a égide dessa influência estavam calcados em dispositivos morais distintos.

Harberger, junto com *Milton Friedman* eram os principais orientadores dos *Chicago Boys*, oriundos da *Pontifícia Universidade Católica do Chile* e que assumiram posições no governo de Pinochet. Fenômeno análogo acontece na PUC Rio e a Fundação Getúlio Vargas (FGV); tais acessos eram facilitados pelo fato das universidades estadunidenses serem credoras simbólicas no campo acadêmico, contribuindo para trazer legitimidade às instituições dos países emergentes.

Harberger tinha uma capilaridade importante em órgãos de Estado nos Estados Unidos e, ao mesmo tempo, prestou consultorias econômicas à ministros de finanças, bancos centrais e outros órgãos da mão direita do Estado, somando um total de 11 países na América Latina.

Foi feita uma análise bibliométrica para buscar as principais publicações dos orientadores e orientados que indiquem uma tendência à inércia cognitiva. A seguir são

apresentadas artigos dos orientados e citações presentes nas teses na busca por uma validação mais contundente do pertencimento ou não a inércia cognitiva econômica:

Quadro 53: Publicações do orientador de ARIDA e citações presentes na tese

Dornbusch (orientador Pêrsio Arida)	Publicações
Revista Brasileira de Economia	"An Export Equation for Brazilian Manufactures," August 1980. (Jointly with E. Cardoso.)
J. Williamson (ed.), Prospects for Adjustments in Argentina, Brazil and Mexico, MIT Press,	"The Brazilian Payments Crisis: Comments," 1983.
Brookings Papers on Economic Activities, 2,	"The Brazilian Payments Crisis: Comments," 1983.
Revista Brasileira de Economia, December, 1.	Dollar Deposits in Brazil: The 432 Effect" (with A. Moura da Silva) 1984
A Portuguese version appears in Revista de Economia Política, April-June	A Stabilization Program for Brazil" Coleccion Estudios Cieplan, December 1984.
Institute for International Economics,	"Inertial Inflation and Monetary Reform in Brazil: Comment" in J. Williamson (ed.) Inflation and Indexation, 1985.
American Economic Review,	"Brazil's Tropical Plan" (with E. Cardoso) May 1987
in B. Eichengreen and P. Lindert (eds.) The International Debt Crisis in Historical Perspective MIT Press,	"Brazilian Debt Crises Past and Present." (with E. Cardoso) 1990
S. Edwards and F. Larrain (eds.) Debt, Adjustment and Recovery. Basil Blackwell,	"Brazilian Debt: A Requiem for Muddling Through" in 1990.
International Economy, July/August, The International Economy Publications,	"Is Brazil the Next Mexico?" Inc., 1996.
Brookings Papers on Economic Activity. No. 1,	"Brazil's Incomplete Stabilization" 1997
" Pesquisa e Planejamento, August (Jointly with E. Cardoso.)	The Monetary Approach to the Balance of Payments: The Case of Brazil, 1980. "
" Quarterly Journal of Economics, February 1983, (Jointly with D. Dantas, C. Pechman, R. Rochas and D. Simoes.)	The Black Market for Dollars in Brazil," 1983
" with Hooke (ed.), Exchange Rate Regimes and Policy Interdependence, IMF, 1983 and Staff Papers, March	Flexible Exchange Rates and Interdependence," 1983.
" IMF Staff Papers, March	"Panel Discussion on the Southern Cone, 1983
published in several installments in La Jornada (Mexico),	"Mexico and the IMF" July 1986
edited by Lord Dahrendorf, Yehuda Elkana, Aryeh Neier, William Newton-Smith and Istvan Rev, Central European University Press, 2000.	"Financial Crises, Exchange Rate Arrangements, and the IMF" in The Paradoxes of Unintended Consequences, in Honor of George Soros,
in Reforming the International Monetary and Financial System, P.B. Kenen and A.K. Swoboda, editors, International Monetary Fund, 2000.	"Emerging Market Crises: Origins and Remedies"
Why we need world financial authority	https://www.wider.unu.edu/publication/why-we-need-world-financial-authority

Com podemos observar, o orientador de Arida publicou vários artigos sobre a inflação e planos de estabilização no Brasil e na América Latina. Havia, àquele período, um desejo de universalização das teorias monetaristas que encontraram nos orientados dos países em

desenvolvimento um laboratório ideal para realização de testes empíricos. A seguir é apresentado o quadro 54, com as citações dos trabalhos de Arida:

Quadro54: Citações em tese e artigos de Pêrsio Arida

Citações sobre inflação feitas nas publicações de Arida	Publicações
Journal of Political economy vol.70	Alchian A.A and Kessel (1962) Effects of inflation,
Institute for International Economics (MIT PRESS: Cambridge), PP.27-45	ARIDA, Pêrsio; RESENTE, Lara. Inertial inflation and monetary reform: Brazil in Williamson, J. (ed) Inflation and indexation: Argentina, Brazil and Israel,
(MIT Press: Cambridge)	CARDOSO, E. From inertia to megainflation: Brazil in the 1980's in Bruno,M. Lessons of economic stabilization and its aftermath
MIT Press: Cambridge)	Dornbusch, R. and Simonsen, H.H (1991) Inflation Stabilization: the role of incomes policy and the monetization in Dornbusch. R. Exchange rates and inflation (
Journal of Political economy vol.70	Alchian A.A and Kessel (1962) Effects of inflation,
Citações sobre inflação feitas nas publicações de Arida	
Journal of Money, Credit and Banking	AMIHUD Y. e MENDELSON H. - "Relative price Dispersion and Economic Shocks - An Inventory Adjustment Approach" ,1982
Escola de pós-Graduação em Economia Fundação Getúlio Vargas -	"A inflação brasileira no Pós-Guerra: Monetarismo x Estruturalismo" 1982
Journal of Monetary Economics,	"Rational Expectations and the Role of Monetary Policy" - 1976
American Economic Review,	BARRO R.J. - "Unanticipated Money Growth in the United States", 1977
European Economic Review,	BLEJER M.I. e LEIDERMAN L. - "Relative Price Variability in the Open Economy" - 1982

Fonte: Elaboração própria com base em Arida (1992)

Ao observar as citações realizadas por Arida e Loyola, observa-se que a maior parte são de publicações nos principais jornais e das principais universidades do topo do *ranking*. Há, no entanto, uma dimensão de escândalos de presidentes e dirigentes do BCB que, se não comprovados, ao menos apontam para potenciais fragilidades do banco, como janelas de oportunidade à especulação financeira, que demandava do banco maior institucionalização e controle

Tal fator gerou contenciosos com grupos políticos e economistas desafiantes que acusavam essa prática para favorecer as instituições financeiras das quais esses agentes eram sócios.

Na lacuna interpretativa das teorias da conspiração, a evidência a ser analisada são os desfechos desses escândalos no processo de institucionalização do *Banco Central do Brasil* (BCB). Observa-se, nesse sentido uma ação conjunta entre as universidades do topo do *ranking* e o FMI, de realizar um processo de *performatividade efetiva político-acadêmica*, modelando a mente e os objetos de pesquisa de agentes que efetivamente tinham o poder de mudar a *governamentalidade* em um sentido *Hawkish* no interior do Estado.

Considera-se que esse grupo construiu uma forte inércia cognitiva neoclássica, construindo um sistema de crenças que não tinha tendência a flexibilizar o tripé macroeconômico, mesmo com evidências perversas de aprofundamento das desigualdades que, posteriormente, fizeram o próprio FMI repensar sobre os resultados de políticas monetárias e fiscais contracionistas. Embora não haja garantias de homologias de pensamentos entre orientadores e orientados, uma árvore genealógica acadêmica contribui junto às narrativas para demonstrar uma tendência, que foi tratada com os dados dos juros nos testes de realidade das crises cambiais, que serão tratados a seguir, que convergem à fala de Arida sobre a preferência por juros altos

5.2 A crise asiática e os escândalos financeiros: para uma análise dos desfechos de uma nova institucionalização do Banco Central do Brasil (BCB)

Quando Cardoso assumiu a presidência, nomeou para os órgãos da mão direita do Estado praticamente a mesma equipe do Plano Real: Pedro Malan para o Ministério da Fazenda; Pedro Parente na secretaria executiva no Ministério da Fazenda; Murilo Portugal foi mantido na secretaria do Tesouro Nacional; Pérsio Arida assumiu a presidência do Banco Central; Gustavo Franco foi mantido na diretoria da área internacional e Francisco Lopes foi incorporado como diretor no BCB.

Na crise asiática de 1997, o Banco Central reagiu elevando a taxa básica de juros (SELIC) de maneira abrupta. No gráfico 28, é demonstrado essa evolução, comparativamente à evolução das taxas de juros do FED:

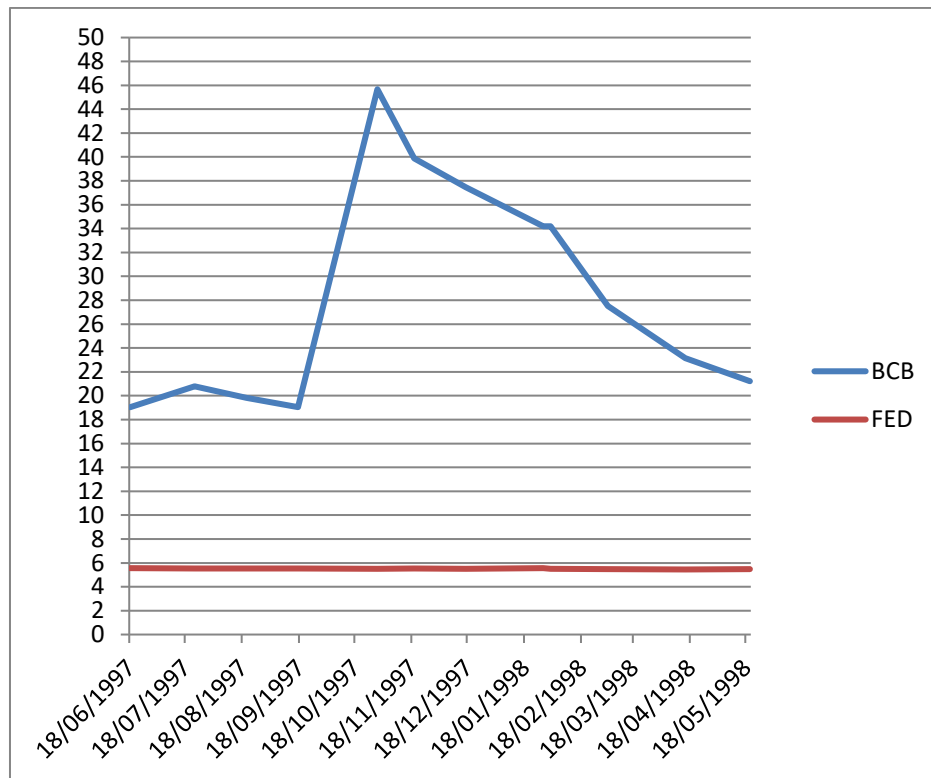


Gráfico 28: SELIC de junho de 1997 a maio de 1998

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017)

Observa-se que houve um pico de juros a partir de setembro, ao passo que os juros do FED permaneceram relativamente constantes nesse período.

Esse primeiro pico da taxa SELIC analisado se deu por tomada de decisão na reunião *18ª reunião do COPOM de 30/10/1997 (45,67% a.a)*, permanecendo acima da média que vinha sendo praticado até a reunião *22ª de 04/03/1998 (27,51% a.a)*. No relatório anual do Banco Central em 1997, justificasse a condução da política monetária da seguinte maneira:

Preservar a consistência macroeconômica do programa de estabilização diante dos diversos cenários apresentados pela economia no decorrer do ano, a ausência de equilíbrio fiscal e na expectativa de que este venha a ser alavancado a partir das reformas constitucionais em curso”[...] Os instrumentos de política monetária continuaram sendo utilizados de forma a garantir a integridade da moeda, conforme as metas trimestrais indicativas, contidas da programação monetária. (BCB, 1997)

Muitos economistas criticaram a postura do governo de buscar manter um real valorizado, que correspondia à agenda de tripé econômico consensuada com o FMI, pois moedas fortes proporcionavam uma maior abertura comercial (importações). Certa euforia de

consumo deu legitimidade ao governo e contribuiu para a reeleição, constituindo-se em uma espécie de “*populismo cambial*” para alguns críticos.

A justificativa para alteração dos agregados monetários estava relacionada a mudanças de investimentos provocadas pela introdução da Contribuição Provisória sobre Movimentação Financeira (CPMF) e a **elevação dos juros**, em que estes e o câmbio teriam sido manejados de maneira a **conter a demanda interna**. Especificamente sobre a crise financeira do sudeste asiático, o relatório trazia a seguinte análise:

O agravamento da crise financeira no sudeste asiático, cujos primeiros sinais haviam sido registrados em meados do ano, e a forte demanda por dólares, pressionando o mercado de câmbio, levou o Comitê de Política Monetária (Copom), em 30 de outubro, a elevar transitoriamente a TBC e a TBAN, ao mesmo tempo em que o governo adotava uma série de medidas de caráter fiscal. Os efeitos positivos imediatos resultantes da contundente elevação anterior, sobretudo o estancamento da perda de *reservas*, levaram o Copom, em suas duas últimas reuniões em 1997, a promover a redução das taxas, reafirmando a disposição de manter sua distensão gradual, ao mesmo tempo em que deu maior flexibilidade à política monetária, ao ampliar o intervalo entre a TBC e a TBAN, com a redução mais acentuada da primeira (BCB, 1997)

Como se percebe, em linhas gerais a política monetária estava toda voltada pra um conservadorismo monetário e fiscal. Eram realizadas poucas operações de mercado aberto, mas elas se intensificaram no final do ano por conta da dificuldade de acordar no mercado de títulos taxas adequadas ao novo patamar, impondo uma recompra de títulos para dar liquidez ao sistema (BCB, 1997).

Segundo Werneck (2013), aquilo que ocorre de determinada maneira imprevista seria um estado de realidade, um regime de caminho único, como uma agência externa de si, sob a qual seria possível manifestar-se apenas circunstancialmente.

Os discursos de Cardoso na Marinha, conforme expresso na cena 1, justificando o baixo PIB indicam essa idéia de caminho único, que pode ser interpretada como a reescrita da realidade em uma linha distinta dos acusadores.

Uma vez demonstrado uma tendência geral *hawkish* nas ações em política monetária, busca-se agora uma correlação em termos de trajetória dos agentes. A figura 29 apresenta apenas os agentes de política econômica, monetária e de assuntos internacionais, comparando-os com alguns agentes do FMI e agências de classificação no período:

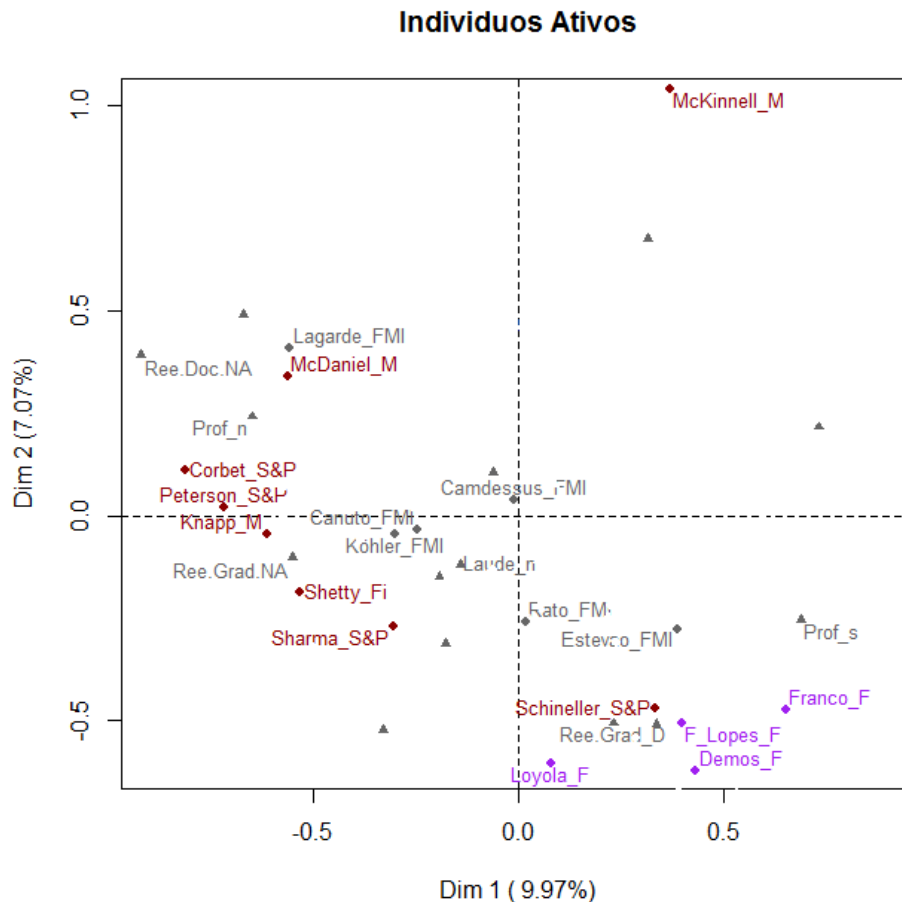


Figura 29: Diretores do BCB de áreas econômicas e monetárias, agentes de classificação e fundo monetário internacional

Fonte: Elaboração própria

Observa-se que todos os dirigentes das áreas monetárias, econômica e internacional do governo Cardoso no período dessa decisão dos juros tem uma inclinação *hawkish* com doutorados nas instituições do topo do *ranking*, são professores e são sócios ou trabalharam no mercado financeiro.

Neste mesmo período *Candessus e Kohler*, diretores do FMI no período do governo Cardoso tem menor capital do ponto de vista acadêmico e são mais ligados à burocracia das instituições financeiras européias, em grande parte influenciada pelo ultra conservadorismo monetário europeu, herança do *Bundesbank*. Como visto em Foucault (2008), na Alemanha do pós guerra se desenvolveu um tipo de neoliberalismo que combinou a idéia de reconstrução e bem estar social com pouca intervenção na economia, visto naquele momento

não haver um Estado; que as delimitações deste precisavam ser definidas com a participação dos agentes econômicos.

De certa maneira, o princípio de equivalência *hawkish* é projetado sobre o Brasil como contrapartida para realização de empréstimos, perspectiva amplamente defendida nas universidades estadunidenses que freqüentaram. Pouco tempo antes do governo mudar drasticamente os juros, houve uma troca na presidência do Banco Central, em que saiu Gustavo Loyola e entrou Gustavo Franco.

Tal troca ocorreu justamente em um período de forte contestação à política monetária considerada excessivamente conservadora e também por conta de escândalos envolvendo os dirigentes do banco central.

Gustavo Franco tem origens familiares na burocracia pública, filho de Guilherme Arinos Lima Verde de Barroso Franco, o qual era assessor e amigo do presidente Getúlio Vargas e membro da primeira diretoria do BNDES, sendo um dos idealizadores do Banco de Desenvolvimento. Concursado pelo Banco do Brasil, seu pai se especializou em câmbio, atraído pelo espectro central do governo para lidar com a questão cambial pós Segunda Guerra (FOLHA, 2005b). Uma conversa entre Guilherme e Vargas elucidada a já problemática questão dos juros brasileiros e seu posicionamento *pró-dovish*:

Um dia, Getúlio lhe perguntou por que os juros eram tão altos. E o "índio" (como passou a ser chamado por Vargas, depois que deixou de ser "menino") disse-lhe que porque o dinheiro era escasso. "Você não é bancário?", indagou Vargas. "Por que não inventa um banco que arranje o dinheiro?" (FOLHA, 2005b).

Foi esboçado então o BNDE com base em novos impostos, emissão de títulos e captações de recursos externos, para fomentar a elevação da demanda agregada, na linha do desenvolvimentismo pregado pela CEPAL. O pai de Gustavo Franco também tinha atuação nas finanças, como sócio do Banco Garantia. No entanto, Franco contesta o getulismo, o desenvolvimentismo e a intervenção do Estado na economia, mais circunscrito às crenças dos economistas de sua geração que circularam nesse período pelos Estados Unidos.

Essa mudança em partes pode ter sido influenciada pela graduação na PUC Rio, como uma das instituições herdeiras de uma perspectiva mais monetarista, na esteira do avanço das idéias de Friedman que estavam a ser implementadas quando Franco era graduando. Ressalta-se, ainda, a circulação à época, de professores estadunidenses pela universidade, conforme visto no tópico anterior e demonstrados no trabalho de Loureiro (2006).

Tal visão, provavelmente reforçada a partir do doutorado em *Princeton*, confirmada no conteúdo e também na incorporação bibliográfica na grade curricular das produções editoriais de autores ganhadores do prêmio do Banco da Suécia.

Imediatamente após sua saída da presidência do Banco Central, Franco criou a *Rio Bravo Investimentos*, reforçando uma inclinação ao mercado financeiro mas, também, como já demonstrado, a *Rio Bravo* tem fundos financeiros de universidades como Columbia e Harvard, sendo que o economista faz parte do conselho consultivo do *think tank* da primeira. Adicionalmente, o agente teve cargos no Ministério da Fazenda, Banco Central e foi consultor na CEPAL, UNCED, UNCTAD, Banco Mundial e OCDE, no auge do período do *Consenso de Washington*.

Especificamente para o Banco Mundial, produziu o relatório “*Foreign Investment Policies in Brazil*” entre 1987 e 1988, onde indicava uma tendência a maior abertura ao capital financeiro.

Embora os prêmios simbólicos não tenham tanto valor para os dirigentes brasileiros como tem nos Estados Unidos, Franco recebeu o prêmio Haralambos Simionides (1987) pela ANPEC, o Prêmio de Economista do Ano em 1997 e de *Central Banker of Year* em 1998 (apesar de uma nova turbulência econômica posterior que será discutida posteriormente).

O docente que inspirou o prêmio Haralambos fez doutorado nos Estados Unidos e atuou como consultor e foi diretor da revista da ANPEC (OEB, 2010). Franco ganhou o prêmio por seu trabalho com desenvolvimento de modelos econométricos utilizando a *teoria do equilíbrio geral*, em uma filiação claramente neoclássica.

Duas revistas de peso internacionais, *Euromoney* e *Global Finance*, entregam todo ano o prêmio aos que consideram como melhores banqueiros centrais do ano.

Pelo seu trabalho em 1997 ao elevar os juros, ganhou o prêmio “*Central Banker of Year*” por “*usar seu poder em negrito*”, nos próprios termos da *Euromoney*:

Brasil há muito tempo necessita de um peso pesado na cadeira do banco central e agora começa. Gustavo Franco ganhou sua vitória na derrocada asiática de outubro passado. Seu regime de política, especialmente o uso de controles de capital, está sendo estudado em todo o mundo [...] A resposta do brasileiro à crise asiática em outubro passado no governo do banco central tornou Gustavo Franco uma figura de renome mundial. A duplicação das taxas de juros, juntamente com cortes fiscais, mantiveram o Brasil estável e deram crédito ao atual regime de política - taxa de câmbio fixa com desvalorização e controles de capital em um ambiente de outra forma orientada para o mercado - que Franco está associado [...] A crise russa colocou o Brasil para testá-lo novamente e o resultado final permanece incerto.

Enquanto ninguém é invencível, os brasileiros podem ter a certeza de que na turma atual eles têm um técnico experiente ao leme, que é forte em uma crise e não tem medo de usar todo o peso de seu para se livrar do problema (Euromoney, 1997).

É importante notar que, em geral essas revistas dão prêmios à banqueiros centrais de países emergentes, que tenham praticado políticas contracionistas e, como vemos, encarando de forma positiva a atuação de um agente do mercado financeiro.

Nem só de prêmios, no entanto, viveram os primeiros presidentes do *Banco Central do Brasil* no governo Cardoso, mas vários desequilíbrios nos países emergentes já vinham afetando o Brasil nas décadas anteriores.

Com a valorização do peso mexicano e os juros altos, houve a atração de capitais externos para o México, mas o assassinato de um candidato a presidente da república fez com que os investimentos escapassem na década de 1980, causando uma desvalorização do peso (PRADO, 2005, 419). O Brasil foi afetado e Delfim Neto condenou o que chamou de “*política antiinflacionista*” mexicana, que teria abusado da âncora cambial para estabilizar os preços.

Havia se construído, nesses contextos, uma especulação cambial que forçava a elevação dos juros para conter a fuga de capitais, elevando a *concorrência de estabilização* entre países. Na gestão de Gustavo Franco (1997-1999), foi mantida a política de real forte. Segundo Prado (2005, 421), aos poucos Franco foi se livrando de todos integrantes da equipe econômica que se opuseram à política cambial.

Entre 1994 e 1995 houve uma grande perda em reservas internacionais, ao mesmo tempo em que o consumo voltava a formar uma nova bolha. A crise mexicana reduziu o fluxo de capital estrangeiro, com o qual Gustavo contava para sanar o *déficit* em conta corrente (PRADO, 2005, p. 422).

Em 22 de fevereiro de 1995, o Conselho Monetário Nacional baixou novas medidas de controle do consumo, procurando restringir a compra de automóveis e frear o financiamento a lojas e empresas com base na garantia das promissórias de compra, mas que não estavam sujeitas à normas do banco central.

Como resultado, o Tesouro Nacional ficou com um *déficit* em caixa (Prado, 2005, p.423). O custeio da estatais seria reduzido em 10% em relação ao ano anterior, assim como uma redução no custeio dos bancos federais de 15%, aliado a obrigação de recuperarem pelo menos 30% dos créditos inscritos como duvidosos nos balanços do fim de 1994.

Segundo a autora, as divergências entre Pêrsio Arida e Gustavo Franco aumentaram: Serra como ministro do Planejamento apoiava Pêrsio e Pedro Malan apoiava Gustavo Franco. Tal fator indica que não havia necessariamente convergência entre os agentes, ao contrário do que se pensa o senso comum ao colocar o rótulo em todos esses economistas como “ortodoxos”.

O paper de Gustavo de título “*Proposta para a política cambial-1995*”, ele propõe uma mudança suave no câmbio com uma banda menor e administrou desta maneira, com a qual não concordavam Francisco Lopes e Pêrsio Arida (PRADO, 2005).

No comunicado *4.479 de 6 de março de 1995* se decidiu partir para uma banda de 0,86 a 0,90 e foi anunciado que uma nova banda, de 0,86 a 0,98 seria anunciada para 2 de maio.

As expectativas do mercado passaram a apontar que haveria subida rápida da taxa de juros ou todo mundo saiu comprando dólares, levando à desvalorização de 15% do real.

Em uma reunião com jornalistas e representantes do mercado financeiro, não sentiram firmeza no que ouviram. Pêrsio dizia uma coisa, Gustavo outra, sem muita convicção. Ficou patente a cisão dentro do Banco Central (PRADO, 2005,p. 428).

Pêrsio não estava satisfeito com o arranjo cambial e também se sentiu desgastado com as insinuações surgidas na imprensa de que teria antecipado a mudança cambial de maneira ilegal.

Pêrsio Arida, então presidente do Banco Central e Gustavo Franco, diretor da área internacional sofreram a acusação em março de 1995 de ter vazado informações para Fernão Bracher, do banco BBA e, com base nisso, teria ocorrido uma queda de 7,4% da Bovespa pela manhã e, após o desmentido do Ministro do Planejamento José Serra, a bolsa teria se recuperado um pouco, fechando em baixa em relação ao dia anterior de 5,11% (FOLHA, 1995).

As notícias afirmavam que Pêrsio Arida seria sócio do banco, ao que o BBA reagiu para desmentir as informações. Segundo a reportagem, a *HE Participações* pertencia a Fernão Bracher, ex-presidente do Banco Central no governo Sarney, Antônio Beltran Martinez (ex-diretor do Bradesco) e Arida, mas este teria se desligado em 13 de junho, transferindo suas ações (FOLHA, 1995). Martinez negou informações privilegiadas e que tiveram na verdade prejuízo de US\$ 1,4 milhão FOLHA, 1995.

Três bancos (Matrix, BBA e Opportunity) que tiveram como sócios ou fundadores os economistas do plano real Pêrsio Arida, Lara Resende e Edmar Bacha mais do que

duplicaram o patrimônio no primeiro mandato de Cardoso. Segundo Bacha, a transferência de lucro para os bancos teria de fato ocorrido, mas devido à dificuldade do governo em controlar seus gastos:

"Isso fez com que a manutenção da estabilidade de preços dependesse da manutenção de uma política cambial rígida, acompanhada de uma política cambial apertada"

"Taxas de juros elevadas implicam transferência de renda de quem se endivida por gastar em excesso para seus credores" (FOLHA, 1999)

Identifica-se, na fala de Bacha, o operador *heurístico* da justificação moral dos juros, como punição a quem gasta demais mas, nesse caso, um agente que tinha participações nos bancos que mais tiveram lucro era acusado de ser sócio de quem tinha o poder de direcionamento da política monetária, o que coloca claros conflitos de interesse em evidência.

Especificamente sobre os juros, houve um elevado custo fiscal, como veremos, para a manutenção das políticas para controle cambial, em que a dívida pública subiu de R\$ 155 bilhões em dezembro de 1994 para R\$ 389 bilhões em quatro anos. O próximo tópico tratará da segunda crise cambial.

5.3 Segunda crise cambial em tempos de Gustavo Franco e Francisco Lopes

As trocas na presidência do Banco Central e nas diretorias do banco eram freqüentes, como resultado das turbulências externas e pela deflagração dos escândalos. Todavia permanecia a mesma agenda *hawkish*.

No período da Gestão de Gustavo Franco e Francisco Lopes, houve novamente um momento de crise cambial. Abaixo temos o gráfico 30, que demonstra novamente uma variação abrupta da taxa de juros em razão a crise cambial Russa:

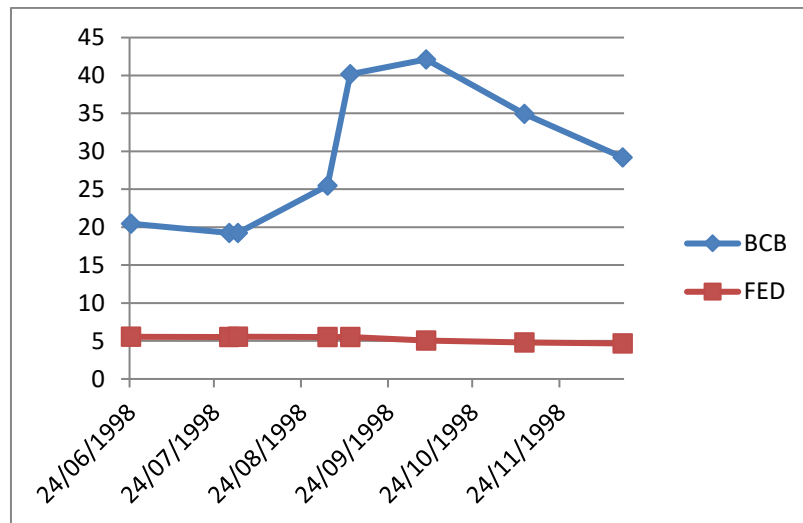


Gráfico 30: Taxa básica de juros do FED e BCB de junho a novembro de 1998
Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017); FED (2017)

No decorrer de 1998, já havia indicativos da queda do PIB, que depois se confirmou com crescimento nulo no ano. Novamente, não havia variação no FED que justificasse essa alteração, ficando evidente que a taxa de juros brasileira estava, nesse momento, exposta ao *oligopólio difuso do poder disciplinar*, especificamente as instituições financeiras internacionais, nacionais e as agências de classificação, ao mesmo tempo em que o FMI atuava como emprestador e credor simbólico.

A luz da metodologia proposta para a análise do governo Cardoso, é apresentada outra análise geométrica dos dados, em que o enfoque recai sobre todos os dirigentes do Banco Central no governo Cardoso envolvidos nessa tomada de decisão dos juros:

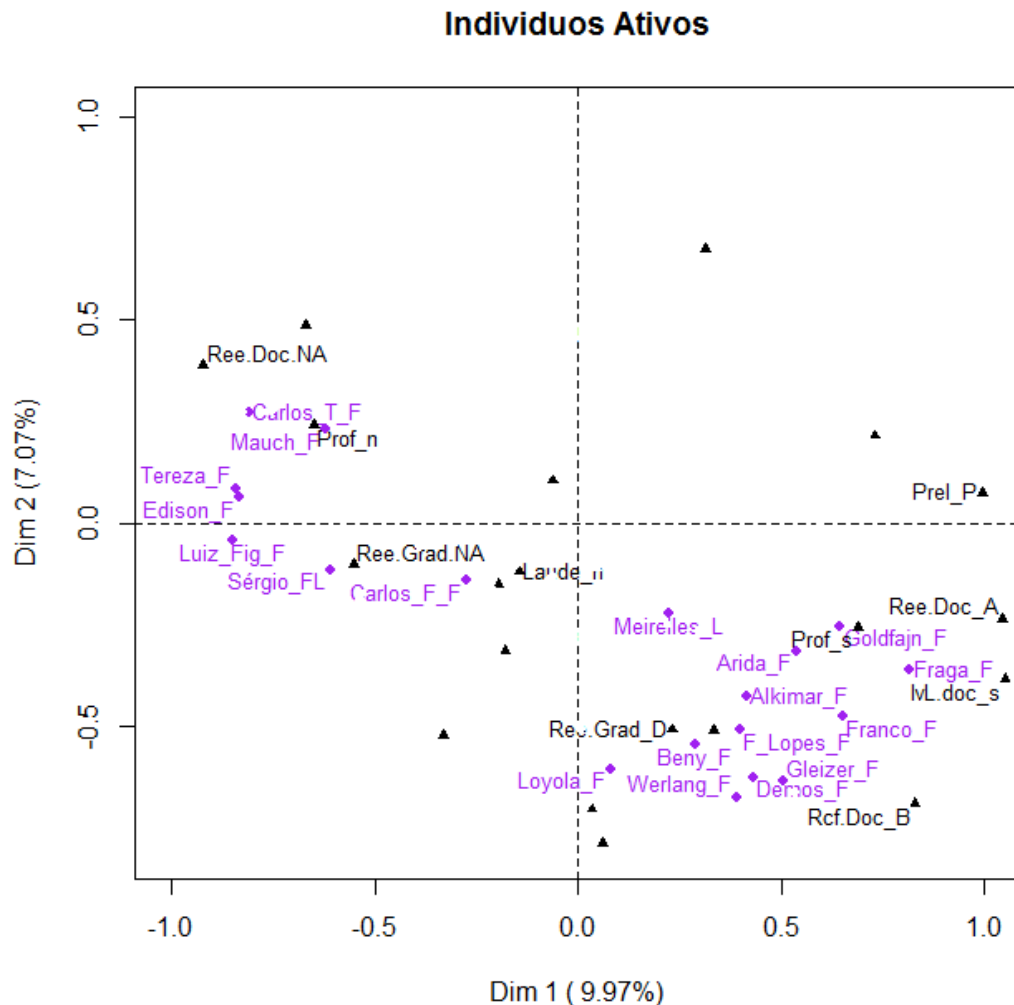


Figura 31: Diretores BCB - governo Cardoso
Fonte: Elaboração própria

Ao observar a figura 31 nota-se duas concentrações distintas de agentes. O grupo do quarto quadrante são das diretorias de política econômica, monetária e de assuntos internacionais, ao passo que do lado esquerdo são das diretorias de administração, fiscalização, regulação, relacionamento institucional e de organização do Sistema Financeiro e de Resolução.

O grupo do quatro quadrante no gráfico, em sua quase totalidade, excetuando *Luiz Figueiredo*, tem um capital acadêmico monetarista, lastreado nos *rankings* estudados, são professores universitários, em geral ligadas à PUC Rio e Fundação Getúlio Vargas (FGV) e também tem negócios no mercado financeiro, bem como passagem por altos cargos executivos em bancos.

O grupo do segundo quadrante estão mais ligados à carreira burocrática, não tem formação em economia, nem doutorado e nem são professores. Em função disso, infere-se que os “monetaristas” tem mais peso na definição dos votos, uma vez que os sub-departamentos é que fazem as avaliações de conjuntura, embora nem sempre haja consenso nos rumos da política, em geral em períodos de inflexão monetária, não necessariamente divergentes em relação à subida e descida, mas em relação ao tamanho dos cortes.

Visto isso, foi feita uma análise das narrativas das atas de julho e outubro de 1998 do COPOM nesse período de alta, de maneira a analisar os motivos apontados para as tomadas de posição:

Quadro 55: Análise das narrativas 06/98 e 10/98

Diretrizes de Política Monetária	
Hawkish (26ª/29.7)	Dovish (26ª/29.7)
deterioração do Quadro fiscal	desaquecimento da atividade econômica.
a possibilidade de piora do <i>déficit</i> nominal como porcentagem do PIB até setembro.	Lenta recuperação industrial/comércio reação tímida
consenso quanto à gravidade da deterioração das contas públicas - >elevado custo fiscal da política monetária para estabilização	
Investimentos privatização – pressão balança comercial (importações)	
Estimativas de ingressos de investimentos diretos e saída 63 rural -> trocaria qualidade de estoques de capitais de curto prazo por longo prazo	
sem, no entanto, abandonar a preocupação com o objetivo maior da estabilidade de preços. 1	
	Conclusão: reduzir taxa de juros - 25,75 a.a.
Hawkish (27ª/02.09.1998)	Dovish (27ª/02.09.1998)
natureza da instabilidade externa e as responsabilidades relativas à defesa do plano de estabilização num contexto de crise.	1999 desaquecimento da atividade e melhoria dos preços externos
elevação do risco de crédito dos países emergentes - virtual paralisação do mercado internacional de capitais.	
Crise México, Ásia – pouca flexibilidade regime cambial	
Os problemas russos e a atuação do FMI trouxeram à tona a discussão sobre o risco de crédito.	
Malásia adota controle cambial formulado por Paul Krugman -> aumenta percepção risco emergentes	
A evolução dos preços dos títulos brasileiros parecia afetar o Dow Jones. Era evidente a importância da economia brasileira para a economia global.	
Prevalencia diferencial de taxas de remuneração favorecendo a continuidade e o aprofundamento das saídas de recursos	
Esse movimento apenas poderia ser detido com um aumento expressivo nas taxas de juros domésticas.	

Quadro 55: Análise das narrativas 06/98 e 10/98

(conclusão)

Hawkish (26^a/29.7)	Dovish (26^a/29.7)
A decisão de enfrentar de frente o contágio reforçaria a credibilidade do país repercutindo favoravelmente nos mercados internacionais.	
O Comitê analisou cuidadosamente o custo fiscal de uma elevação nos juros. Elevação 12 pontos – custo fiscal 1% no <i>déficit</i> nominal	
Decisão: elevação 29,75%	
Hawkish (28/10-09)	Dovish (28/10-09)
reunião extraordinária foi convocada ao final da tarde de um dia de perdas generalizadas de capitais externos, que configuraram ataque especulativo contra o Brasil.	
As perdas de <i>Reservas</i> no dia registraram US\$ 2,6 bilhões sendo que as contratações de câmbio indicavam saídas líquidas de capitais do país de US\$ 1,6 bilhão	
As elevadas saídas de divisas pelo segmento flutuante, de US\$ 668 milhões, refletiam a insegurança dos investidores	
O nível de <i>Reservas</i> situava-se em US\$ 51,8 bilhões, num Quadro de estagnação de captações necessárias para a rolagem da dívida externa.	
A preocupação com rolagem fora tema de reunião, em Washington, dos países latino-americanos, diante do fechamento do mercado de capitais.	
A perspectiva internacional, de retomada do fluxo de capitais, não apontava para solução da crise no curto prazo.	
O governo dos Estados Unidos enfrentava o início da discussão sobre o processo de impeachment do presidente Bill Clinton.	
A economia japonesa encontrava-se paralisada diante dos problemas do sistema bancário	
A Europa passava por semelhante processo de paralisia, devido à maior exposição à Rússia, e ao processo de reeleição de Helmut Kohl, na Alemanha.	
O Quadro de instabilidade foi considerado como um problema de curto prazo, que se estenderia até o primeiro trimestre de 1999,	
Mesmo com o aumento das despesas com juros em 99 e maior remessa de lucros e dividendos resultante do aumento dos investimentos diretos, considerou-se que o país não teria problemas para financiar seus compromissos externos	
O custo fiscal da defesa, pelas projeções feitas, seria de 1% do PIB, para uma elevação de 10 pontos percentuais da Taxa Referencial do SELIC	
Decisão: elevação 49,75 a.a	
Hawkish (28^a/10.09.1998)	Dovish (28^a/10.09.1998)
Essa trajetória refletia as expectativas de redução das taxas- seja por meio de suporte financeiro externo (acordo com o Fundo Monetário Internacional)	
Foi relatado o movimento de autoridades financeiras internacionais no esforço de resolução dos problemas, numa situação desfavorável de perdas de capital sofridas por bancos, queda generalizada das bolsas e movimentos de zeragem de posições.	

Quadro 55: Análise das narrativas 06/98 e 10/98

(conclusão)

Hawkish (28ª/10.09.1998)	Dovish (28ª/10.09.1998)
Bill Clinton, na reunião do G-22, expressou o nível de preocupação com a crise. Os presentes à reunião manifestaram apoio oficial e informal ao Brasil, inclusive no que se referia a suportes financeiros. O presidente americano se comprometera ainda com aporte de recursos do Tesouro ao FMI.	
Decisão: 49,75% a.a	
Hawkish (30ª/11.11.1998)	Dovish (30ª/11.11.1998)
formalização de acordo financeiro internacional e a implementação, no futuro próximo, de pacote fiscal rigoroso a ser aprovado pelo Congresso Nacional.	Manter inicialmente e indicar velocidade de queda (operações de mercado aberto)
	Decisão submetida ao cenário internacional: 42,25%

Fonte: Elaboração própria com base em COPOM (2017)

Ao selecionar as justificativas nas atas para a elevação dos juros, se percebe uma completa dependência do cenário externo, inclusive de cenários de eleições do exterior, escândalos e problemas econômicos e políticos em vários países centrais, com a ausência de motivações na queda de juros lastreadas em problemas produtivos nacionais.

Paulatinamente, as justificações externas para elevação dos juros foi criando uma indignação na indústria e comércio, sobretudo da grandes empresas nacionais que se formaram ainda no período desenvolvimentista, criando elementos para ruptura de arenas que tinham apoiado a eleição de Cardoso.

Outro ponto importante é que a elevação abrupta dos juros levava à um custo fiscal para pagá-los, mas visto que haviam muitos títulos lastreados em câmbio, o custo era ainda maior em termos de aumento da dívida pública.

Como consequência, houve elevação da dívida e, paradoxalmente, uma pressão ainda maior pelo ajuste fiscal, ou seja, terceirizando os custos da adoção da política monetária para toda a sociedade e, posteriormente, com a elevação da carga tributária e os custos de energia devido à crise energética, que será posteriormente discutida.

Gustavo Franco e Francisco Lopes também tiveram orientadores análogos aos à Arida e Loyola. No quadro 56 são apresentados os temas de teses e algumas publicações, bem como os respectivos orientadores:

Quadro 56: Análise de conteúdo e genealogia acadêmica - Franco e Lopes

Nome	Teses artigos e orientadores
Gustavo Franco	<p>Dissertação de mestrado: Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana Orientador: Winston Fritsch.</p> <p>Tese: ASPECTS OF ECONOMICS OF HYPERINFLATIONS Publicado sob formato de artigo: http://www.econ.puc-rio.br/gfranco/Ch1.PDF Orientador: Jeffrey Sachs Co-orientação: Barry Eichengreen e Lance Taylor</p> <p>FRANCO, G. H. B.; Winston Fritsch . Política Comercial no Brasil: passado e presente. Pensamento Iberoamericano, v. 21, p. 129-144, 1992.Publicações antes de entrar no BC: FRANCO, G. H. B. A superação do inflacionismo: os termos de troca entre estabilização e desenvolvimento. Revista de Economia Aplicada, v. 1, p. 491-510, 1997. FRANCO, G. H. B. Globalização uma perspectiva histórica. Política Comparada (Brasília), v. 1, p. 21-30, 1997 FRANCO, G. H. B. Alternativas de estabilização: gradualismo, dolarização e populismo. Revista de Economia Política, v. 13, p. 28-45, 1993.</p>
Francisco Lafaiete de Pádua Lopes	<p>Título da tese: "Inequality Planning in the Developing Economy" Universidade: <i>Harvard</i> Orientador: Lance Taylor Colaboradores: Richard Musgrave, Albert Hirschman, Samuel Boles, William Cline e Edmar Bacha</p> <p>Artigos pré-ingresso no BC: O mecanismo de transmissão de política monetária numa economia em processo de estabilização: notas sobre o caso do Brasil</p> <p>Notes on the Brazilian Crisis of 1997-99: http://www.rep.org.br/pdf/91-2.pdf</p>

Fonte: Elaboração própria com base em COPOM (2017)

A dissertação de Gustavo Franco de título “*Reforma monetária e instabilidade durante a transição republicana*” foi orientada por *Wiston Fritsch*, mestre em engenharia pela UFRJ e doutor em economia pela Universidade de *Cambridge*.

Wiston Fritsch foi secretário de Política Econômica do Ministério da Fazenda quando foram ministros Fernando Henrique Cardoso, Rubens Ricúpero e Ciro Gomes, fazendo parte da equipe de economistas que inicialmente idealizou o Plano Real (FOLHA, 2002). Ciro Gomes teria rompido posteriormente por ver uma inflexão monetarista e um populismo monetário para reeleição.

Winston tinha perdido poder sob a gestão de Rubens Ricúpero, em que a área de preços do Ministério da Fazenda foi repassada para outros agentes e ele tinha ficado com a

parte de *antitruste*. Ele foi presidente do *Dresdner Bank*, *Leman Brothers* e sócio de Gustavo Franco na *Rio Bravo Investimentos* (FOLHA, 1994b).

Em sua tese, no estudo as *hiperinflações* da Áustria, Alemanha, Hungria e Polônia, Gustavo Franco busca compreender os processos de estabilização. Há um enfoque sobre a vitória da contra-revolução monetarista de *Cagan* (assim como *Arida*) sobre as inflações como fruto de orçamentos desequilibrados e excesso de criação de dinheiro e, por outro lado, leitura da inflação alemã sobre balança de pagamentos, com um desequilíbrio criado pelas reparações de guerra. Sobre essa perspectiva, Franco afirma:

O estudo de *Cagan* foi possivelmente o mais impressionante e o mais importante contributo neste respeito. Com a crescente popularidade da nova teoria e, finalmente, com a Incorporação dos principais elementos do novo paradigma na economia dominante, o estudo foi levantado para a posição da visão estabelecida sobre as hiperinflações. Ainda, o modelo de *Cagan* não parece desfrutar de consenso quando aplicado a inflações "comuns". Isto é bastante curioso que a maioria dos economistas com visões pragmáticas sobre a inflação pareça sentir confortável com o modelo de *Cagan* apenas quando se considera hiperinflações (FRANCO, 1989)

Em seus escritos, também aparecia a preocupação sobre a resistência à trabalhadores à cortes e também as demandas por aumentos de salários, que poderiam ter peso sobre a inflação.

Vemos como há um renovado argumento em torno da manutenção do *pledge*, em uma sociedade excessivamente desigual e onde muitas pessoas estão abaixo da linha da pobreza, o que indica a tendência desse economistas ao objetivo único do controle da inflação. Mais do que isso, a perspectiva *dovish* praticamente inexistia nas convenções de equivalência desse período, fruto em grande parte da legitimidade dada pelos Estados Unidos e FMI, de maneira a dar apoio apesar dos resultados controversos da política monetária e seus efeitos na política econômica e fiscal.

Seu orientador de doutorado, *Jefrey Sachs*, defendia intervenções drásticas nos planos de estabilização. Idéia análoga aparece na tese de Franco, como podemos ver a seguir:

A explicação mais recente das expectativas racionais para o fim súbito do Hiperinflações, focalizaram em um mecanismo completamente diferente. *Thomas Sargent* argumentou que a súbita desinflação foi determinada por ações coletivas drásticas, súbitas e sincronizadas. Revisão das expectativas, determinada por mudanças fundamentais na política fiscal, fim do financiamento inflacionário 12 . (FRANCO, 1999)

Havia um possível empecilho às políticas de estabilização, que Franco introduz a seguir:

Correspondentemente, a experiência de engenharia de estabilizações bem-sucedidas sugere que ele toma a solução de um problema complexo de tomada de decisão coletiva. Afectados de forma muito significativa pela organização dos interesses econômicos, rígidas, pelo grau de concertação social e pelas circunstâncias políticas (FRANCO, 1989)

A redução do colegiado do Conselho Monetário Nacional (CMN) entra nesse contexto, para reduzir a *concertação social*, de interesses econômicos e políticos diversos. Tal redução coloca a política monetária sob o escrutínio exclusivo de economistas monetaristas.

Prestes a ingressar no Banco Central, Franco publicou artigos sobre estabilização, globalização e sobre os problemas das alternativas de estabilização, sempre com um enfoque monetarista e pró-abertura dos mercados.

O presidente subsequente, que ficou poucos dias no cargo, foi Francisco Lopes, o qual acumulava os cargos de diretor de política Econômica e Monetária. Do ponto de vista do capital escolar, fez mestrado e doutorado em *Harvard*, uma instituição do topo dos *rankings* analisados; foi professor de economia na UnB, FGV e PUC-RJ; no governo prestou assessoria ao IPEA, secretaria de planejamento e ministério da Fazenda.

Sua empresa *Macrométrica* foi criada em 1984, para elaboração de projeções e cenários de curto e longo prazo com base em modelos quantitativos econométricos; não é desprezível, nesse contexto, a experiência e proximidade com os modelos de projeção utilizados pelo governo Federal que, posteriormente, pelo capital informacional acumulado, favoreciam as projeções das corretoras cujos diretores eram sócios.

Em seu artigo de título “*Desigualdade e crescimento: um modelo de programação com aplicação no Brasil*,” disponível no IPEA, com base na economia marginalista e na teoria do consumidor, o autor tenta avaliar a relação entre desigualdade e crescimento.

Em outro artigo chamado “*Notes on the Brazilian Crisis of 1997-99*”, o autor defende o flutuador adotado no câmbio e as operações com as reservas, mas defendia uma livre flutuação cambial, o que não era consenso no grupo.

A seguir é apresentado o quadro 57, que apresenta as publicações de Sachs, orientador de Franco e citações diversas do então presidente do BCB:

Quadro 57: Publicações do orientador de Gustavo Franco

Jefrey Sachs (orientador de Gustavo Franco)	Títulos
IMF Staff Papers, Vol. 48 (Special Edition), pp. 146-170, 2001.	“The Gain from Privatization in Transition Economies: Is ‘Change of Ownership’ Enough?” with Clifford Zinnes and Yair Belat.
London School of Economics, July 1994, forthcoming in LSE publication	“The IMF and Economies in Crisis,” presented at
Economic and Financial Crises in Emerging Market Economies, Martin Feldstein, ed. Cambridge, MA: NBER, 2003.	“IMF Stabilization Programs,” with Anne O. Krueger and Stanley Fischer, in
conference on “Markets, Institutions, and Cooperations: Labour Relations and Economic Performance,” Venice, Italy, October 1988. Republished in Luiz Carlos Bresser Pereira, Populismo Economico (Sao Paulo: Livraria Nobel S.A.) 1991. (previously NBER Working Paper 2897, March 1989).	“Social Conflict and Populist Policies in Latin America”
J. Sachs (ed.), Foreign Debt and Economic Performance, National Bureau of Economic Research and University of Chicago Press, 1989;	Bolivia's Economic Crisis,” with Juan Antonio Morales, in
University of Chicago, 1990. (Previously NBER Working Paper 2620, June 1988).	Developing Country Debt and Economic Performance: Country Studies--Argentina, Bolivia, Brazil, Mexico, Vol 2,
Nova Era da Economia Mundial, Norman Gall et al., Instituto Fernand Braudel de Economia Mundial, Pioneira: Sao Paulo, Brazil, 1989.	“O Futuro da Crise das Dividas na America Latina,” in
The Boston Globe, January 16, 1999	“Brazil’s Economic Crisis Shows Failure of Bailout Policy by US and IMF.”
” Project Syndicate, January 2004.	“Brazil Breaks Out,
Gustavo Franco	
M.Friedman (ed.) Studies in the Quantity Theory of Money University of Chicago Press.	CAGAN, P. (1956) "The Monetary Dynamics of Hyperinflation"
Harvard University Press.	BRUNO, M. & J. SACHS (1985) Economics of Worldwide Stagflation Cambridge:
G. W. Smith & J. T. Cuddington (eds) International Debt and the Developing Countries Washington:The World Bank.	COOPER, R. N. & J. SACHS (1985) "Borrowing Abroad: The Debtor's Perspective"
Cambridge:Harvard University (processed).	SACHS, J. (1986) The Bolivian Hyperinflation
Journal of Political Economy 85(6) December.	AGHEVLI, B. B. (1977) "Inflationary Finance and Growth"
American Economic Review 56(4) September	CHENERY, H. B. & A. M. STROUT (1966) "Foreign Assistance and Economic Development"
Journal of Political Economy 85(6) December.	AGHEVLI, B. B. (1977) "Inflationary Finance and Growth"
IMF Staff Papers 25(3) Septem	AGHEVLI, B. B. & M. S. KAHN (1978) "Government Deficits and) the Inflationary Process in Developing Countries"
Berkeley: University of California Press.	ALDCROFT, D. H. (1981) From Versailles to Wall Street 1919 -1929

Quadro 57: Publicações do orientador de Gustavo Franco

(conclusão)

Jeffrey Sachs (orientador de Gustavo Franco)	Títulos
J. Williamson(ed.) .	ARIDA, P. & LARA RESENDE, A. (1985) "Inertial Inflation and Monetary Reform: Brazil"
Journal of Political Economy 64 (2) April.	BAILEY, M. J. (1956) "The Welfare Cost of Inflationary Finance"

Fonte: Elaboração própria com base em Franco (2007)

O orientador de Gustavo Franco, Jeffrey David Sachs é bacharel no *Harvard College* em 1976 (*summa cum laude*) e com mestrado e doutorado em economia pela Universidade de *Harvard* em 1978 e 1980, respectivamente.

Conforme o padrão que tem sido demonstrado para os presidentes do BCB estudados no governo Cardoso, também tem inúmeras publicações nas principais revistas de economia, nas principais universidades do *ranking* e também para o Fundo Monetário Internacional (FMI) e Banco Mundial.

Era mais um braço de suporte acadêmico à uma operacionalização global do *laissez faire*, com uma espécie de “concertação harmônica” controlada pelo Departamento do Tesouro dos Estados Unidos e pelo FMI, onde *Sachs* era um dos principais agentes acadêmicos com aspirações de universalização das teorias monetaristas.

Sachs prestou suporte como conselheiro econômico para diversos países da América Latina, Leste Europeu, União Soviética, propondo soluções para crises na Bolívia, Polônia e Rússia. Em sua biografia é destacado o seguinte trecho:

O trabalho do professor Sachs tem sido fundamental em muitos dos momentos-chave da globalização nos últimos trinta anos. Na década de 1980, ajudou vários países da América Latina, incluindo Bolívia, Brasil e Peru a acabar com as hiperinflações e a renegociar suas dívidas externas. Ele foi o principal defensor acadêmico nos Estados Unidos para reduzir o excesso de dívida dos países em desenvolvimento e suas idéias foram incorporadas nos planos globais de redução da dívida iniciados a partir de meados dos anos 80, incluindo o Plano Brady e o Programa HIPC (SACHS, 2017)

Seus artigos tratam sobre ganhos que a privatização traria; o papel do FMI nas estabilizações das crises nos governos e sobre o problema dos *déficits fiscais* nos países da América Latina.

Todavia, a partir das crises cambiais, se nota uma inflexão discursiva importante, em que o próprio autor afirma que os três economistas que orientaram a política econômica, o FMI e as autoridades financeiras dos Estados Unidos foram negligentes, se referindo indiretamente ao próprio orientado.

O autor comenta em seguida que as políticas desastrosas estavam sendo abandonadas, embora já fosse tarde (HIGHBEAM, 1999).

Mais à frente, já em 2004 Sachs reforça essa inflexão com a opinião sobre a eleição de Lula:

A maior história oculta no desenvolvimento internacional nestes dias pode ser a decolagem econômica do Brasil. Há dois anos, a economia brasileira ficou morta e a eleição do candidato do Partido Trabalhista Luiz Inácio "Lula" da Silva como presidente foi esperada para desencadear o colapso financeiro.[...] Em vez disso, Lula tem governado com notável prudência, e o Brasil está pronto para um rápido crescimento. Mas algo mais fundamental está em jogo: o Brasil pode finalmente superar alguns dos obstáculos mais profundos ao seu desenvolvimento econômico, obstáculos que mantiveram o país de volta por décadas. Se assim for, poderá marcar não apenas a ascensão econômica do Brasil, mas também a recuperação de outras partes da América do Sul.[...] Em janeiro de 2002, os direitistas americanos estavam aterrorizados com uma revolução de esquerda no Brasil. Os investidores estrangeiros estavam em pânico diante da perspectiva de que o Brasil deixaria de reverter suas dívidas externas. [...] O FMI, para variar, fez um bom trabalho, fornecendo financiamento intermediário e jogando seu apoio político atrás de Lula após as eleições. Por sua vez, Lula adotou políticas macroeconômicas ortodoxas e passou a controlar o *déficit* orçamentário, rompendo o pânico. As projeções de mercado para o crescimento do Brasil estão em torno de 4% para 2004 (SACHS, 2004B).

Aparentemente agentes como *Sachs* e o mercado financeiro estavam mais atentos aos acenos ortodoxos do primeiro governo Lula do que a própria esquerda que o apoiou mas, como veremos posteriormente, o governo Lula seguiu a receita no campo monetário ao mesmo tempo em que se preparava para uma inclinação institucional heterodoxa significativa onde as lentes do mercado financeiro não enxergavam, sobretudo na alteração de instituições chave e nos marcos regulatórios, bem como mudanças do papel de alguns órgãos da mão direita do Estado como o BNDES, Caixa Econômica Federal, Banco do Brasil, Eletrobrás e Petrobrás.

Sachs afirma que Cardoso era amplamente conhecido em termos de justiça econômica para os afro-brasileiros e indígenas; pela universalização do acesso à educação pública; os indígenas teriam ganhado uma dura luta por direitos à terra nas pátrias amazônicas tradicionais:

Igualmente importante, as universidades brasileiras estão vendo um aumento na qualidade e frequência também. A maior parte da América Latina, incluindo o Brasil, ignorou os investimentos públicos em P & D por décadas, enquanto os países do Leste Asiático investiram pesadamente. FHC nomeou uma série de Ministros da Ciência e Tecnologia, e o governo finalmente começou a gastar mais em pesquisa e desenvolvimento. O Brasil está se tornando conhecido não só pelo suco de laranja, mas também pelas exportações de aeronaves como os jatos Embraer que agora competem com os produtores americanos e europeus para o mercado de passageiros regionais (SACHS, 2004B).

Há duas dimensões interessantes nesses analistas: a primeira demonstra falta de conhecimento de vários aspectos da realidade brasileira mas, o segundo ponto é que as análises desses agentes muitas vezes exercem peso ao direcionar as expectativas, construindo profecias auto-realizantes em setores que não conhecem, não tem instrumentos ou interesse de analisar a veracidade de informações de avanços sociais, visto que não faz parte das convenções de equivalência que uma parcela do mercado financeiro deseja impingir ao Estado. Sobre o papel do Brasil nas exportações, Sachs comenta:

Terceiro, o Brasil está saindo de sua concha econômica, competindo nos mercados mundiais ao invés de proteger os mercados nacionais. Durante décadas, devido ao protecionismo desenfreado, a relação entre as exportações do Brasil e o PNB foi uma das mais baixas do mundo. Isso está mudando finalmente. A relação exportação / PNB passou de 8% em 1990 para 13% em 2001, sinal de que o Brasil está começando a buscar mercados mundiais. Lula está viajando muito para promover as exportações brasileiras, outro sinal claro de que a orientação política econômica do Brasil se tornou muito mais internacional (SACHS, 2004B)

Sobre esse aspecto, os capítulos relacionados ao governo Lula (sobretudo a partir do segundo governo) e dos governos Dilma buscarão demonstrar que esse caminho foi trilhado de maneira consideravelmente diferente do que foi pautado pela ortodoxia até então, em que esse rompimento foi patrocinado na formação de uma nova coalizão público privada.

Sachs mudou de foco à questões humanitárias, em um mesmo momento em que análises de economistas do FMI indicaram que suas próprias políticas tinham contribuído para aumentar a desigualdade.

Uma das publicações mais conhecidas de Phillip Cagan foi “*Determinants and Effects of Changes in the Stock of Money, 1875–1960*”, identificando relações causais entre as mudanças no dinheiro, nos preços e na produção baseado na *teoria quantitativa da moeda*.

Foi muito elogiado por Friedman, o que indica que há em algum grau homologia de pensamentos, mas também na linha monetarista.

O autor central para as *hiperinflações* foi Phillip Cagan, professor da Universidade de Chicago e membro do *National Bureau of Economic Research (NBER)* e do *American Enterprise Institute (AEI)*.

No caso de Francisco Lopes, seu orientador *Lance Taylor* também tem publicações nas principais universidades, revistas, e no Banco Mundial, com foco em questões fiscais e de estabilização, bem como já tinha publicações sobre o Brasil bem antes da orientação à Francisco Lopes e tinha também publicações com Edmar Bacha. A tese e referências de Lopes apresentavam uma perspectiva neoclássica, focada na teoria do consumidor.

A seguir são apresentadas as principais publicações de seu orientador nas revistas, bem como citações dos trabalhos de Lopes:

Quadro 58: Análise do conteúdo das publicações do orientador de Francisco Lopes e citações de sua tese

Lance Taylor (Orientador de Francisco Lopes)	Título dos artigos
<i>Journal of Development Economics</i> , 1974, vol. 1, issue 2, pages 85-104	Short-term policy in open semi-industrialized economies: The narrow limits of the possible ☆
Background Paper for the 1988 World Development Report – World Bank	Fiscal issues in macroeconomic stabilization (English)
<i>Journal of Development Economics</i> Volume 22, Issue 1, June 1986, Pages 209-265	Developing country finance and debt
MIT Dept. of Economics Working Papers Series	Stabilization and growth in developing countries : how sensible people stand
Lance Taylor e Edmar Bacha <i>Journal of Development Studies</i> 14(3):271-297 · April 197	Brazilian Income Distribution in the 1960's: Facts, Model Results and the Controversy
Francisco Lopes (New York: MacGraw Hill, 1959)	Richard A. Musgrave. <i>The Theory of Public Finance</i>
(Cambridge Mass: <i>Harvard University Press</i> , 1957)	J. S. Duesenberry. <i>Income, saving and the theory of consumer behavior</i>
in <i>Post Keynesian Economics</i> , editado por K. K. Kurihara (New Brunswick: Rutgers University Press, 1954)	Franco Modigliani e Richard Brumberg “Utility analysis and the consumption function: an interpretation of cross section data
<i>American Economic Review</i> março 1947	H. Lubell. <i>Effects of redistribution in income of consumers expenditures,</i>

Fonte: Elaboração própria com base em LOPES (1997)

Como já demonstrado, as principais publicações dos orientadores, bem como citações indicam uma filiação homogênea e sem contraditórios significativos de perspectivas neoclássicas, o que provavelmente contribuiu para uma maior adesão.

5.4 Terceira crise cambial e a nomeação de Arminio Fraga – aumento da institucionalização ortodoxa do BCB

Quando o Brasil abandonou o regime de bandas cambiais em 1999, estourou a terceira crise cambial, utilizando-se novamente da estratégia de intensa elevação dos juros para atrair capitais externos e estabilizar a economia. A seguir temos o gráfico 32, que ilustra tal cenário:

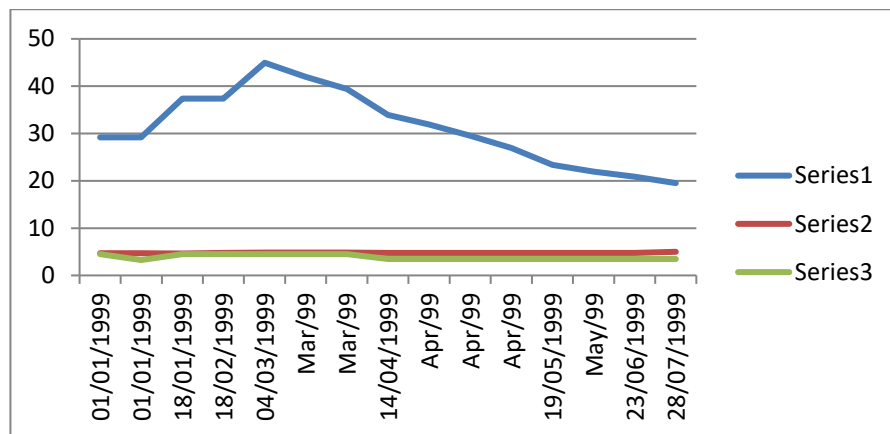


Gráfico 32: Evolução da taxa básica de juros BCB, BCE e FED 1999

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017); FED (2017); BCB (2017)

Legenda: Azul – SELIC
Marrom – FED
Verde - BCB

Como se pode observar, novamente não houveram alterações significativas da política de juros no FED e no recém criado *Banco Central Europeu*. Para compreender as justificativas apontadas para a elevação dos juros, foram levantados os pontos principais nas atas do COPOM no período de pico:

Quadro 59: Análise das narrativas hawkish e dovish nas ATAS DO COPOM 1999

(continua)

Hawkish (31/12-1998)	Dovish(31/12-1998)
Redução gradual SELIC considerou que congresso nacional referendaria ajuste fiscal	
Suporte financeiro internacional não propiciou melhora do cenário	
piora expressa pela elevação dos spreads nas negociações com os bradies brasileiros	
incertezas quanto à efetividade do ajuste fiscal repercutindo desfavoravelmente sobre as expectativas dos investidores.	
o COPOM não poderia abster-se de manter o viés conservador e acompanhar, convenientemente, as expectativas vigentes do mercado.	
Decisão: TBAN em 36,00% a.a.	

Quadro 59: Análise das narrativas hawkish e dovish nas ATAS DO COPOM 1999

(continuação)

Hakish (32/18-1999)	Dovish (32/18-1999)
poderia haver problemas futuros no que diz respeito ao aumento da inadimplência,	Não há indícios de overshooting, participantes do SFN não afetados
Admitiu-se a possibilidade de estabelecer uma regra pela qual a taxa de juros reagiria ao movimento da taxa de câmbio.	preocupação com a questão fiscal por conta de juros elevados
Decisão: 41% a.a..	
Hakish (33/03/1999)	Dovish (33/03/1999)
desempenho da autoridade monetária passará a pautar-se pelo comprometimento com o controle da taxa de inflação.	
percebe-se como fatores determinantes a austeridade da política fiscal e o aporte de crédito externo.	
Dadas as expectativas de trajetória ascendente da inflação, o nível atual da taxa de juros foi considerado abaixo do desejado.	
volatilidade da taxa de câmbio exigia a atuação da autoridade monetária	
cotações dos contratos futuros para final do mês já estavam sendo cotados em torno de 43,5% ao ano, acima portanto do atual nível da Taxa SELIC.	
introdução do procedimento de "definição de viés" para a taxa de juros, como utilizado pelo <i>Federal Reserve</i> .	
viés consistia em sinalizar evolução da economia para redução dos juros	
Decisão: 45% a.a.,	
Hawkish (34/04-1999)	Dovish (34/04-1999)
resultados fiscais positivos do primeiro bimestre, que contribuirão para o cumprimento das metas acordadas com o FMI para o primeiro semestre.	Os sinais de arrefecimento dos índices de preços e a evolução favorável dos fluxos de capitais – permitiu redução meta SELIC.
	Esse quadro favorável impactou de forma expressiva as expectativas inflacionárias – níveis inferiores
	A evolução positiva da conjuntura interna e a estabilidade do cenário externo favorecem a decisão de manter-se o movimento descendente das taxas de juros
	Decisão: redução SELIC 34% a.a

Quadro 59: Análise das narrativas hawkish e dovish nas ATAS DO COPOM 1999

(continuação)

Hawkish (35/05-1999)	Dovish (35/05-1999)
O ajuste fiscal apresentava evolução favorável e o Governo Federal sinalizava ter consciência e disposição para atuar sobre os pontos de maior vulnerabilidade	formação do consenso de que a tendência decrescente era consistente Inflação)
Neste caso o Banco Central deveria agir de maneira conservadora, confirmando as expectativas de queda da taxa de juros do mercado e mantendo o viés de redução	o cupom de curto prazo não se mostrava atrativo
Apesar do maior ingresso de capitais, a piora nas cotações dos títulos da dívida externa brasileira (<i>Bradies</i>), superior à deterioração do Índice dos Bônus dos Mercados Emergentes (<i>EMBIs</i>), demonstrava que o cenário de incertezas ainda não se dissipara	as importações ainda não apresentaram a contração esperada, em função de o nível de atividade manter-se acima das expectativas iniciais e concluiu-se que não havia expectativa de pressão inflacionária.
a fragilidade de alguns países emergentes fazendo com que a adoção do viés ascendente pelo banco central norte-americano afetasse suas economias e refletisse na economia brasileira. (O VIÉS ASCENDENTE NÃO SE CONCRETIZAVA)	
No entanto, em função de incertezas no cenário externo que aumentavam a volatilidade no mercado doméstico, a decisão do Comitê deveria ser conservadora.	
	Decisão: 23,50% a.a.,
Hakish (06-1999)	Dovish (06-1999)
a taxa de câmbio tem sido pressionada desde a última reunião do COPOM, em parte, devido à maior concentração de vencimentos de compromissos externos no mês de junho	Índice de preços sem repique, mas atenção ao aumento de combustíveis
Foram observadas, também, maiores saídas de capitais estrangeiros investidos em renda fixa em virtude da alteração da tributação (incidência da CPMF, a partir de 16.06.99 e fim da isenção do imposto de renda, a partir de 1.7.99).	indicadores referentes à inflação e ao nível de atividade se apresentavam melhores
Constatou-se ainda a tendência de bancos brasileiros reduzirem emissões externas para apresentarem menor alavancagem ao final do semestre	
relação ao cenário externo observou-se que pairavam dúvidas sobre qual seria a atuação do Comitê de Mercado Aberto do banco central norte-americano (FOMC).	
Os agentes de mercado já haviam incorporado uma elevação de 0,25 pontos percentuais na taxa de juros norte-americana, mas não se descartava a possibilidade de ocorrer uma elevação maior ou, confirmada a previsão dos agentes de mercado, de ser mantido o viés de elevação.	
Permaneciam as preocupações com relação à percepção, por parte dos investidores internacionais, de um aumento do risco associado a países emergentes e seus eventuais reflexos na economia brasileira.	
no cenário externo foram analisados os eventuais impactos de políticas econômicas adotadas pelos Estados Unidos, Japão e Europa nos fluxos de capitais no mundo.	

Quadro 59: Análise das narrativas hawkish e dovish nas ATAS DO COPOM 1999

(conclusão)

Hawkish (35/05-1999)	Dovish (35/05-1999)
Quanto às previsões de desempenho fiscal, foram comentados o possível impacto da confirmação das liminares concedidas pelo poder judiciário em mandados de segurança impetrados contra a incidência do Cofins e a elevação das contribuições previdenciárias de servidores públicos ativos e inativos.	
Foi ressaltado que, desde o dia 22.06.99, ficou estabelecida a sistemática de "metas para a inflação" como diretriz para a fixação do regime de política monetária conforme Decreto nº 3.088, de 21.06.99. (AQUI É QUE FOI INSTAURADO O REGIME DE METAS DE INFLAÇÃO)	
Consolida-se, dessa forma, o regime de política monetária voltada ao controle da inflação. (DE FATO NÃO HÁ NENHUMA CONSIDERAÇÃO À ECONOMIA REAL NAS DECISÕES)	
Hawkish (37/07-1999)	Dovish (37/07-1999)
	Dado que os indicadores de inflação e da política fiscal são favoráveis e não houve mudança substancial no cenário externo
	Decisão: redução para 19,5%

Fonte: Elaboração própria com base em COPOM (2017)

Ao analisar as narrativas na gestão de Armínio Fraga na inflexão dos juros, se percebe um aprofundamento de justificativas nos fluxos do mercado financeiro, em que a quase totalidade das justificativas está ancorada no cenário externo e nesses fluxos, com a quase completa ausência de referência à economia interna.

Destaque também para o excesso de uso da palavra “conservadora” e a expressão da submissão ao mercado financeiro fica evidente no jogo narrativo, colocando todo um relatório indicando viés *hawkish*.

De toda forma, não há qualquer menção à atividade interna e medidas para favorecê-la, visto que o plano de estabilização visava justamente desfavorecer a economia doméstica e favorecer as importações com a justificativa de conter as pressões inflacionárias.

A ancoragem externa estava justamente na flutuação cambial, que colocava toda a política monetária como dependente dos cenários externos. Entende-se esse processo como uma escolha, forçando a internacionalização da economia brasileira e a busca pelo aprofundamento do mercado de capitais.

As disputas situacionais nessa área são difíceis de atingir o grande público, justamente pela dificuldade de compreensão dos instrumentos e pela “eufemização técnica” e reconstrução constante da narrativa onde os agentes se defendem das acusações por maus resultados.

Diante **dos momentos críticos**, com baixo crescimento, alto desemprego, aumento da pobreza extrema, a oposição encontra espaço para acusar que isso seria fruto de resultados de tais políticas e passam a fazer uma justificação moral na condenação de tais práticas como “irresponsabilidade”, se colocando como alternativa para “arrumar a casa”. Posterior às eleições, há um “*período de quarentena moral*”, em que ainda é possível culpar a gestão anterior pelas mazelas e dificuldades.

Evidentemente que os agentes do mercado financeiro, ao fazer a leitura de que há total submissão ao cenário externo explicitada nas próprias atas do COPOM, agirá de maneira a especular na ancoragem cambial em cima dos juros.

Nesse sentido, fica evidente que os economistas de Cardoso agiam num sentido de uma inércia cognitiva *hawkish* que se confundia com a própria cultura deles como operadores do mercado financeiro, bem como em sua posição relativa de subordinação intelectual em relação aos seus orientadores de doutorado, reforçada pelos fracassos de planos de estabilização heterodoxos no caso nacional.

Havia, nesse sentido um grau de “*dopagem cultural*” acentuada, embora contextualizados no encontro com as experiências fracassadas dos planos de estabilização. A orientação geral do COPOM é para o mercado financeiro em detrimento do mercado interno, que à essa altura já apresentava graves sinais de baixo crescimento econômico, alta taxas de desemprego e baixa capacidade pública de financiamento por conta da austeridade fiscal implementada.

A insistência em planos de abertura de mercado, como no setor elétrico, quando os técnicos já apontavam sinais evidentes de risco de crise energética, indicou uma espécie de *cegueira cognitiva* conforme Grun (2005), em que *agentes competentes*, sobretudo Pedro Malan, acreditavam que se tratava de falsas versões de uma burocracia pública que era contra a privatização. Esse assunto será retomado posteriormente.

Por outro lado, as instituições financeiras nacionais e internacionais batiam recordes de lucros sobre os juros e as operações de mercado aberto, com a transferência de capital do Estado para as tesourarias das instituições financeiras, ao mesmo tempo em que a piora do

quadro fiscal em virtude dessa política aumentava o endividamento público e pressionava a redução do Estado, causando um esgarçamento do tecido social.

Parte dessa inércia cognitiva pode ser evidenciada, como já feito para os presidentes anteriores do Banco Central, na tese e orientação de Armínio:

Quadro 60: Tese e orientador de Armínio Fraga

Armínio Fraga	Tese: ESSAYS IN INTERNATIONAL LENDING AND ADJUSTMENT Universidade: Princeton Orientador: William H. Branson
---------------	--

Fonte: Elaboração própria com base em Fraga (1995)

Armínio Fraga, de nacionalidade estadunidense e brasileira, é filho de médicos. Fez economia na PUC-RJ e doutorado em economia em Princeton, onde foi professor, assim como na FGV-RJ, nas universidades da Pensilvânia e Colúmbia, onde esta última tem um *think tank* no Rio de Janeiro do qual Armínio faz parte, a qual é sua sócia na Gávea Investimentos

É membro do *National Bureau Economic Research*, dentre outras instituições, as quais tem sob controle, como visto no capítulo 4, as principais revistas em economia e finanças.

Teve longa trajetória no mercado financeiro, destacando que foi vice-presidente do *Solomon Brothers*, EUA (1989-1991), diretor gerente da *Soros Fund Management*, EUA (1993-1999) e desde 2004 é membro do conselho internacional do *Banco JP Morgan*.

É sócio fundador da *Gávea investimentos*, que tem entre os subscritores de capital os fundos financeiros das universidades de *Harvard*, *Colúmbia*, dentre outras, o que evidencia que as relações iam para além do capital acadêmico, se materializando em parcerias econômicas concretas e aumento do capital econômico, o que contribui para o engajamento desses agentes como políticos profissionais e, após esse período, tais agentes retomam os negócios, o que indica que apesar do desligamento formal das empresas, continuam a ser sócios delas.

Seu orientador de doutorado, *William H. Branson* foi professor na universidade de *Princeton* e o primeiro diretor de estudos internacionais do *National Bureau of Economic Research*. Foi autor de mais de 122 artigos, alguns nas principais revistas de economia dos Estados Unidos.

O ingresso de Armínio Fraga foi um desdobramento dos desequilíbrios macroeconômicos. Os elogios da revista *Euromoney* à Gustavo Franco contrastam com desequilíbrios financeiros relevantes que levaram, pouco tempo depois ao prêmio recebido de *Central Banker of Year*, a demissão de Franco.

A quadro 61 mostra os principais artigos do orientador de Armínio e também seus artigos publicados nas principais revistas que, como vimos, tem uma inclinação econométrica, monetarista e financeira:

Quadro 61: Publicações - Armínio Fraga e Orientador

William H. Branson (Orientador de Armínio Fraga)	Publicações
<i>European Economic Review</i> . 13 (3): 309–332. doi:10.1016/0014-2921(80)90005-7.	Branson, W. H.; Rotemberg, J. J. (1980). "International adjustment with wage rigidity".
<i>European Economic Review</i> . 10 (3): 303–324. doi:10.1016/S0014-2921(77)80002-0.	Branson, W. H.; Haltunen, H.; Masson, P. (1977). "Exchange rates in the short run".
<i>Journal of International Economics</i> . 7 (2): 111–131. doi:10.1016/0022-1996(77)90025-3.	Branson, W. H.; Monoyios, N. (1977). "Factor inputs in U.S. Trade".
<i>Journal of Political Economy</i> . 77 (6): 1028–1035. doi:10.1086/259590. JSTOR 1837215. https://www.revolvy.com/main/index.php?s=William%20Hoban%20Branson	Branson, William H. (1969). "The Minimum Covered Interest Differential Needed for International Arbitrage Activity".
Armínio Fraga	
Revista brasileira de economia 1983	Uma visão da inflação como conflito distributivo. (com Sergio Werlang)
Revista de Economia Política - 1985	<i>Déficits</i> , dívida e ajustamento: uma nota sobre o caso brasileiro (com André Lara Resende)
1986	Expected fiscal policy and the 1982 recession (W. H Branson e R.A Johnson)
Journal International Economics 1986	Prince incertanty and Exchange rate risk Premium,
editora fundação Getúlio vargas	(com Sergio Werlang 1995)Os bancos estaduais e o descontrolefiscal: alguns aspectos –
<i>Columbia Journal of International Business</i> - 1994	Central Banking in Latin America,
Essays in international finance, n 200, Princeton - 1996	Crisis Prevention and management: some lessons from Mexico,

Fonte: Elaboração própria com base em Fraga (1995)

Ao observar algumas das publicações do orientador de Fraga, percebe-se que a maior parte é em revistas do topo do *ranking* e os temas centrais das análises dele aparecem sistematicamente nos discursos de Armínio Fraga.

Um deles, de título "*International adjustment with wage rigidity*"; o autor defende a hipótese de que a fonte de estagnação e diferenças políticas entre Estados Unidos, Europa e Japão nos anos 1970 é o salário moeda do primeiro e a rigidez salarial do segundo.

Um salário acima de um nível de equilíbrio explicaria a estagnação e inviabilidade da recuperação da expansão da demanda. O autor conclui que os resultados empíricos confirmam que o salário nominal nos Estados Unidos se ajusta lentamente ao equilíbrio, ao passo que na Alemanha, Itália, Japão e Reino Unido é o salário real que se ajusta lentamente (NBER, 1979).

Em vários discursos, Armínio Fraga se posiciona contra a política de elevação do salário nominal e real, afirmando que tais aumentos deveriam guardar estreita relação com os ganhos de produtividade. Subjacente à esse argumento, está implícita uma proposta de flexibilização e o compartilhamento do risco em flutuações produtivas com o trabalhador.

Uma vez que o agente tem uma realidade econômica do “lado incluso da sociedade”, a falta da referência das duras realidades vividas pelos trabalhadores brasileiros na base da pirâmide representam uma barreira cognitiva fomentada pela própria cristalização dos princípios de equivalência *hawkish* como único caminho ao bem comum, o que fomenta leituras fragmentárias de comparação entre países, não levando em conta as diferentes políticas públicas de atenuação das tensões na relação entre capital e trabalho.

A questão salarial é sucessivamente retomada pelos economistas ortodoxos brasileiros, o que contrasta com uma realidade social grave em que grande parte da base da pirâmide tem baixíssimos salários e elevado grau de vulnerabilidade social. É justamente da percepção desse fenômeno, que o grupo de Lula aparece com propostas com justificações morais voltadas à esse público, com propostas marcadamente *dovish*.

A falta de foco na realidade econômica interna e o excesso de foco na especulação financeira internacional foi absorvida pelas agências de classificação também como oscilações dos riscos que contribuía para gerar uma profecia auto realizante, o que forçava o governo a elevar os juros e aumentar a transferência de renda do Estado brasileiro para as instituições financeiras:

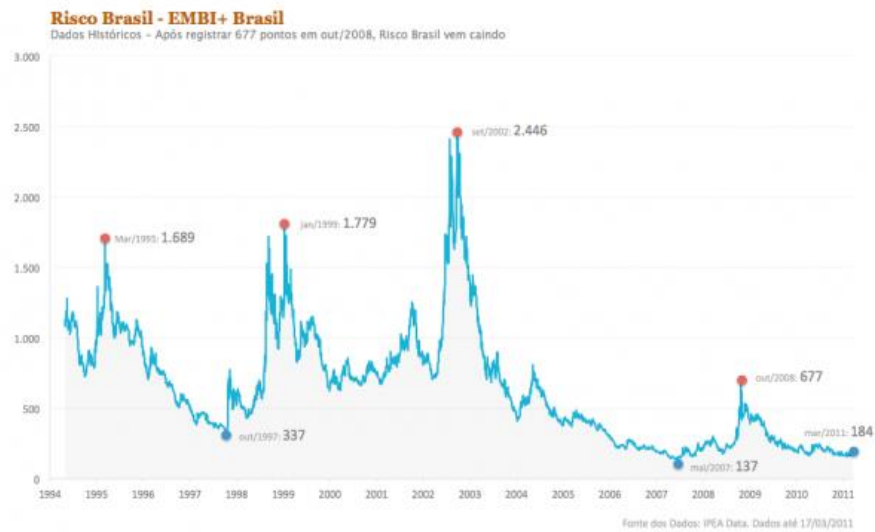


Gráfico 33: Evolução do Risco Brasil de 1995 a 2011

Fonte: HC (2011)

Se construiu no oligopólio difuso do poder disciplinar um jogo especulativo perverso, em que as crises cambiais eram os mecanismos de disparo para que as agências de classificação apontassem riscos de *default* o que, por sua vez gerava a reação de elevação de juros, operações de mercado aberto e *swaps cambiais* para tentar conter os desequilíbrios. A vulnerabilidade do viés monetário adotado era, aparentemente, bom para os negócios financeiros.

Como visto no capítulo 4, há um elevado grau de subjetividade na fronteira entre os dados quantitativos e qualitativos, que dá margem para que as agências atuem não só em cima das crenças monetárias dos seus analistas mas, sobretudo por vieses dos *portfólios* dos clientes. Ao mesmo tempo em que classifica *ratings* soberanos, são prestadas consultorias onde são apontadas estratégias de diversificação do *portfólio* para reduzir riscos.

As agências atuam, nesse sentido, como instituições de poder disciplinar e vigilância, sobretudo aumentam a vigilância sobre governos com perspectiva *dovish* e com inclinações à esquerda do espectro político, como ficou evidente no pico do risco país por conta da possibilidade da eleição de Lula.

Essa elevação, acima de tudo subjetiva em termos de avaliação de riscos políticos, busca não só dar um sinal, mas produzir efeitos práticos que forçariam o futuro governo a praticar conservadorismo monetário e fiscal.

Para os presidentes do *Banco Central do Brasil* durante o governo Cardoso, há uma particularidade digna de nota. Ao mesmo tempo em que eles são agentes públicos e tem poder de intervenção, também são produtores de teoria e agentes financeiros, em que esses agentes *acadêmico-político-financeiros* se colocam como uma espécie de “*observadores participantes praticando pesquisa ação*”, cujos resultados se manifestaram nos lucros das empresas em que eram sócios.

Há, nesse contexto uma valorização da agência situacional em detrimento da agência na estrutura, de maneira análoga ao capitalismo inglês e seus agentes apresentados no capítulo 2, mas com uma diferença importante: a projeção que ganham os escândalos.

As instituições democráticas projetam uma vigilância significativa, em que não é sempre possível um alinhamento justamente por linguagens, culturas e até mesmo interesses serem, numa dada situação, conflitantes, ainda que se compartilhem de uma mesma convenção de equivalência em economia e finanças.

Os conflitos de interesse colocam os agentes em uma questão moral potencialmente escandalosa: eles eram os agentes públicos que culpavam o próprio governo pelo endividamento, ao mesmo tempo em que suas tomadas de decisão provocavam endividamento e suas instituições financeiras auferiam retornos desses desequilíbrios.

Havia, como desfecho desse processo uma redução prática da capacidade de intervenção do Estado, ao mesmo tempo em que se aumentava a envergadura das instituições financeiras, colocando a economia produtiva em condições de assimetria de poder, diferente das situações da época do período desenvolvimentista.

Tamanha foi a configuração do poder do mercado financeiro nesse período em que, apesar da troca por um governo de esquerda, permaneceu a *governamentalidade monetária hawkish*, expressa pela manutenção de padrões de capital acadêmico e simbólico dos agentes das pastas monetárias e econômicas do BCB, como é observado a seguir:

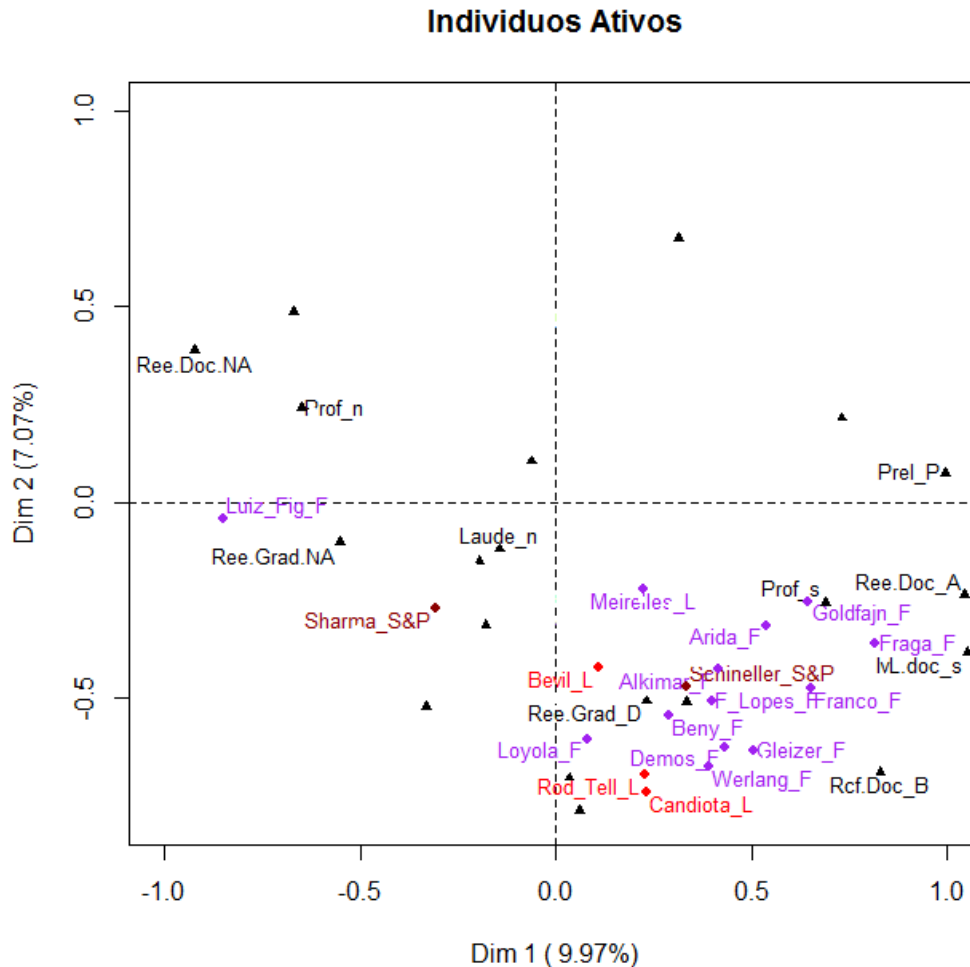


Figura 34: Diretores áreas econômica, monetária e internacional governo Cardoso e Lula 1
Fonte: Elaboração própria

Como se observa na figura 34, os agentes do governo Lula tinham capitais acadêmicos e simbólicos mais próximos à perspectiva monetarista e homólogos também aos capitais de analistas de agências de classificação como de *Schineller*. Lula cedeu ao tripé macroeconômico implicitamente na carta aos brasileiros, na materialização das indicações para o Ministério da Fazenda e Banco Central, bem como nas práticas de política monetária e fiscal, como será visto mais à frente.

5.5 Dos escândalos ao *ranking FOCUS*: o aprofundamento de instrumentos técnicos na gestão Armínio

Como apresentado na cena 1, os primeiros *rankings* do FOCUS ainda tinha entre os mais bem classificados, instituições financeiras envolvidas em escândalos, o que demonstra

que essa ferramenta ainda estava em parte submetida a potenciais suspeitas de vazamento de informações.

Se por um lado ainda haviam essas instituições controversas entre as mais bem classificadas nas previsões, outras já se apresentavam como alinhadas à essa nova tecnicidade, com departamentos especializados em previsões de juros, inflação e câmbio. Essa mudança metodológica favorece essas instituições e reduz a possibilidade de relações explícita e potencialmente informais, embora isso se dê de maneiras mais sutis, como veremos no capítulo 7.

A mudança das “populações” do *ranking* evidencia a mudança para mecanismos mais sutis para exercer poder e controle sobre a taxa SELIC. O trânsito de vários dirigentes entre o setor público e privado contribui para a homogeneização das práticas e para o acúmulo de capital informacional que contribui para a construção de assimetria de informações entre as instituições.

Conforme apresentado por Pedroso e Undurraga (2017), muitos dos jornalistas de elite são utilizados inclusive como fontes em primeira mão de agentes financeiros e públicos, justamente por esses jornalistas terem passagem pelos órgãos da mão direita do Estado e acesso aos agentes

Agentes que passaram pelos órgãos de política econômica, monetária e assuntos internacionais tem acesso aos softwares de análise de conjuntura do BCB, bem como a sistemática decisória, o que pode conferir vantagens sobre aqueles que não conhecem, a depender, no entanto, no efetivo uso de tais ferramentas, visto que os dirigentes do Banco Central podem fazer um jogo de dissimulação técnica, deixando os agentes financeiros na dúvida sobre o uso dos modelos e navegar no *gap quali-quant* dos dados dos relatórios e as análises qualitativas de conjuntura nas atas do COPOM de maneira mais ou menos precisa

É possível, dessa maneira, a formação de redes de informação no segundo e terceiro escalão, que não estão no espectro onde recaem os olhares mais atentos. Mas, para além disso contam também as homologias de pensamento por conta de trajetórias escolares e profissionais.

A consultoria *Rosenberg & Associados*, uma das primeiras colocadas no *ranking* no final do governo Cardoso mas também em outros períodos, não tem escândalos deflagrados como as instituições financeiras anteriormente apontadas.

O fundador é economista pela USP, com mestrado e doutorado em economia pela *Vanderbilt University*; atuou como assessor do Ministro Delfim Neto; foi membro da equipe de negociação com o FMI e foi assessor econômico do presidente Sarney. Logo, seu trânsito entre os setores público e privado é um elemento importante a ser considerado, uma vez que vários agentes passam a ser mais cotados nas instituições financeiras, a partir desse trânsito interno.

Este agente foi comentarista econômico da *Folha de São Paulo*, *radio Jovem Pan*, *Eldorado e Bandeirantes* e, também da revista *Carta Capital*; foi também professor da FGV, Unb e ITA e também membro do conselho da *Suzano*, *Nestlé* e *Banco BBVA*, o que evidencia um elevado grau de capital acadêmico e simbólico que confere legitimidade e força para suas análises e, potencialmente, maior “fator de atração” da legitimidade, que podem convergir ao que se fala porque depende desse lastro de quem fala.

Do ponto de vista político partidário, percebe-se um alinhamento com partidos mais ligados às crenças do *mainstream* econômico, como o Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB), uma vez que algumas de suas colunas são publicadas no próprio site do partido, com reportagens críticas a política econômica de Lula como na reportagem “*Industrial paga preço alto do risco-Lula*” (PSDB, 2016).

Tal postura reativa é compatível, como veremos, com o seu “desaparecimento” ou baixo número de classificações entre os TOP 5 no governo de Lula.

A consultoria recebeu o prêmio da *Consensus Economics*, empresa britânica que faz compilações mensais de previsões econômicas em âmbito global; colocando uma distinção como instituição com maior grau de acerto das projeções econômicas em 2013. Também já recebeu primeiro lugar no *TOP Geral da Agência Estado* em 2012 e 2013 e também na *Bloomberg*.

A seguir é apresentado o quadro 62 com o capital acadêmico e simbólico dos sócios da *Rosenberg & Associados*, de maneira a percebermos alguns pontos que podem conferir maior legitimidade e “poder de fogo” em suas narrativas:

Quadro 62: Capitais acadêmico e simbólico dos sócios da Rosenberg

Nome	Capital acadêmico	Capital simbólico
Luis Paulo Rosenberg	Economia USP Mestrado economia Vanderbilt University Doutorado economia Vanderbilt University	Empresas Conselho Suzano Conselho Nestlé Conselho Consultor Sênior Rosenberg associados Docência Professor na FGV SP Universidade de Brasília ITA Setor público Assessor Ministro Delfim Neto Equipe de negociação com o FMI Assessor econômico presidente José Sarney Organizações nacionais Folha de São Paulo Rádio Jovem Pn Eldorado Bandeirantes Carta Capital Publicação e apresentação de trabalhos em Fóruns nacionais VP de Marketing Sport Club Corinthians – 2008 a 2011 Organizações internacionais Fóruns nacionais e internacionais Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais
José Augusto Arantes Savasini	Doutorado em economia Vanderbolt	Empresas Diretor presidente do Banco Noroeste Diretor presidente do Banco Excel Docência Professor FEA-USP Setor público Superintendente do IPEA Assessor do Ministério do Planejamento Coordenador Técnico das negociações com o FMI Assessor do presidente do BNDES Organizações nacionais Organizações internacionais Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais
Thais Marzola Zara (Economista Chefe)	Economia USP 2002 Mestrado teoria econômica USP 2006	Empresas Docência Setor público Assessor Organizações nacionais Fundação Instituto de Pesquisas Econômicas Organizações internacionais Prêmios Nacionais Prêmio CORECON-SP de excelência em economia Prêmio de Excelência Acadêmica Prêmio ADIFEA 2002, melhor aluna de economia formada em 2002 Prêmios Internacionais

Quadro 62: Capitais acadêmico e simbólico dos sócios da Rosenberg

Nome	Capital acadêmico	Capital simbólico
Luiz Fernando Guedes	Economista UFPE Especialização em Administração Financeira, Administração de projetos e comercio exterior	Empresas Chefe de departamento de captação e aplicações financeiras – Banco do Estado de Pernambuco Diretor de crédito geral Diretor de administração financeira e taxa de cambio Diretor adjunto de finanças – Banco Mercantil Diretor de cambio e comercio exterior Docência Setor público Assessor Organizações nacionais Organizações internacionais Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais

Fonte: Elaboração própria com base em Rosenberg (2017)

Tais informações, uma vez públicas no próprio site da corretora, se configuram como uma espécie de *marketing* dos capitais como elemento que reforça a posição deles com analistas competentes. Seria um recado do tipo “*esses caras sabem como a coisa funciona*”.

Há a demonstração do capital acadêmico nos Estados Unidos, que auferir legitimidade aos sócio fundadores em termos financeiros aos olhos do público.

Outra consultoria que aparece no *ranking* no governo de Cardoso como sinal de outros tempos, é a LCA Consultores.

Foi fundada por Luciano Coutinho com outros 4 colegas, os quais tinham experiência no setor público, alguns com laços sociais por meio da docência ou pós graduação na Unicamp e, novamente, destaque pelo fato de um deles ser colunista em vários jornais e ser colunista da *Folha de São Paulo*. Temos aqui um tipo de atuação que não entra nas categorias socialmente compartilhadas do “*moralmente condenável*”, mas apresenta um sério conflito de interesse, uma vez que o analista é interessado nos possíveis resultados da análise.

A posição entre um analista econômico que defende interesses de *portfólio* particulares e um colunista que ganha projeção importante em um amplo público, pode representar um conflito de ordem moral ao buscar direcionar as opiniões do público para tais interesses, valendo-se da idéia de neutralidade que os veículos de comunicação auto-propalam. A seguir são apresentados alguns elementos de seus capitais acadêmicos e simbólicos:

Quadro 63: Capitais acadêmico e simbólico da LCA consultores

(continua)

Nome Capital Acadêmico	Capital simbólico
Bernardo Gouthier Macedo Economista pela UFMG Mestrado em economia Unicamp Doutorado economia Unicamp	Empresas Conselhos de administração Economia do direito LCA Docência Professor do programa de Educação Continuada em Direito GVLaw. Setor público Assessor Especial do Ministério da Fazenda em 2003. Organizações nacionais Diretor de Assuntos Econômicos do IBRAC – Instituto Brasileiro de Estudos de Concorrência, Consumo e Comércio Internacional Organizações internacionais Non Governmental Advisor da delegação brasileira à ICN (International Competition Network). Prêmios internacionais Indicado pela edição de 2012 do International Who's Who of Competition Lawyers & Economists da Global Competition Review , e pela edição de 2011 do Expert Guide Best of the Best: World's Leading Competition and Antitrust Lawyers/Economists, da Euromoney Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais
Celso Toledo Doutor em Economia pela USP mestre em Economia de Empresas pela FGV-SP	Empresas Diretor de Macroeconomia LCA Diretor técnica da MCM Sócio diretor da E2 MB Associados Docência Setor público Assessor Organizações nacionais Editorialista Folha de São Paulo Organizações internacionais Intercambio London College of Communication onde estudou por 6 meses Typography Design Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais

Quadro 63: Capitais acadêmico e simbólico da LCA consultores

(continuação)

Nome Capital Acadêmico	Capital simbólico
<p>Cláudia Viegas Graduada em Economia pela FEA-USP Mestrado em economia USP</p>	<p>Empresas Diretora da área de economia do direito –LCA Docência Professora da faculdade de Economia da FGV da FIPE/USP Participou por três anos do programa de Educação Continuada em Direito GVlaw como palestrante Setor público Scretária-adjunta da Secretaria de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda (SEAE/MF), de novembro de 2004 a março de 2007 Representante do Ministério da Fazenda no Conselho de Administração da Empresa de Pesquisa Energética (EPE Conselho de Administração da Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa) Assessor Organizações nacionais Conselho Federal Gestor do Fundo de Direitos Difusos (CFDD), Comitê de Desenvolvimento do Sistema Brasileiro de Televisão Digital (SBTVD) Comitê Técnico-Executivo da Câmara de Regulação do Mercado de Medicamentos (CMED). Organizações internacionais Intercambio London College of Communication onde estudou por 6 meses Typography Design Prêmios Nacionais Prêmios Internacionais</p>
<p>Fernando Sampaio Economia USP Mestrado em economia Unicamp</p>	<p>Empresas Diretor de macroeconomia LCA Docência Setor público Organizações nacionais Pesquisador CEBRAP Colunista Gazeta Mercantil Jornal do Brasil Por 8 anos editorialista da Folha de São Paulo Organizações internacionais Prêmios Internacionais</p>

Quadro 63: Capitais acadêmico e simbólico da LCA consultores

(conclusão)

Nome Capital Acadêmico	Capital simbólico
Luciano Coutinho	Empresas Sócio fundador da LCA
Graduação em economia USP	Docência Professor titular Unicamp
Doutor em economia Universidade Cornell	Professor visitante Universidade de Paris XIII Universidade do Texas Universidade de São Paulo
	Setor público secretário executivo do <u>Ministério de Ciência e Tecnologia</u>, - 1985 a 1988
	Assessor Organizações nacionais 1994, coordenou o Estudo de Competitividade da Indústria Brasileira, Organizações internacionais Prêmios nacionais Premi gestão Vidigal melhor aluno de economia São Paulo Prêmios Internacionais

Fonte: Elaboração própria com base em LCA (2017)

Os agentes tem formação na USP, Unicamp e FGV, bem como dois deles são professores no Brasil e no exterior. Ademais, os agentes tem passagens pelo Ministério da Fazenda, empresas públicas e órgãos setoriais, bem como órgãos ligados à inovação e competitividade no Brasil e no exterior. Um destaque importante mais uma vez é que um dos agentes é colunista econômico na *Gazeta Mercantil, Jornal do Brasil e Folha de São Paulo*.

O paradoxo dessas relações é que pouco se discute os conflitos de interesse entre ter uma corretora de valores que atua para gerar valor aos subscritores de capital e o papel de colunistas em grandes jornais que, do ponto de vista teórico, demandam imparcialidade nas reportagens. Essa relação de agentes econômicos como analistas na mídia é um dos instrumentos performativos observados e que serão retomados no capítulo 7.

Muito em função das pressões do mercado, reservando à ação do governo Lula menos graus de liberdade, as nomeações tinham de ser pensadas de maneira a não ser tão “*Hawkish*” que descolasse muito o governo da execução de planos mais voltados aos empresários da economia industrial, comercial e social, e nem tão “*Dovish*” a ponto das instituições realizarem pressão e impossibilitarem a *governabilidade monetária e econômica*.

Como veremos, o uso da legitimidade de agentes com bom trânsito pelo ortodoxia, mas com um certo grau de flexibilidade, indiciariamente visava colocar agentes que usavam, por analogia com as vestimentas, um “sobretudo *Hawkish*” com “roupas de baixo *Dovish*”.

Na prática, no entanto, as maiores resistências vieram dos *headers especificamente na política monetária*: Henrique Meirelles e Antônio Palocci, que foram pressionados conforme a disputa sobre a ampliação no CMN apresentado na cena 2, ao passo que em outros órgãos do braço direito do Estado já havia evidências de inflexões mais intervencionistas.

No próximo tópico, a análise do ranking FOCUS recai entre os anos de 2001 a 2005, entendida como uma mesma *governamentalidade Hawkish* do ponto de vista da política monetária, mas com uma fase de transição para uma perspectiva mais intervencionista, nos ministérios (responsáveis pelas formulações de políticas em infra-estrutura, educação, saúde), o BNDES e outros que não estavam no radar do mercado financeiro.

5.6 A transição de governamentalidades: primeiro governo de Luís Inácio Lula da Silva (2003-2006)

Com a gestão de Armínio Fraga, ocorreu uma maior institucionalização e instalação de ferramentas que encontram alguns sinais de verossimilhança com o FED, mas, como visto, a estrutura montada é mais pendente à um conservadorismo monetário, uma vez que só se observam instituições financeiras como as mais bem classificadas no *ranking FOCUS*, bem como na detenção do quase monopólio das análises de conjuntura sobre as decisões do COPOM.

O período de 2001 a 2005 é identificado como uma mesma *governamentalidade monetária Hawkish*, reforçadas pelas nomeações de agentes que são interpretados como *Hawkish* pelo mercado financeiro e pelo empresariado, como Henrique Meirelles para o Banco Central, Antônio Palocci para o Ministério da Fazenda. Embora como visto na cena 3, Luciano Coutinho (BNDES) tivesse uma inclinação à intervenção estatal no fomento à produção e infra-estrutura, ele também era até então bem visto no mercado.

O caso de Luciano Coutinho era também uma sinalização para o mercado financeiro de que, apesar de ter como vice-presidente um empresário mais refratário ao mercado financeiro, no BNDES era nomeado um agente oriundo de uma corretora e mais ligado à modernas indústrias e à cadeia de inovação.

Do ponto de vista da trajetória dos economistas do Banco Central nas cadeiras de política econômica, monetária e assuntos internacionais foi feita a prosopografia e a análise geométrica de dados:

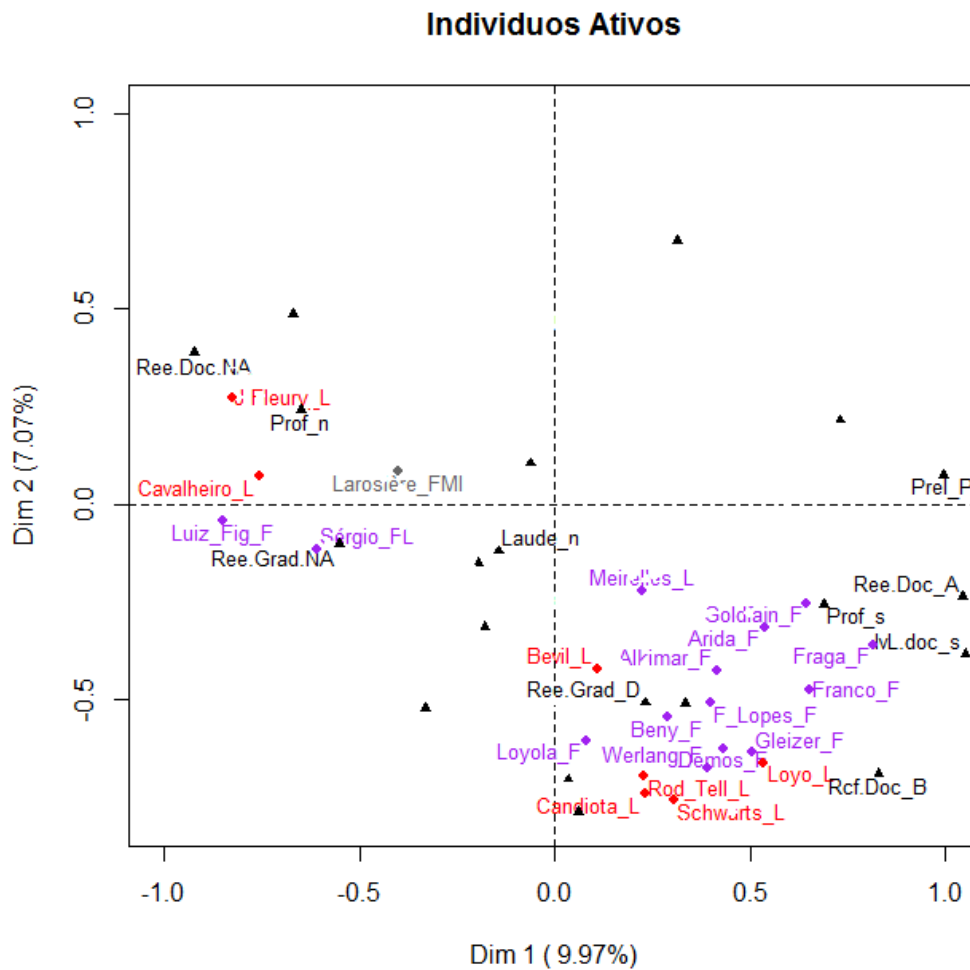


Figura 35: Diretores governo Cardoso e Lula 1

Fonte: Elaboração própria

Legenda:

- Cardoso – Roxo
- Lula – Vermelho

Ao observar na figura 35, há uma certa proximidade dos capitais tanto dos agentes administrativos quanto dos agentes mais ligados à política monetária e econômica. Mais especificamente no quarto quadrante, se confirma a hipótese da nomeação de dirigentes *Hawkish* no primeiro governo Lula, mas “nem tão Hawkish” assim, como é possível ver em um pequeno deslocamento na dimensão 2 (eixo y), em relação aos capitais dos dirigentes do governo Cardoso:

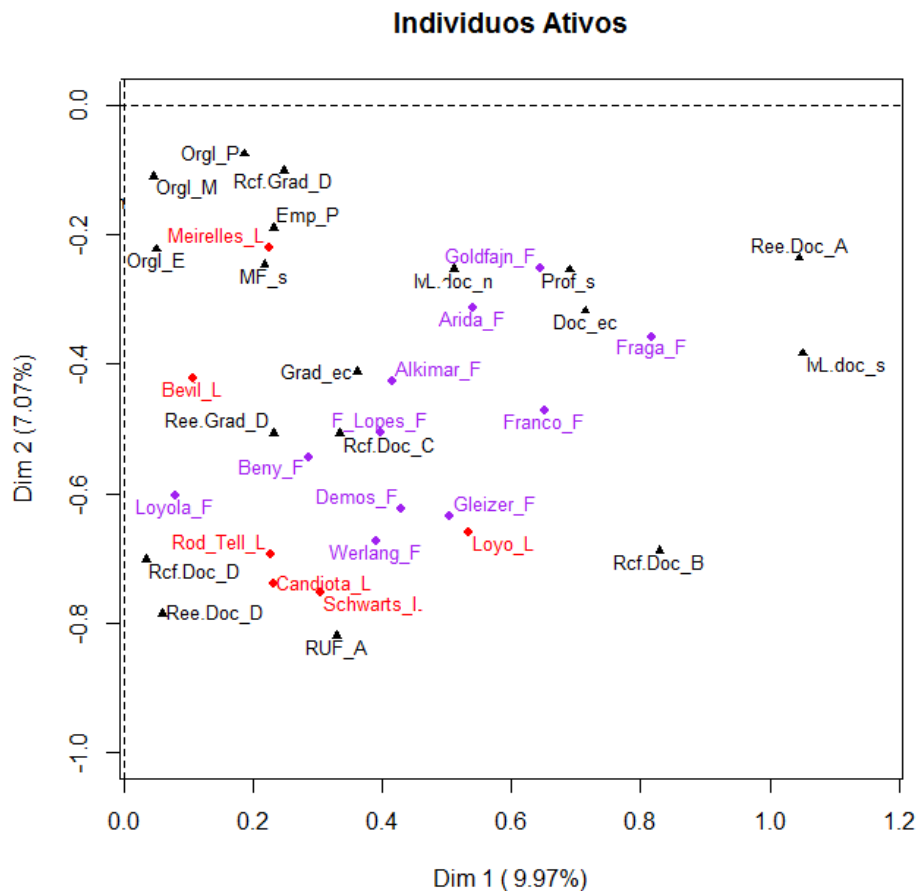


Figura 36: Economistas Cardoso e Lula 1 - áreas monetárias e econômicas
Fonte: Elaboração própria

Focando apenas na análise do primeiro quadrante observa-se, uma vez que a maior pressão vinha do mercado financeiro, a nomeação para presidente do Banco Central Henrique Meirelles, que tinha mais ligação com o mercado financeiro e elevado trânsito por organizações internacionais

“Nem tão Hawkish assim” porque os dirigentes do primeiro governo Lula estudaram em instituições dos Estados Unidos, mas com menores classificações no *ranking* do que os principais agentes do governo Cardoso. Ademais, tinham menos passagens pelo mercado financeiro o que indica, de certa maneira uma possibilidade de *embeddedness* menor, ainda que *Hawkish*. Em linhas gerais, foram indicados para o primeiro governo agentes que seriam aceitos pelo mercado, mas que tivessem um pouco mais de possibilidades de flexibilização. Alguns índices do BNDES e outras instituições financeiras dão conta do início dessa

flexibilização ainda no primeiro governo, mas que se intensificou a partir de 2006 e, sobretudo, após 2008.

Nas disputas sobre a ampliação do CMN, o Ministro da Fazenda que pertencia ao Partido dos Trabalhadores (PT) foi o mais resistente aos desejos do presidente da República de flexibilizar a política monetária e fiscal, o que indica que o Estado é uma ficção, em que constelações de interesse podem captar determinados setores e não permitir o pleno exercício dos poderes do poder executivo. No que tange ao principal grupo de pressão sobre esses agentes, foram contabilizadas a quantidade, frequência, nacionalidade e tipo das principais instituições financeiras bem *rankeadas pelo FOCUS* no período de 2001 a 2005:

Quadro: 64: Classificação FOCUS na *governamentalidade Hawkish* (2001 a 2005)

Nome	Quantidade	Frequencia (%)	Brasileiro	Tipo
Rosenberg	19	7.22	s	corretora
Banco Itaú	17	6.46	s	banco
Votorantim	15	5.70	s	corretora
Alfa	14	5.32	s	Banco
Nobel	12	4.56	s	corretora
Banco Santander	10	4.18	n	banco
BVA	9	3.42	s	banco
Fides	9	3.42	s	banco
Banco HSBC	9	3.42	n	banco
Banco Unibanco	8	3.04	s	banco
Bank Boston	8	3.04	n	banco
Deutsche Bank	7	2.66	n	banco
Dresdner Kleinwort	7	2.66	n	banco

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Focus (2017)

Nesse período há um número de escândalos financeiros menor, ao mesmo tempo em que outras instituições passam a figurar a dianteira como “*campeões*” da previsão da taxa SELIC, com destaque à *Rosenberg, Banco Itaú e Banco Votorantim*, os quais tem uma inclinação de investimentos mais ligados ao mercado financeiro.

Isso evidencia que ainda há uma pressão na prevalência da valorização dos dispositivos morais *hawkish*, em que os agentes competentes usam corriqueiramente os termos como “conservador”, “prudência”, “gradualismo”, dentre outros.

Há um maior destaque para os bancos e corretoras nacionais do que internacionais, o que demonstra que as instituições que mais dominam e influenciam nesse jogo são as instituições brasileiras e, sobretudo, os bancos mais que as corretoras.

Luis Paulo Rosenberg, da Rosenberg & Associados, foi assessor especial para assuntos econômicos no governo Sarney e foi sócio dos ex-presidente do Banco Central Ibrahim Eris no governos de Fernando Collor de Melo (1990-1992), na *Linear*, administradora de recursos que fechou depois dos prejuízos na crise da Ásia (TRIBUNA PR, 2005b).

Ainda quando Cardoso era Ministro da Fazenda em 1994, *Rosenberg* enviou um estudo afirmando que o período era favorável à um plano de estabilização (FOLHA, 1994 c).

Entendendo como uma corretora já alinhada à lógica de taxas de retorno análogas às corretoras internacionais, é de se imaginar que as variáveis macroeconômicas a serem alteradas para atingir o plano de estabilização provavelmente estavam alinhados com a estratégias de *portfólio* da consultoria, indicando que havia uma confluência de interesses internacionais e de entidades financeiras nacionais na configuração do Plano Real, em que sua lógica estava ancorada em mecanismos altamente especulativos e com elevadas taxas de retorno em cima dos juros, ancorados nos mecanismos de disparo das convenções de equivalência. Há, em outras palavras, um “algoritmo implícito” cujos resultados se conhece.

Havia, dessa maneira, um processo corrente a partir da década de 1970, com intensificação a partir da década de 1980, de bancos e corretoras que estavam aumentando a permeabilidade dos seus sentidos dos usos do dinheiro e das justificações morais dos juros, conhecedores da *meta-heurística* que aumentaria as taxas de retorno.

Como havia o indicativo de que Cardoso não conseguiria no Congresso o ajuste fiscal pretendido, um dos sócios dessa mesma consultoria, José Augusto Arantes Savasini chamou isso de “fracasso parcial” e sugeriu mesmo assim a manutenção do Plano de Estabilização, propondo que o governo assumisse um risco (FOLHA, 1994c).

Identifica-se, portanto, agentes *paraestatais* que buscam influenciar, a cada momento particular, nos princípios de equivalência que vão predominar. Em 1999, depreende-se da fala do economista chefe da Rosenberg, José Augusto Savasini, uma tendência ao aperto monetário e ajuste fiscal:

Se as expectativas são muitas, é fundamental que não sofram deterioração e o presidente da República continue afirmando que a crise é séria e não tente recuperar a perda de popularidade em um mês”, alerta José Augusto Savasini, da Rosenberg & Associados. (DGABC, 1999)

Outra evidência de que a Rosenberg tinha uma tendência mais *Hawkish*, do ponto de vista fiscal vem na fala a seguir já em 2006: “*Cresceu muito a possibilidade da meta não ser atingida*”, afirma a economista Débora Nogueira, da consultoria Rosenberg & Associados (GAZETA DO POVO, 2006)

Como veremos no capítulo 7, há muitas vezes especulação dos agentes não diretamente sobre a política de juros, mas sobre o que a influencia, como câmbio, política fiscal dentre outros dogmas macroeconômicos que tem mecanismos de disparo sobre os juros amparados nos consensos macroeconômicos.

O PROER favoreceu a concentração bancária, com destaque para o Banco Itaú e também a aliança política de Antônio Ermírio de Moraes, dono do grupo Votorantim, que apoiava o governo Cardoso. Logo, esse processo de concentração bancária tem efervescência com o programa e vai ganhando maior relevância ao longo do primeiro governo de Lula; tal fato encontra inclusive homologia nas doações para campanha eleitoral em favor de Cardoso em eleições anteriores.

Os principais doadores da campanha de Cardoso em 1994 foram os bancos e já em 1995 seu governo criou o PROER, com socorro aos bancos em dificuldade, onde foram injetados R\$ 21 bilhões de recursos públicos para financiar fusões bancárias (FOLHA, 1998).

O financiamento por parte dos bancos à campanha em 1998 aumentaram, com uma soma de R\$ 11,074 milhões de reais, um valor expressivo à época.

Entre os principais doadores de campanha em 1998, o maior doador foi o Itaú com R\$ 2,6 milhões, o dobro do doado em 1994. Já o grupo Votorantim, que também figura bem posicionado no *ranking* foi o segundo maior doador, com R\$ 2,4 milhões; o terceiro maior doador foi o ABN/AMRO com R\$ 2,3 milhões; o Bradesco entrou com R\$ 1 milhão. Como doador individual, o banqueiro Walther Moreira Salles, dono do grupo Unibanco, foi o maior doador com R\$ 150 mil.

Novamente, é importante fazer um exercício reflexivo e explicar que não se trata de verificar possibilidades de relações *extra-oficiais, não republicanas ou de capitalismo de laços*, as quais por mais que sejam possíveis não são cientificamente demonstráveis no primeiro caso e não podemos fornecer mais do que indícios no último.

Desta forma, considera-se que havia uma convergência de princípios de equivalência que favoreceram a formação de uma arena. Como foi visto no capítulo 1, as falas de Cardoso

sobre Roberto Setúbal, de suas influências na agenda também são evidências dessa convergência.

A demanda reprimida, de outra mão, afetava a indústria e o comércio, bem como havia uma taxa de desemprego alta, baixo crescimento econômico e contração dos recursos para políticas públicas, tão necessárias à base da pirâmide social. O mercado financeiro tem mais mobilidade para auferir retorno do que empresas, o que fomenta arenas antagônicas.

A evidência da força do mercado financeiro e a influência internacional foi a nomeação de Henrique Meirelles, até então presidente do *Bank Boston*, entendido com um agente *Hawkish* pelo mercado financeiro.

A subida no ranking de sua instituição indica que *havia uma homologia do pensamento e das práticas em termos de política monetária*. No próximo capítulo, trataremos a inflexão *Dovish* no segundo governo Lula e a formação de uma *nova arena público-econômico-financeira* diferente da composta no governo anterior.

Capítulo 6 Trajetórias sociais, contenciosos e narrativas: a governamentalidade *Dovish* (2006-2014)

Houve, como será demonstrado nesse capítulo, uma inegável inflexão *Dovish*, aonde se faz necessário desvelar parte das correntes históricas que foram relevantes para que esse processo acontecesse. Em fundamental diferença ao processo histórico da construção da dominação simbólica das finanças a partir do século XVI, conforme apontado no capítulo 2, há o aumento da capilaridade das instituições com papéis específicos, complementares, mas também divergentes.

Apesar da força dos instrumentos performativos, ele não tem por vezes a eficácia desejada em termos do direcionamento das expectativas, o que demanda uma maior investigação sobre os contenciosos econômico-culturais que podem ter uma chave explicativa para este fenômeno.

Esse fenômeno se dá devido à limitação da permeabilidade da *doxa financeira* midiática, visto a apreensão sobre a interpretação da realidade se dar de maneiras distintas nos distintos estratos.

Todas as pessoas são capazes de compreender o que a elevação ou baixa do dólar pode refletir em suas vidas? Todas pessoas tem a mesma apreensão sobre as notícias acerca de metas de inflação, correlação juros/inflação? Na medida em que a mídia mainstream é produzida por pessoas pertencentes às classes alta e média, não haveria uma barreira em seu próprio *habitus* na transposição da erudição dos conceitos econômicos à vulgarização das teorias por força de analogia na realidade sentida?

Há, nesse aspecto, uma grande lacuna entre as convenções de equivalência em política monetária que dizem visar o bem comum e a realidade sentida na vida econômica no dia a dia pelas classes inferiores. Há, nesse aspecto, um *degradê* da absorção da *doxa* pela dificuldade de se fazer verossímil à realidade social e econômica percebida na vida social, o que abre margem, na esteira do sufrágio universal, de um terreno indefinido que teve ser resolvido no “tapetão” das disputas de significados, como veremos no capítulo 7.

Por mais que o governo Cardoso justificasse as dificuldades em função das turbulências internacionais, os “desavisados” desse sistema de crenças, paradoxalmente com uma liberdade de pensamento justamente por uma menor eficácia simbólica da incorporação do “léxico financeiro”, julgavam sua realidade econômica e social em outros parâmetros mais ligados à realidade de sua vida social.

Nesse sentido, a sociedade sentiu os efeitos da política monetária e fiscal do governo Cardoso traduzida em outra linguagem ou efeitos práticos: alto desemprego, aumento da energia elétrica, falta de médicos, racionamento, falências recordes de empresas, quantidade considerável de pessoas em situação de miséria extrema, crise fundiária, dentre outros fatores.

Sobre esse aspecto, Grun (2005) afirma que uma cegueira cognitiva produziu o desprezo sobre evidências do problema, o que reforça o desprezo pela opinião de funcionários do setor elétrico bem como de analistas e empresários que desejariam extrair lucros simbólicos e econômicos.

Segundo Silva (2013), a consultoria Cooper&Librand, contratada pelo governo Cardoso para estruturar a privatização do setor elétrico, tinha afirmado que o calendário de privatizações era numa “escala desafiante”, demandando uma reestruturação que levaria tempo. Além disso, havia a indicação de que havia limitações, por aversão ao risco, o que demandaria a formação de consórcios, mas estes ainda sim eram difíceis de configurar por questões administrativas. O relatório dava avisos sobre a validade dos relatórios da Eletrobrás e a necessidade de aumentar a capacidade de geração, alertando inclusive para os riscos eleitorais que uma crise energética representa. Tal consultoria já tinha lastro empírico, pelas conseqüências de um processo de privatização que gerou grande insatisfação popular e fomentou a criação das parcerias público privadas.

Isso evidencia que de fato havia um *hiperfoco* na “*lição de casa*” neoclássica, gerando insatisfação generalizada de vários estratos da sociedade. O hiper foco em questões externas provocaram distorções na economia produtiva, que se fizeram sentidas na realidade social, abrindo margem para projetos políticos alternativos.

É nesse cenário que há uma afinidade de *habitus* de Lula como representante das classes sociais mais humildes, por conta de sua origem social e lutas simbólicas desde o movimento sindical, mas também como alternativa para um empresariado descontente com os resultados do governo Cardoso em termos de crescimento do PIB.

Nasce dessas insatisfações uma improvável aliança entre Luís Inácio Lula da Silva (Partido dos Trabalhadores- um partido à esquerda no espectro político) e José Alencar Gomes da Silva (Partido Liberal – um partido à direita no espectro político), mas que se colocou como oposição ao governo de Cardoso.

Alencar nasceu em 1931, filho de pequeno comerciante e dona de casa, começou a trabalhar aos 15 anos e estudou até a 5ª série. Montou uma loja de tecidos e, posteriormente se

tornou um vendedor atacadista de tecidos, grãos e sócio de uma empresa produtora de macarrão (FOLHA, 2002c).

Com empréstimos da SUDENE e do Banco de Desenvolvimento de Minas Gerais criou em 1967 a empresa de tecidos Coteminas. Presidiu, de 1989 a 1994, a Federação das Indústrias de Minas Gerais (FIEMG), tendo também sido diretor da Associação Comercial de Minas e pela Câmara de Dirigentes Lojistas de Belo Horizonte (FOLHA, 2002).

Lula disse que a união com Alencar era como a “*goiabada com queijo*”, mas também fez visitas à FEBRABAN (*Federação Brasileira dos Bancos*), à Bovespa (*Bolsa de Valores de São Paulo*), à FIESP (*Federação das Indústrias do Estado de São Paulo*), à FIERJ (*Federação das Indústrias do Estado do Rio de Janeiro*) e à Escola Superior de Guerra. Em todos os encontros, segundo a reportagem, teria recebido elogios e aplausos (FOLHA, 2002).

Na “*Carta aos Brasileiros*” em 2002, que foi simbolicamente entregue da Bolsa de Valores de São Paulo e publicada na imprensa, há um resumo dos pactos assumidos por Lula, que corresponde a uma espécie de *contrato social* com os trabalhadores, movimentos sociais, empresários e mercado financeiro. Dentre os principais pontos, indica o apoio de lideranças populares, intelectuais, artistas e religiosos, bem como de políticos não coligados e parcelas do empresariado, que podem ser resumido neste trecho de propostas defendidas:

O caminho da reforma tributária, que desonere a produção. Da reforma agrária que assegure a paz no campo. Da redução de nossas carências energéticas e de nosso *déficit* habitacional. Da reforma previdenciária, da reforma trabalhista e de programas prioritários contra a fome e a insegurança pública (FOLHA, 2002).

Especificamente na questão da economia produtiva, há alguns recados que representam o empresariado nacional:

[...] Quer trilhar o caminho da redução de nossa vulnerabilidade externa pelo esforço conjugado de exportar mais e de criar um amplo mercado interno de consumo de massas [...] Quer abrir o caminho de combinar o incremento da atividade econômica com políticas sociais consistentes e criativas. [...] O caminho das reformas estruturais que de fato democratizem e modernizem o país, tornando-o mais justo, eficiente e, ao mesmo tempo, mais competitivo no mercado internacional. [...] O atual governo estabeleceu um equilíbrio fiscal precário no país, criando dificuldades para a retomada do crescimento. Com a política de sobrevalorização artificial de nossa moeda no primeiro mandato e com a ausência de políticas industriais de estímulo à capacidade produtiva, o governo não trabalhou como podia para aumentar a competitividade da economia [...] Exemplo maior foi o fracasso na construção e aprovação de uma reforma tributária que banisse o caráter regressivo e cumulativo dos impostos, fardo insuportável para o setor produtivo e para a exportação brasileira [...] Valorizar o agronegócio e a agricultura familiar [...] Os

investimentos em infra-estrutura e as fontes de financiamento públicas devem ser canalizadas com absoluta prioridade para gerar divisas (FOLHA, 2002).

O conteúdo dessa parte demonstra uma tendência a uma inclinação fortemente *Dovish*, mas indica também que se direciona para o mercado financeiro, sem criticar abertamente as ações especulativas, colocando que o mercado financeiro também estava preocupado com o desempenho da economia para que o país honre a dívida pública.

Os recados ao mercado financeiro vinham em sentenças narrativas muito bem pensadas no sentido de passar o recado de que o governo se submeteria às expectativas do mercado financeiro e das instituições financeiras, com a indicação de uma continuidade de uma política monetária conservadora:

Quadro 65: Análise de narrativas Carta aos brasileiros - conteúdo pro Hawkish

Número	Sentenças pró mercado financeiro
1	“cuidadosas mudanças”;
2	“lúcida e criteriosa transição”
3	O novo modelo não poderá ser produto de decisões unilaterais do governo tal como ocorre hoje, nem será implementado por decreto, de modo voluntarista
4	Premissa dessa transição será naturalmente o respeito aos contratos e obrigações do país.
5	Caminho para que os contratos sejam honrados
6	Por mais que o governo insista, o nervosismo dos mercados e a especulação dos últimos dias não nascem das eleições.
7	As mudanças que forem necessárias serão feitas democraticamente, dentro dos marcos institucionais.
8	Mudanças corajosas e responsáveis.

Fonte: Elaboração própria com base em Folha (2002)

Muitas destas sentenças visavam acalmar os agentes do mercado financeiro, visto a flutuação do risco auferido pelas agências de classificação diante da eleição iminente de Lula. Dar sinais claros era importante de maneira a garantir uma governabilidade que sequer havia começado. Mais focal no objeto da tese, sobre o tripé macroeconômico e mais especificamente sobre os juros e o Banco Central a carta passava os seguintes recados:

O Banco Central acumulou um conjunto de equívocos que trouxeram perdas às aplicações financeiras de inúmeras famílias. Investidores não especulativos, que precisam de horizontes claros, ficaram intranquilos. E os especuladores saíram à luz do dia, para pescar em águas turvas [...] **Superando a nossa vulnerabilidade externa, poderemos reduzir de forma sustentada a taxa de juros. Poderemos recuperar a capacidade de investimento público tão importante para alavancar o crescimento econômico [...]** Ninguém precisa me ensinar a importância do **controle da inflação**. Iniciei minha vida sindical indignado com o processo de corrosão do poder de compra dos salários dos trabalhadores [...] **Quero agora reafirmar esse compromisso histórico com o combate à inflação**, mas acompanhado do crescimento, da geração de empregos e da distribuição de renda,

construindo um Brasil mais solidário e fraterno, um Brasil de todos [...] A volta do crescimento é o único remédio para impedir que se perpetue um círculo vicioso entre **metas de inflação baixas, juro alto, oscilação cambial brusca e aumento da dívida pública** (FOLHA, 2002)

Observa-se claramente a proposta de uma convenção de equivalência que combinasse política monetária conservadora com política fiscal ativa, ampliando a inclusão de distintos estratos sociais na agente. Lembremos que a convenção de equivalência anterior excluiu dispositivos técnico-morais ligados às classes populares e aos empresários da economia produtiva.

Mais do que isso, na convenção de equivalência, passam a figurar dois objetivos: metas de inflação e crescimento considerando o emprego.

Há, também, uma crítica de utilização da política monetária com fim de ciclo político econômico, em que se acusa do governo Cardoso de populismo cambial, com o real artificialmente valorizado, sujeito à ataques especulativos.

Um dos *calcanhares de Aquiles* dos governos, no entanto, é a questão fiscal, uma vez que esta é utilizada como âncora narrativa para elevação dos juros, como parte dos instrumentos de justificação moral que serão mais bem debatidos no capítulo 7. Sobre esse ponto, a carta trata das propostas:

A questão de fundo é que, para nós, o equilíbrio fiscal não é um fim, mas um meio. Queremos equilíbrio fiscal para crescer e não apenas para prestar contas aos nossos credores. **Vamos preservar o Superávit Primário** o quanto for necessário para impedir que a dívida interna aumente e destrua a confiança na capacidade do governo de honrar os seus compromissos [...] **Mas é preciso insistir: só a volta do crescimento pode levar o país a contar com um equilíbrio fiscal consistente e duradouro.** A estabilidade, o controle das contas públicas e da inflação são hoje um patrimônio de todos os brasileiros. Não são um bem exclusivo do atual governo, pois foram obtidos com uma grande carga de sacrifícios, especialmente dos mais necessitados [...] Como todos os brasileiros, quero a verdade completa. Acredito que o atual governo colocou o país novamente em um impasse (FOLHA, 2002)

Esse momento crítico colocou situações contundentes de acusação e de uma nova proposta que tinha claramente a expressão da intenção de um ativismo fiscal que era, àquele momento, aceito por uma parte considerável das elites. A idéia era, sob esse aspecto, essencialmente keynesiana no sentido da elevação da demanda agregada que, posteriormente, contribuiria com o aumento da arrecadação para fazer o encontro fiscal.

Em linhas gerais os compromissos da carta apresentam uma inflexão *Dovish* sob uma tutela *Hawkish*, claramente demonstrando que acima do poder político, o poder do mercado financeiro é capaz de trazer distorções e enfraquecimento de governos legitimamente eleitos

e, mais do que isso, indica que o ato de governar é complexo e não plenamente exercido pelo poder executivo, no que a tese identifica *agentes financeiros paraestatais*.

Havia uma expressão clara da proposta de controle da inflação e aumento da atividade econômica e elevação do nível de emprego, mais aderente aos objetivos do *Federal Reserve* mas, para isso, havia um empecilho a ser tratado: o *Conselho Monetário Nacional (CMN)*, como centro dos conflitos distributivos brasileiros contemporâneo.

6.1 A inflexão intervencionista: o desdobramento das disputas de ampliação do CMN

Tomado que a governabilidade na democracia representativa brasileira é afetada pelo poder de interferência tanto pelo peso de agentes econômicos e financeiros em termos formais, quando em *lobbies* em termos informais, é necessário refletir sobre as coalizões que vão se formando e viabilizam os projetos de desenvolvimento propostos.

A cena 2 sobre o conflito do *CMN*, evidenciou uma tensão explícita entre industriais e financistas. Segundo Grun (2013): “*Os efeitos do conflito cultural deflagrado no período FHC fizeram setores do “alto clero” serem empurrados e obrigados a apoiar um governo enquadrado na categoria “baixo clero”, ou seja, o governo petista*”.

Para investigar tal fenômeno, bem como seus deslocamentos dessas coalizões ao longo das cenas, se recorreu à sociologia das crises políticas de Michel Dobry.

Segundo Dobry (2013, p.87), muitas abordagens da ciência política focam na análise dos órgãos enquanto tipos ideais, com atividades funcionais especializadas, próprias a cada setor. Essas abordagens, em geral, se afastam de lógicas setoriais operantes na sociedade. Estas, por sua vez, são afetadas por uma historicidade bem mais caótica e bem menos funcional.

Para Dobry (2013, p. 88), a variedade das lógicas setoriais não é inteiramente incompatível com a hipótese apresentada por Bourdieu, de uma homologia estrutural entre os campos sociais. Quando isso ocorre, segundo o autor, estamos nos aproximando, no caso de mobilizações multissetoriais, com um potente fator de coordenação tácita.

Esse é seguramente o caso do governo Cardoso, com uma *governamentalidade Hawkish* com fortes elementos de inércia cognitiva da economia neoclássica e, para este caso, há um maior encaixe hierárquico entre os posicionamentos dos principais bancos centrais e a dimensão subordinada das ações do BCB, configurando dinamicamente um campo em tais conjunturas. Todavia, esse encaixe é uma escolha dentre alternativas de escolhas de âncoras

para definir os juro; nesse caso ficou demonstrado que um sistema de crenças cristalizado, de maneira a reproduzir a “*lição de casa*”pautada pelos professores estadunidenses e pelos “*empréstimos coercitivos do FMI*” foi o operador heurístico das narrativas de que não havia outro caminho, reforçado pelos fracassos dos planos heterodoxos de estabilização que contribuíram a reconversão de parte dos agentes econômicos do governo Cardoso.

A noção de setor de Dobry (2013, p.89), se distancia da noção de campo de Bourdieu porque não se preocupa em identificar a função específica que o setor preencheria diante de diversos tipos de público; também se distancia da bibliografia dos sistemas de ação no que concerne aos mecanismos que permitem aos sistemas de ação manter a própria estrutura e da objetivação das relações sociais que os constituem.

Para Dobry (2013, p. 90), os direitos de entrada elevados (a severidade da iniciação) e uma penalização da deserção podem contribuir para assentar a captação dos cálculos sem que se desenvolva lealdade entre os membros; não há, necessariamente, um apego de ordem afetiva às finalidades, aos valores, às normas ou aos interesses setoriais.

Há organizações que devem operar ao mesmo tempo sobre o campo político e em relações industriais, como é o caso de partidos operários, social-democratas ou trabalhistas, em que estes últimos, segundo Dobry (2013, p.91) acabam por se deixar levar pelo jogo parlamentar.

A presente tese identifica que se trata deste o caso do Partido dos Trabalhadores (PT) com mais intensidade a partir de 2006, na associação com agentes de peso entre movimentos sociais, meio empresarial e algumas entidades financeiras.

Para Dobry (2013, p. 97), as *transações colusivas* devem ser analisadas como potentes formas intersetoriais de dominação; muitas vezes, se busca fechar os olhos frente a algumas ações, quando estão em questão setores que pertencem à rede de consolidação.

Busca-se, nesse sentido fazer uma “*aterrissagem*” suave do ponto de vista metodológico entre uma leitura dos campos em Bourdieu e uma leitura de historicidade mais caótica apresentada por Dobry (2013).

Constrói-se assim, a idéia de *campos dinâmicos*, com heranças estruturais que foram incorporadas às convenções de equivalência, pela emergência de normas estabilizadas de contenciosos anteriores, conferindo prevalência à agentes que tem capitais que convergem às *ordens de valor e dispositivos técnico-morais* que tem maior predomínio nessas convenções,

mas que ao mesmo tempo represente também os *agentes competentes situacionais*, que são alçados ao poder de intervenção em função do espaço conferidos à eles pelo contencioso.

A depender das correntes históricas, econômicas e das escolhas que os agentes fazem em termos de política monetária, é posta uma interpretação mais dinâmica em que a inércia cognitiva *mainstream* da economia e das finanças se submete mais às “*lições de casa*” e realizam uma ancoragem hierárquica maior com os principais bancos centrais e mercados financeiros, sobretudo dos Estados Unidos, ao passo que a perspectiva desafiante tem ações mais heterogêneas e menos ancoradas.

Nesse caso, as disputas não chegam a ser classificadas como de conjunturas fluídas, uma vez que os elementos de uma crise política não estão configurados, embora sejam uma luta permanente das arenas para transformar acusações em escândalos. Muitas vezes, assim como aconteceu para as teorias de Keynes e Hayek, são das correntes históricas e econômicas únicas que, de repente, se constrói o cenário mais favorável para que algumas teorias ganhem proeminência e outras caiam no ostracismo, apesar de seus prestígios simbólicos conquistados em prêmios que buscam fazer analogia da ciência econômica como ciência natural e prescrevê-las na realidade “*à força*”.

Dessa forma, a consolidação de sistemas políticos é feita por reconhecimentos mútuos, em que as democracias liberais se aproximam, segundo Dobry (2013, p.97), de um corporativismo societário, com a inclusão de diversos setores nas redes de consolidação.

As crises das relações *colusivas* não são necessariamente todas assim espetaculares e escancaradas. A posição frágil dos governos provém do relaxamento das rotinas de consolidação (DOBRY, 2013, p.98). Parte desse relaxamento será demonstrado na própria transformação da realidade econômica brasileira que não era prevista pelo governo.

Percebe-se, no processo, que as convergências vão acontecendo ao longo do processo até que os cálculos de um partido de esquerda se encontraram com vários cálculos do setor produtivo e, como não poderia deixar de ser, com setores financeiros, com destaque ao Bradesco que, como vimos no capítulo 3, materializou a cultura do seu fundador nos pontos fortes e fracos do seu *portfólio* que induziram à essa convergência, a qual será demonstrada em termos mais aprofundados neste e nos capítulos que se seguem.

Nesse sentido, fazendo menção à Coleman, é utilizado o conceito de arenas, para classificar espaços de disputa que vão para além dos setores, em que recursos criados por

grupos (*input*) geram outputs que são utilizáveis por outras atividades. Mesmo as atividades cooperativas são muitas vezes indissociáveis dos conflitos que opõem os que colaboram.

O governo Lula criou um “*octógono*” concreto para o embate entre distintas arenas: o Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES) onde, conforme apresentado no cena 2 foi o local de disputas definitivas entre industriais *versus* financistas no final de 2005, de onde veio definitivamente um apoio para uma inclinação mais *Dovish* na política monetária e fiscal, que será demonstrada por meio de análise de dados sobre mudanças internas nos sumários do COPOM, visto a ampliação do CMN não ter se efetivado de maneira explícita, mas implícita no deslocamento das *convenções de equivalência de política monetária*.

Embora no primeiro governo houvesse uma submissão ao *tripé macroeconômico*, já estavam sendo engendrados no campo institucional mudanças para aumentar o poderio de intervenção do governo Federal. Tal fator indica que houve uma espécie de “*loteamento*” das agendas como desdobramento dos pactos de bem comum em que a “*Carta aos Brasileiros*” é evidência.

Dentre as ações institucionais tomadas, foi criada a Lei de Parcerias Público Privadas e houve alterações profundas no Ministério de Minas e Energia. Especificamente para o setor elétrico, o Instituto Cidadania, hoje Instituto Lula, emitiu o documento escritos por especialistas intitulado “*Diretrizes e linhas de ação para o setor elétrico brasileiro*”, como parte o do programa eleitoral do então candidato Lula para as eleições presidenciais de 2002 (SILVA, 213).

Tanto estes agentes, como parte dos agentes nomeados no governo Cardoso para lidar com a crise energética, que compuseram o *Comitê de Revitalização do Modelo do Setor Elétrico*, vão compor a equipe das instituições públicas do setor e reconfigurar o setor elétrico em crítica aos problemas gerados pelas tentativas de privatização do setor e a tirada da centralidade do Ministério de Minas e Energia como centralizador das formulações de projetos para o setor.

Diante disso, segundo Silva (2013) o *Operador Nacional do Sistema Elétrico (ONS)*, responsável pela segurança do sistema passa ao controle público. Nas Diretrizes, era previsto que haveria o predomínio no capital social das empresas privadas do setor. Sobretudo brasileiras, bem como nas sociedades de propósito específico,

Uma das principais alterações foi no papel do Conselho Nacional de Política Energética (CNPE), que tem por função principal estabelecer o aproveitamento racional dos recursos energéticos. Segundo Silva (2013), no governo de Lula aumenta a centralidade dessa instituição, em que ela pode indicar empreendimentos que tenham prioridade de licitação e implantação com base no interesse público, com participação relevante da Eletrobrás, Petrobrás e BNDES.

Uma série de hidroelétricas, linhas de transmissão e outras obras foram implantadas sob a formação de *Sociedades de Propósito Específico*, com base em parcerias público privadas, em que nos principais empreendimentos o sócio majoritário eram a Eletrobrás e a Petrobrás. No caso dos bancos públicos, cada um deles é colocado de maneira a financiar determinados setores.

A Caixa Econômica Federal é central no financiamento do Programa Minha Casa Minha Vida, lançado em 2009, basicamente como um programa de financiamento à juros mais baixos e subsídios escalonados em função da renda, voltados à classe popular e média. Diferentemente do setor elétrico, essa estratégia colocava o banco como financiador, desafiando a vantagem comparativa de bancos concorrentes, como veremos e com a aliança com algumas empresas como a *Rodobens*, *MRV* dentre outras construtoras.

O BNDES ficou focado em financiamentos para infra-estrutura e capital produtivo, sob a gestão de Luciano Coutinho, sob a lógica de criar “*campeões nacionais*” para competir em escala Global, com destaque ao financiamento à empresas como JBS, BRF dentre outras em que o governo, como contrapartida dos financiamentos, entravam como sócio minoritário. Nesses “*microespaços*” em que o governo tinha um maior grau de liberdade, se iniciou um processo de criação de juros diferenciados, menores que os do mercado.

O Banco do Brasil, por sua vez, focou mais seus financiamentos ao agronegócio e à agricultura familiar, oferecendo programas especiais para compra de máquinas e insumos, com taxas de juros mais baixas e prazos alongados, com seguros sobre o risco de perda de colheitas.

Assim como nas outras duas instituições financeiras públicas, Banco do Brasil e Caixa, as taxas de juros operadas pelo BNDES também eram em geral mais baixas do que as praticadas por outros bancos, mas apenas em setores específicos onde suas carteiras de crédito já eram relevantes.

Tudo isso foi ancorado na política monetária, combinando momentos de redução dos juros mas, principalmente, com operações de mercado aberto em favor do aumento dos ativos das instituições financeiras públicas, para então financiar o setor produtivo.

Desse cenário, se consolidaram arenas público-econômico-financeiras, em que as instituições financeiras e empresas públicas assumiam os riscos nos investimentos de longo prazo, mas também auferiam taxas de retorno, ao mesmo tempo em que empresas aumentavam sua atuação no Brasil e em outros países, com forte capitalização no curto prazo.

Nos financiamentos em infra-estrutura, parte dos repasses do BNDES eram feitos por meio de instituições financeiras, o que demonstra que haviam alianças para manter o poder de intervenção. Esse fenômeno, no entanto, será um dos elementos que contribuem para o *esgarçamento* da coalizão, uma vez que essas instituições, uma vez com altos fluxos de caixa, passam a se financeirizar e construir outra relação com os juros, de maneira análoga ao que foi visto no capítulo 2 e que tem relação com a centralidade do dinheiro e a realidade “inescapável” da maior velocidade de sua reprodução por intermédio do capital financeiro.

No capítulo 7, será investigado se as tensões sobre os juros contribuíram para a construção de uma crise política, que permitiu à parte acusadora do contencioso ocupar os órgãos da mão direita do Estado. Nos próximos dois tópicos serão apresentados alguns elementos da arena público-econômico-financeira, que tinham algumas empresas e bancos como protagonistas.

6.2 Os “campeões nacionais” e a financeirização da produção

Uma vez que uma referência sistematicamente retomada por Luciano Coutinho era o caso dos *chaebols* na Coreia do Sul, foi analisado em um pouco mais de profundidade esse caso como mundo inspirado nas práticas engendradas por meio do BNDES no governo de Lula e de Dilma até 2014.

Segundo Chang (2003), com o golpe militar de *Chung Hee Park*, em virtude da fragilidade do regime no meio militar, o presidente precisava de legitimidade no campo propriamente econômico.

O governo lançou planos quinquenais: o primeiro plano foi entre (1962-1966) e o segundo plano foi de (1967-1971), para indústrias orientadas à exportação, como dos setores têxteis e de bens de consumo. Diferentemente do programa de substituição de importações aplicado na América Latina, o modelo de exportações da Coreia do Sul estava associado a

falta de recursos naturais, em que o país recebeu financiamento dos Estados Unidos e Japão (CHANG, 2003).

Conforme o autor, os bancos foram nacionalizados, e a avaliação dos projetos de investimentos eram centralizadas, alocadas apenas para algumas empresas selecionadas pelo governo, o qual influenciou a diversificação de investimentos de tais empresas e, em um segundo momento, fomentou a inovação para as empresas passarem da imitação à inovação. A seguir é apresentado a evolução do “ranking” das maiores *chaebols*:

Ranking	1960	1972	1984	1996
1	Samsung	Samsung	Hyundai	Hyundai
2	Samho	LG	LG	Samsung
3	Kaepung	Hanjin	Samsung	LG
4	Daehan	Shinjin	SK	Daewoo
5	LG	Ssangyong	Daewoo	SK
6	Dongyang	Hyundai	Ssangyong	Ssangyong
7	Kukdong	Daehan	Kukje	Kia
8	Hanglass	Hanwha	Hanyang	Hanjin
9	Dongrib	Kukdong	Hanhwa	Hanwha
10	Taechang	Daenong	Daelim	Lotte

Source: Korea Fair Trade Commission.

Figura 37: Ranking dos maiores chaebols de 1960 a 1996
Fonte: Chang (2003)

Houve uma intensa diversificação em negócios não relacionados, que buscava reduzir o risco das famílias e se criaram sinergias para compartilhamento de tecnologia, insumos e capital, como fator subjacente à competitividade dos *chaebols* (IDEM, 2003). Além disso, os fluxos de caixa eram canalizados entre as afiliadas para apoiá-las em novos empreendimentos, os quais eram alocados pela ordem de importância, criando uma espécie de mercado de capitais interno.

Guardadas as diferenças estruturais e os momentos históricos distintos, bem como diferenças de formas de financiamento, os bancos públicos passaram a fornecer capital de baixo custo, com base em operações de mercado aberto, para financiar empreendimentos em infra-estrutura e cadeia produtiva, os quais, por sua vez, com a alta capitalização de curto prazo, passaram a diversificar seus investimentos e criar inclusive instituições financeiras para competir com os bancos.

São muitos os casos de empresas que aumentaram significativamente com os financiamentos do BNDES, mas o foco recairá em uma empresa do setor alimentício e outra empresa que atua na comercialização de veículos automotores e na construção civil.

Segundo Lamenza (2011), os desembolsos do BNDES em 1995 foram de R\$ 7,1 bilhões de reais, valores que foram aumentando até chegar em R\$ 38,2 bilhões no auge da crise energética em 2001, em que o banco pagou distribuidoras e geradoras para manter o equilíbrio econômico financeiro por conta da redução de faturamento, devido ao racionamento e também para investimentos em termoeletricas.

Em 2000, a maior parte dos desembolsos, 54% do total, eram feitos de maneira indireta, em que os maiores desembolsos foram do banco Itaú com R\$ 1,46 bilhão, do Bradesco, com R\$ 1,43 bilhão, Banco do Brasil com R\$ 904 milhões e Unibanco com R\$ 869 milhões (BNDES, 2000).

Aqui fica claro que o objetivo era fomentar emissões em favor dos bancos privados, o que é muito distinto dos governos de Lula e Dilma, em que o banco passou a ter em sua maioria de operações de crédito diretas (com recursos do Tesouro), o que aumentou seu lucro líquido, deslocando a vantagem comparativa de alguns bancos em setores de crédito que eram seus nichos. A seguir é apresentada a evolução dos desembolsos totais do BNDES de 1991 a 2016:

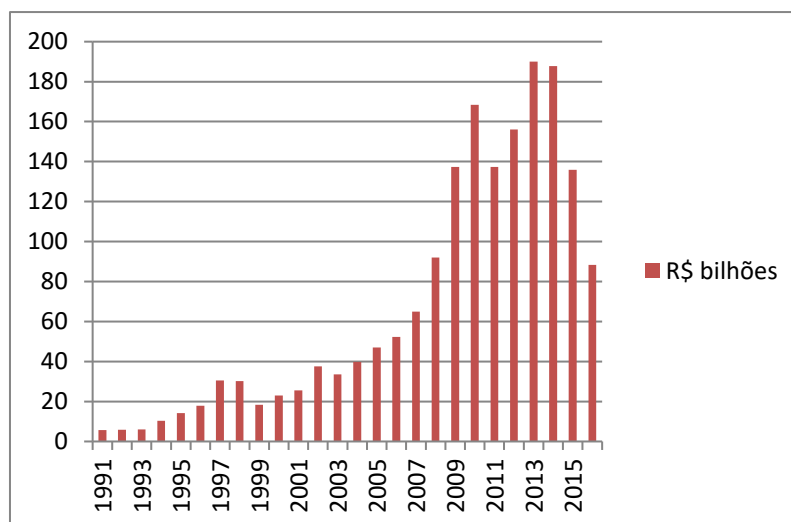


Gráfico 38: Desembolsos BNDES de 1991 a 2015

Fonte: Elaboração própria

Embora fosse necessário um aprofundamento, analisando os tipos de desembolsos, uma vez que o governo Cardoso utilizou do financiamento do BNDES para financiar as empresas que comprariam as empresas públicas nas privatizações, ainda assim a diferença é significativa. Houve um pico em 2002, em parte relacionado os desembolsos de emergência para financiar a implantação de infra-estrutura energética e evitar o racionamento de energia, como aconteceu em 2001. O superintendente do BNDES à época, Ernani Torres Filho disse, sobre os desembolsos que chegaram a 37,4 em 2002:

O desembolso do BNDES correspondeu a mais de 5% das exportações brasileiras no ano passado. Dificilmente teremos condições de manter essa trajetória [...] Estamos no teto [...] A relação entre capital próprio e ativos já é muito elevada (ILUMINA, 2002).

Observou-se durante o governo de Cardoso, sobretudo em 1997 e 1998 picos, que estavam relacionados mais direcionado à agropecuária, com queda na indústria. Esse dado pode representar uma resposta ao aumento da pressão da bancada ruralista.

Em 2003 houve uma retração que já estava programada pelo governo anterior, mas já a partir de 2004 passa a haver um aumento significativo dos desembolsos.

Isso indica que governo Lula já estava agindo em uma inflexão *Dovish* nos juros de maneira descentralizada, fora do controle da política monetária, na qual aos olhos do mercado continuava a seguir a “*lição de casa*” em termos de conservadorismo monetário.

A partir de 2015 passa a haver uma retração já no contexto da disputa sobre a inflexão dos juros para baixo e o conflito dos *spreads*, com pressões das instituições financeiras privadas para que o governo fizesse menos intervenções, o que será tratado no capítulo 7. Focando no recorte apenas das grandes empresas, que correspondeu a cerca de 70% dos desembolsos totais no período de 2003 a 2016, temos a seguinte evolução:

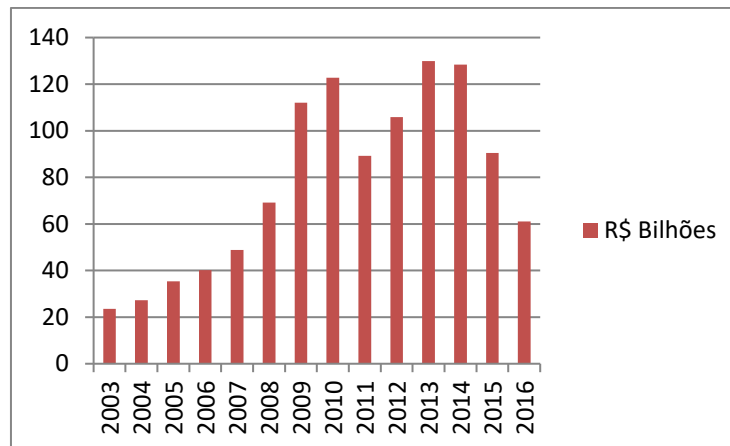


Gráfico 39: Evolução dos Desembolsos Grandes empresas
Fonte: Elaboração própria

Grande parte desses investimentos fomentaram a internacionalização de grandes empresas brasileiras. Tal apoio era declarado, como vemos já em 2005 nesse trecho do relatório do BNDES:

O BNDES continuará também apoiando proativamente o processo de internacionalização das grandes empresas brasileiras, como fez na qualidade de acionista controlador e financiador da Companhia Vale do Rio Doce (CVRD) na aquisição da Inco (R\$ 700 milhões) e na aprovação de um empréstimo ponte de US\$ 500 milhões para apoiar a Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) na tentativa de aquisição da Corus (BNDES, 2006)

Uma vez apresentadas tais constatações, a JBS ganha destaque como uma das empresas que mais receberam financiamento para essa internacionalização, mas também como objeto interessante de investigação sobre suas mudanças e seu papel na crise política.

A JBS foi criada por José Batista Sobrinho em 1953 em Anápolis – Goiás. Cresceu ao se transferir, fornecendo carne para os canteiros de obras da construção de Brasília, em 1957:



Figura 40: Primeira sede da JBS em Goiás

Fonte: JBS (2017)

De uma pequena casa de carnes, houve um longo processo até se tornar um grande conglomerado, como é apresentado a seguir:

Quadro 66: Evolução da JBS

Ano	Aquisições
1980	Adquirida a unidade de Planaltina e se iniciam as vendas para outras regiões;
1986	Adquire uma unidade em Goiânia, credenciando-se para atender o mercado europeu;
1999	Adquire outra unidade para atuar no ramo de industrializados
2004	Instalou a sede em São Paulo, centralizando os negócios
2005	Compre da Swift argentina
2007	Abertura de capital e compra swift estados Unidos e Austrália
2008	Aquisição Pilgrim's nos estados unidos e compra do grupo Bertin – indústria automobilista, moveleira e calçados
2013	Aquisição seara
2015	Aquisição da Primo Smallgoods Austrália, Moy park Europa, operação suínos Cargil Europa
2016	Reorganização societária JBS Foods Internacional e protocolo de pedido para IPO na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE)

Fonte: Adaptado de JBS (2017)

Os filhos do fundador, José Batista Junior, Wesley M. Batista e Joesley M. Batista, assumiram a empresa a partir da década de 1980. A partir daí, se observou uma guinada na expansão da empresa, aproveitando de janelas de oportunidade. Em uma delas no ano de 2001, começou a exportar carne para Rússia devido a queda da produção na Europa por conta da “doença da vaca louca”.

O processo de internacionalização da JBS se intensificou já a partir de 2005, quando recebeu um crédito de US\$ 80 milhões para compra a *Swift* argentina. A *holding J&F investimentos* passou a atuar no setor de papel e celulose, biodiesel e fabricação de sabão.

Em 2008 foi criado o *Banco JBS* (foco no crédito ao agronegócio), que depois da fusão com o *banco Matone* formou o *Banco Original do Agronegócio* em 2011. Esse fato é importante uma vez que a capitalização da empresa e a criação da *holding*, fez com que ocorresse um processo de financeirização da produção, onde o negócio da carne passou a ser um dos ativos. Vê-se, a partir de então, a intenção desse agente de desafiar a vantagem comparativa de bancos já consolidados, disputando o financiamento no agronegócio. Esse assunto será retomado no capítulo 7.

Outro caso que ganha destaque é o da expansão da Rodobens. Seu proprietário, Waldemar de Oliveira Verdi atuava no setor de algodão, mas depois de perder 90% em uma safra, resolveu mudar de setor. Criou uma concessionária de caminhões e ônibus, se tornando a maior rede de concessionárias de caminhões *Mercedes-Bens* do Brasil, maior rede de concessionários *Toyota*, além da liderança na distribuição de pneus *Michelin*.

A empresa também no setor imobiliário, desde 1983, com foco em cidades com mais de 100 mil habitantes. O engenheiro Gorayeb, membro do conselho de Administração da Rodobens Negócios imobiliários ganhou o prêmio de Personalidade do Ano da Revista Vida Imobiliária, devido *a sua participação direta na viabilização do programa Minha Casa Minha Vida* e pelo fato da empresa ter sido que mais fez lançamentos do programa em 2010 e *Lula recebeu prêmio no mesmo ano como Personalidade pública* (RODOBENS, 2017). Essa empresa teve grande crescimento por um efeito direto do financiamento à produção e ao consumo via BNDES, quanto pelo aumento das vendas de veículos no governo de Lula.

Em função dessa forte capitalização em um curto período de tempo, essa empresa abriu capital em 2007 e em 2010 criou a *Rodobens Negócios e Soluções*, englobando 6 áreas estratégicas: *Rodobens Automóveis*, *Rodobens Caminhões*, *Rodobens Leasing e Locação*, *Rodobens Banco*, *Rodobens Consórcio* e *Rodobens Corretora de Seguros*. Destaque para o fato de ter sido mais uma empresa no período a ter criado um banco (RODOBENS, 2017).

Ao mesmo tempo em que algumas empresas se fortaleciam e diversificavam suas atuações, as empresas públicas, por meio das parcerias público privadas, também aumentavam seus negócios, como pode ser verificado no capital social da sociedade de propósito específico Norte Energia, responsável pela construção da Usina de Belo Monte:

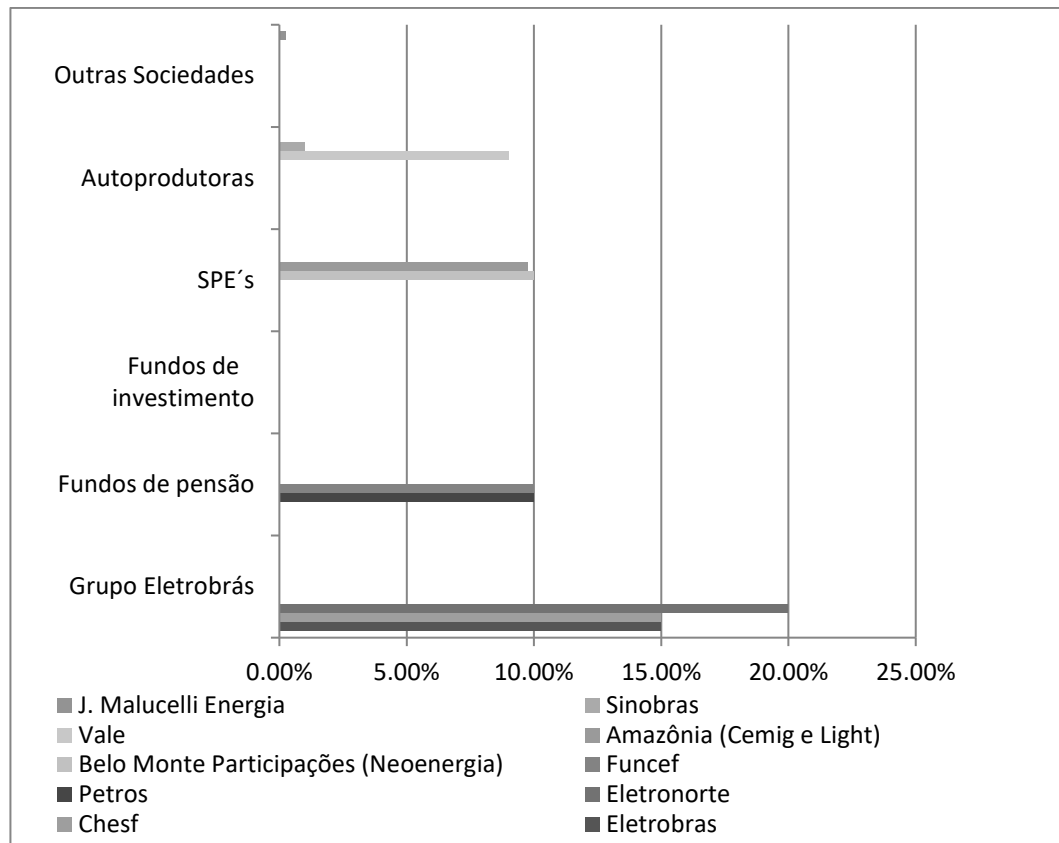


Gráfico 41: Participação acionária na Norte Energia
Fonte: Silva (2013)

Observa-se que a Eletrobrás, junto aos fundos de pensão de empresas públicas são sócios majoritários do consórcio, sendo sócias de empresas privadas.

De maneira geral, o que se deseja apresentar é que, uma vez que as empresas estão dentro da lógica da acumulação de lucros e as dinastias industriais tem novas gerações sob seus comandos, contemporâneos de um “*espírito de época*” mais financeirizado, suas ações tendem a ir ao caminho de onde se obtém mais lucros ou seja, no mercado financeiro.

Esse processo, guardadas as devidas proporções, é análogo ao processo apresentado no capítulo 2, em que os donos de companhias de comércio, construtores, industriais foram se tornando subscritores de capital em bancos, incluindo os bancos centrais, em que o próprio caso dos Rothschilds é exemplo emblemático disso.

Há, na medida em que o dinheiro ganha centralidade nas esferas de troca das cidades, um fator de atração dos sentidos dos usos do dinheiro financeiro. O tópico a seguir busca analisar em mais profundidade a formação das arenas público-econômico-financeiras situacionais e a evolução dos juros e operações de mercado aberto.

6.3 Juros, ranking SELIC e operações de mercado aberto: as raízes do momento *Dovish*

No governo de Lula, houve dois momentos de queda dos juros mais expressiva. A primeira delas é como desdobramento das disputas da cena 2 sobre a ampliação do CMN. Como tal fato não ocorreu, buscou-se outras razões empíricas que demonstrassem de que maneira se engendrou esse *afrouxamento monetário*.

No gráfico abaixo, se observa a evolução da inflação desde 1999, ano em que foi estabelecido as metas de inflação:

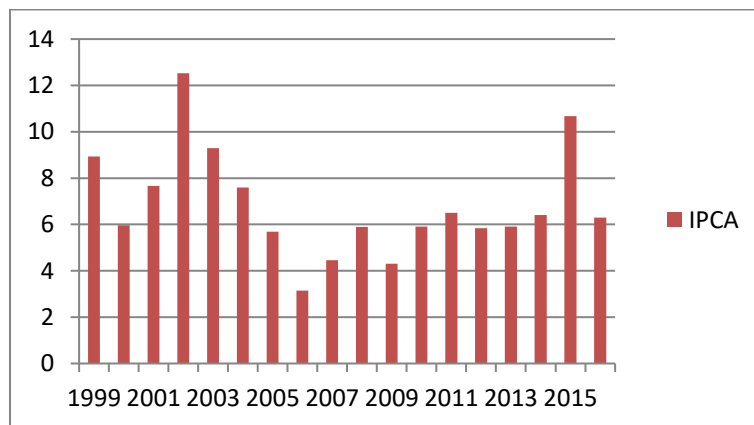


Gráfico 42: Inflação de 1999 a 2016

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017)

Não se pretende negar a eficácia simbólica dos instrumentos de *performatividade barnesiana* em torno da inflação, pois a ação coordenada dos agentes também produz realidade. Apesar das variações da inflação no governo Cardoso em parte vinculadas as instabilidades cambiais, o pico em 2002 se deu em meio às especulações eleitorais, a medida que se aproximava a probabilidade da eleição de Lula, mas também como reflexos da seca de 2002 que aumentou o preço dos alimentos, bem como o aumento do preço da energia.

De toda forma, desde então a inflação adquiriu uma trajetória descendente, o que contribuía para aumentar a pressão dos empresários para a queda dos juros, o que começou a ocorrer a partir de novembro de 2011:

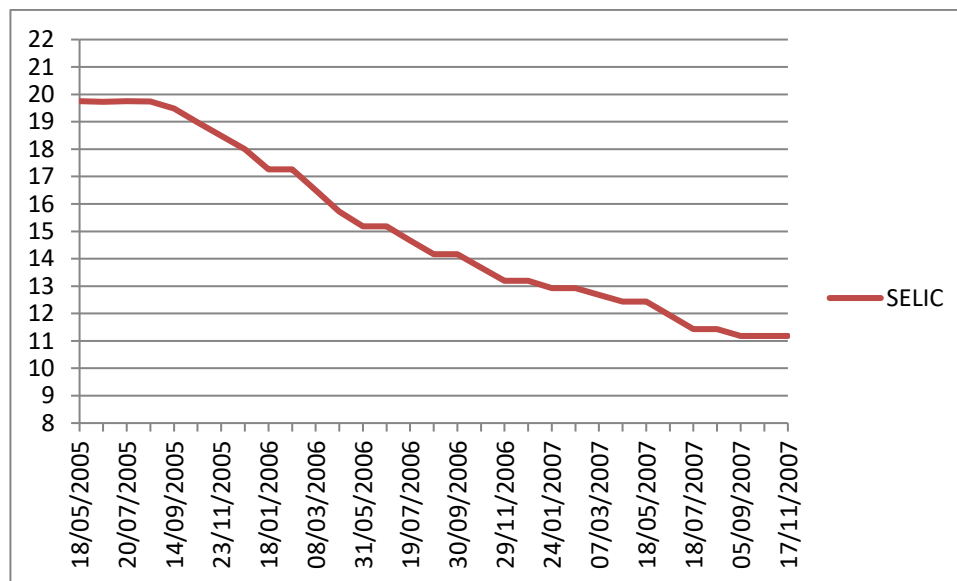


Gráfico 43: Evolução da SELIC de 2006 a setembro de 2007
 Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017)

Como podemos observar na Figura, os juros começaram a cair a partir setembro de 2005, onde não se pode deixar de notar que foi no contexto dos contenciosos do Conselho Monetário Nacional (CMN), do escândalo do mensalão e escândalos mais específicos que recaíram sobre Antônio Palocci: no primeiro deles, em setembro de 2005, foi acusado de propina na coleta de lixo quando ainda era prefeito de Ribeirão Preto.

O segundo escândalo, que levou à sua queda em março de 2006, foi pelo fato de ter havido quebra do sigilo bancário do caseiro, Francenildo Santos Souza, que acusou ter visto o ministro se reunindo com lobbistas; a Revista Época teve acesso aos dados da conta de Francenildo, com um depósito que teria sido, conforme acusação, de patrocínio da oposição para que ele fizesse a acusação. Posteriormente, o caseiro teria demonstrado que o dinheiro veio do pai biológico.

Em função disso, Antônio Palocci, vários agentes do segundo escalão do Ministério e Jorge Matosso, presidente da Caixa Econômica Federal (CEF), foram demitidos, sob a acusação de quebra de sigilo (EPOCA, 2016).

Independente de ser verdadeiro ou falso, bem como sobre o envolvimento ou não da oposição, o momento foi oportuno para que Lula trocasse *agentes hawkish* por *agentes dovish* no Ministério da Fazenda.

O processo de inclusão de uma agenda *dovish* também se intensificou ao mesmo momento em 2005. Apenas a partir de março de 2002, as avaliações da Fecomércio,

Confederação Nacional da Indústria (CNI) e FGV sobre indústria e comércio passaram a ser consideradas no COPOM, dentro de atividade econômica, mas ainda com pouca ênfase.

A partir das tensões entre os indústrias e financistas sobre a composição do CMN, em outubro de 2005 foi criada uma área do Sumário do Copom só para as avaliações do FECOMÉRCIO, CNI e FGV. À esse período, a nota à imprensa da reunião 113 do COPOM diz que “*Avaliando que a flexibilização da política monetária neste momento não compromete as conquistas obtidas no combate à inflação*”, o COPOM decidiu, por unanimidade, *reduzir a taxa SELIC para 19,00% ao ano, sem viés*”. (BCB, 2005)

De fato, houve uma mudança significativa no Sumário do COPOM entre o governo de Cardoso e de Lula, que indicam convenções de equivalência em parte distintas:

Quadro 67: Comparação da ATA de Copom de janeiro de 1998 com 2005 em outubro

1998 - Janeiro	2005 - outubro
Preços e Nível de Atividade	Evolução recente da economia
Agregados monetários e crédito	Avaliação prospectiva das tendências da inflação
Finanças públicas	Implementação da política monetária
Balanço de pagamentos	Inflação
Ambiente externo	Atividade econômica
Evolução do Mercado de Câmbio	Sondagens e expectativas
Reservas Internacionais	Mercado de trabalho
Liquidez Bancária	Ambiente externo
Mercado Monetário e Operações de Mercado Aberto	Comércio exterior e Reservas internacionais
Diretrizes de Política Monetária	Mercado monetário e operações de mercado aberto

Fonte: Elaboração própria com base em BCB – Copom (2017)

Observa-se na quadro 67 que no governo de Cardoso o sumário tem mais ênfase nas *ordens de valor setor externo*, ajuste fiscal e análises ligadas à inflação em 1998, ao passo que em outubro de 2005 há se observa mais índices relacionados à economia produtiva, como evolução recente da economia, atividade econômica, mercado de trabalho e, especialmente, **sondagens e expectativas**. Essa ampliação *dovish* no sumário é a demonstração do desfecho do contencioso da ampliação do CMN.

Entende-se que é da nomeação dos agentes e da criação de um espaço exclusivo para instituições mais *Dovish* que vão se aprofundar políticas monetárias e fiscais mais flexíveis.

A partir de outubro de 2007, há uma inflexão *Hawkish* na política monetária, com elevação dos juros:

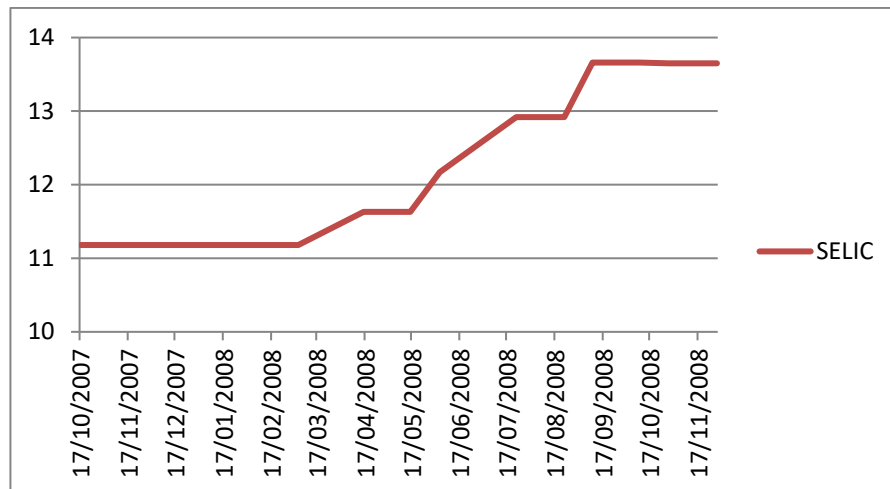


Gráfico 44: Evolução SELIC de outubro de 2007 a novembro de 2008

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Selic (2017)

A partir e outubro de 2007, os juros foram mantidos estáveis. Em 2008, a elevação dos juros tiveram por justificativa o controle da inflação, justificado no contexto macroeconômico nacional e internacional. No trecho da ata 128, de outubro de 2007, essa preocupação é especificada:

[ATA 128/07-2007] Início de um ciclo de flexibilidade monetária nos Estados Unidos da America (EUA) teria sido adiado para o ano que vem, mas não se pode descartar por completo o risco de novas elevações de taxa de juros[...] Não se pode descartar a possibilidade de desaceleração mais forte do que o esperado da economia do EUA [...]Em contraposição, até o momento, o maior nível de atividade econômica da Europa, associado à continuidade da forte expansão das grandes economias asiáticas, tem sustentado o crescimento mundial em nível mais elevado do que se antecipava, a despeito da desaceleração em custo nos EUA[...] **A manutenção de taxas de crescimento em nível historicamente elevados em diversas regiões tem levado ao aumento das pressões inflacionárias**, notadamente mas não exclusivamente, nos casos de matérias primas e alimentos, ensejando respostas de política monetária por parte de um número importante de bancos centrais. Não obstante, a demanda externa por mercadorias, serviços e ativos brasileiros tem, até o momento, beneficiado-se significativamente do estágio do ciclo econômico e das condições financeiras globais, mostrando resistência às flutuações de curto prazo na atividade e no sentimento dos mercados. Esse contexto externo, que na avaliação do Copom continua favorável, tem contribuído para que a economia continue em um ciclo de crescimento com estabilidade de preços

[Ata 129/09-2007] **Os mercados financeiros internacionais entraram em um período de significativa turbulência desde a última reunião do Copom.** Cresceu a percepção de que investimentos em ativos originados no setor imobiliário norte-americano teriam ocasionado perdas, de extensão e distribuição até o momento não inteiramente conhecidas, em instituições financeiras de economias maduras. **Essa situação de considerável incerteza acarretou o surgimento de problemas de liquidez nos mercados interbancários**

[Ata 134/04-2008] **Fato marcante neste início de 2008 é o caráter refratário do processo inflacionário, mesmo diante da desaceleração global.** Alimentos e energia continuam ditando o ritmo da inflação, que se alastra globalmente. Além das grandes economias, destaca-se a **alta da inflação em Hong Kong (6,3%), Índia**

(6,11%) e Arábia Saudita (8,7%, a maior alta em 27 anos). Situação semelhante preocupa os bancos centrais na América Latina, Rússia e Filipinas, entre outros.

Ao mesmo tempo em que o Brasil se beneficiou do ciclo de *commodities*, as atas descrevem que a elevação do preço global elevou a inflação em países importantes o que, por sua vez leva à tendência de políticas monetárias contracionistas para atrair capital e aumentar a liquidez, levando por sua vez a reação para elevar também os juros no Brasil com a justificativa de controlar a inflação. Especificamente sobre a implementação da política monetária, a ata afirma:

O Copom reitera a visão, expressa em Notas de reuniões anteriores, de que, para a inflação brasileira, um cenário alternativo de desaceleração mundial mais intensa e generalizada representa fator de risco de sinal ambíguo. Por um lado, ao reduzir as exportações líquidas, atuaria como fator de contenção da demanda agregada. Além disso, o potencial arrefecimento dos preços de algumas *commodities* importantes poderia contribuir para uma menor inflação doméstica. Por outro lado, o supracitado cenário alternativo poderia atuar desfavoravelmente para as perspectivas de inflação por intermédio de dois mecanismos. No caso de desaceleração nas economias maduras que compõem o centro do mercado financeiro global, a aversão ao risco poderia elevar-se, reduzindo assim a demanda por ativos brasileiros e determinando depreciação de seus preços. Além disso, no médio prazo, uma possível redução das exportações líquidas poderia ter efeito similar sobre a sustentabilidade de preços de certos ativos brasileiros. **Diante da deterioração das perspectivas para a inflação, em ambiente de maior incerteza, o Comitê avalia que o risco de materialização de um cenário inflacionário menos benigno aumentou.** O Copom enfatiza que o principal desafio da política monetária nesse contexto é garantir que os resultados favoráveis obtidos nos últimos anos se estendam no tempo. **Em particular, cabe à política monetária atuar para que impactos inicialmente localizados sobre os índices de preços não levem, por meio de uma piora das expectativas, à deterioração persistente da dinâmica inflacionária. [...] O Copom considera que se elevou a probabilidade de que pressões inflacionárias inicialmente localizadas venham a apresentar riscos para a trajetória da inflação doméstica, uma vez que o aquecimento da demanda e do mercado de fatores, bem como a possibilidade do surgimento de restrições de oferta setoriais, podem ensejar aumento no repasse de pressões sobre preços no atacado para os preços ao consumidor.** O Comitê entende que as perspectivas para esse repasse, bem como para a generalização de pressões inicialmente localizadas sobre preços ao consumidor, **dependem de forma crítica das expectativas dos agentes econômicos para a inflação**, que mostraram elevação significativa nas últimas semanas e que continuam sendo monitoradas com particular atenção.

A ata demonstra uma incerteza sobre o caminho da inflação, mas que o risco de aumento teria subido consideravelmente e daí, vem uma justificativa importante que é um dos centros da análise da tese, de que as perspectivas de repasse da elevação dos preços ao consumidor “*dependem de forma crítica das expectativas dos agentes econômicos para a inflação, que mostraram elevação significativa nas últimas semanas e que continuam sendo monitoradas com particular atenção*”.

Isso indica, portanto, que os agentes tem poder de direcionamento da política monetária, especialmente em cenários de incerteza, em que o *TOP 5 do ranking FOCUS* foi considerado instrumento importante para fazer uma análise das “populações financeiras” que mais influenciam em tais direcionamentos.

Defende-se que em momentos mais agudos de crise financeira internacional, o ponto de equilíbrio dos juros brasileiros amparados em disputas majoritariamente nacionais se inclina para inserir o Banco Centrais mais submetido ao campo global dos Bancos Centrais, tal como defendido por Lebaron (2008) mas, alternativamente, os agentes locais agem especulativamente favorecendo essa adesão hierárquica.

Esse fato evidencia que em conjunturas rotineiras, as instituições financeiras nacionais exercem mais peso no direcionamento dos juros e, em conjunturas fluídas na economia internacional, os agentes reforçam a adesão do COPOM à ação dos demais bancos centrais. Passada a crise internacional de 2008, novamente há um cenário de queda dos juros:

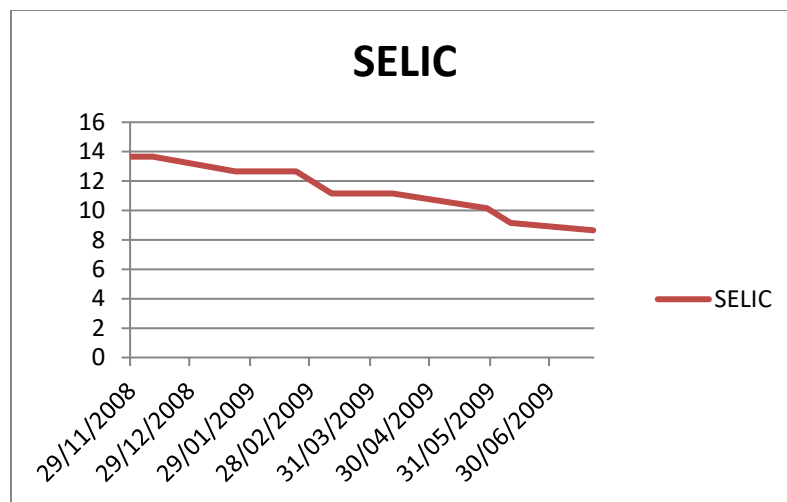


Gráfico 45: Evolução SELIC de novembro de 2008 a julho de 2009
Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Selic (2017)

Observarmos, de maneira geral, uma política monetária mais *Dovish*, mas ainda demonstrando sinais de gradualismo e conservadorismo monetário, mantendo o nível dos juros elevados frente ao padrão internacional. Dessa forma, se a maior intervenção não vem de ações mais profundas na redução dos juros em si, a chave explicativa está relacionada à mobilização conjuntural entre bancos públicos e privados nas operações de mercado aberto e

no reforço de financiamentos à economia produtiva e consumo. O ranking TOP 5 do BCB será a referência para tal análise.

Embora o Conselho Monetário Nacional (CMN) não tenha sido alterado, o que indica que os agentes financeiros ganharam a batalha em uma mudança permanente na *governamentalidade* monetária, esse processo se deu pela conquista de espaço nas análises e, mais diretamente, na troca considerável do perfil dos diretores do Banco Central, que são colocados em comparação aos agentes do FED no mesmo período:

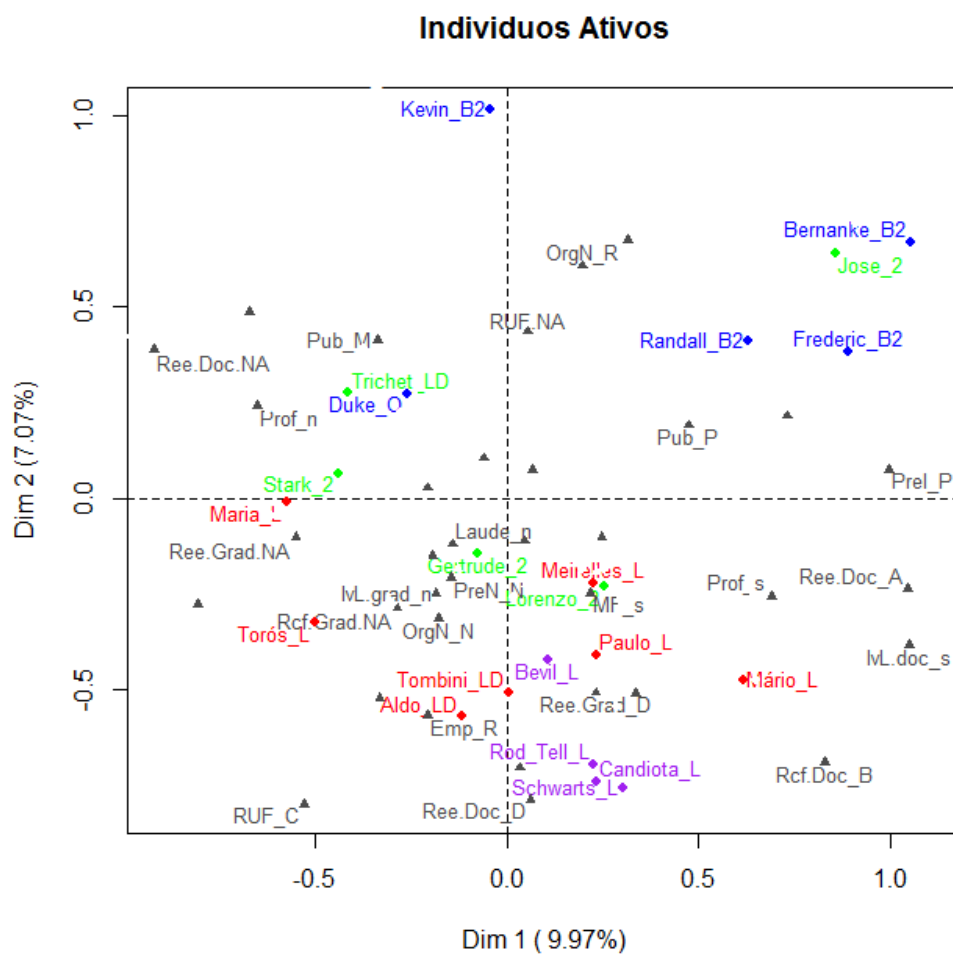


Figura 46: Dirigentes monetários Lula 1 e Lula 2, FED e BCB durante Lula 2

Fonte: Elaboração própria

Legenda:

- Lula 1 – Roxo
- Lula 2 – Vermelho
- BCE – Verde
- FED - Azul

Observa-se na figura 46 que há uma mudança considerável em termos de capital acadêmico e simbólico, uma vez que vários agentes no segundo governo de Lula e governo de Dilma, conforme podese observar no quadrante inferior esquerdo não tem passagem por universidades da Ivy League (IvL.grad_n), não tem prêmios simbólicos em economia (PreN_N) e as universidades em que cursaram doutorado são posicionadas mais abaixo no ranking (Ree.Doc_D), bem como não são professores universitários.

Paulo Vieira da Cunha foi diretor apenas de 2006 a 2008 e foi substituído por Maria Celina Beradinelli Arraes, ou seja, uma troca de um agente com formação em universidades americanas e trânsito no mercado financeiro, por uma funcionária de carreira, graduada em economia na UFRJ, administração na FGV e com mestrado em economia na Unb.

Outro fato que se nota é que há nesse período de maiores graus de liberdade nas nomeações de diretores, por conta do governo ter conseguido atender dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros com um *mix* de políticas monetária *Hawkish* e *Dovish*. Nesse sentido, as nomeações são na maioria opostas em termos de capital acadêmico e simbólico em relação ao FED para o mesmo período, o que indica que neste período não se buscou nomear agentes com capitais análogos ao credor simbólico.

No caso do BCE, os agentes também são em geral oriundos de carreiras burocráticas e com menor capital acadêmico sob a ótica do *mainstream*, mas é necessária um ressalva importante: as instituições econômicas e financeiras públicas que freqüentaram, bem como o BCE tem uma herança mais radicalmente *inercial* em perseguir unicamente metas de inflação, oriunda da *governamentalidade liberal* do *Bundesbank* que, conforme tratado no capítulo 3 em muito vem das exigências da Alemanha para a criação da Zona do Euro, de maneira que eles não tivessem que sustentar “moedas fracas” de outros países.

A análise combinada entre os dados acerca dos dogmas, dos contenciosos, das narrativas e a prosopografia, portanto, oferecem uma explicação mais clara, de maneira a contextualizar as nomeações.

As disputas de ênfase da política monetária estão nas sutilezas de discursos que precisam se apresentar como tecnicamente convincentes quando, na realidade, estão submetidos à dispositivos morais distintos em termos dos usos do dinheiro. A aproximação da arena se dá pela “*convergência dos prejudicados*” da *governamentalidade hawkish* anterior.

O próximo tópico trata objetivamente dos indícios dos deslocamentos dos usos sociais do dinheiro a partir de uma aliança público/financeira e das operações de mercado aberto.

6.4 Alianças público-financeiras e as Operações de Mercado Aberto: a guinada do Bradesco e a decadência do Itaú no TOP 5

Em uma sociedade centrada no dinheiro como meio para realização de outros fins, em sua combinação com a velocidade nas trocas na cidade que contribuem para diminuir as dimensões de sentido em termos de “*dom*” e “*contra dom*”, passa a prevalecer dimensões de sentido dos usos do dinheiro mais propriamente do mercado financeiro, com lógicas especulativas para aumento das taxas de retorno, rompendo barreiras morais consentidas no sistema de crenças anterior, amparadas nos objetivos de desempenho da produção: qualidade, confiabilidade, preço, custo e velocidade.

Essa forma de ver o mundo, amparada no advento da produção em massa, espraia para a vida social a dimensão do planejamento do futuro, colocando acima de tudo o objetivo do cliente para conquistar mercados, cálculos das margens de lucros a partir dos custos e melhorias do nível de emprego e renda como instrumentos para o aumento do consumo. Nos Estados Unidos do pós guerra isso se configura como o “*Welfare State*”, refletidos no consenso de Bretton Woods.

Com o aumento da intensificação dos acúmulos dos agentes financeiros, conforme demonstrado por Piketty (2014), esse elemento apresenta forte correlação com o caso brasileiro que, além de ter históricos conflitos distributivos, também teve um aprofundamento da *aculturação financeira*.

Assim como o caso das grandes cidades européias são o *locus* principal do florescimento dos intermediários financeiros, o caso brasileiro é homólogo primeiro pelo Rio de Janeiro e posteriormente por São Paulo, em que a maior parte dos dirigentes do BCB são destas cidades. De 42 dirigentes, 33 são da região Sudeste, 4 da região Sul e 5 do Nordeste/Centro Oeste. Do Sudeste 14 são do Rio de Janeiro e 10 de São Paulo; destes apenas 2 mulheres e nunca houve um negro entre os diretores.

As matrizes dos principais bancos estão principalmente em São Paulo, seguido do Rio de Janeiro, o que é fator de atração por sua vez para universidades e faculdades que foquem o ensino voltado para as atividades financeiras. Assim como dentre os principais banqueiros estão os comerciantes e industriais na Inglaterra do século XVII, que reconverteram-se às finanças, no caso brasileiro esse cenário se configura analogamente por aqueles que iniciaram a atividade bancária a partir de acúmulos de capital no comércio do café e no ciclo do ouro;

está nessas origens o surgimento do Unibanco, do Itaú e do Banco do Brasil, processo esse que vai se transformando ao longo da industrialização e, posteriormente, avanço da dominação financeira no Brasil.

Diante desse cenário, existem diferenças no interior do campo bancário em termos dos sentidos dos usos do dinheiro? É neste sentido que esse tópico busca demonstrar que, se os bancos tem um objetivo claro e perseguido ano a ano para os aumentos dos lucros, as origens destes se configuraram em pontos fracos e fortes do *portfólio* que estavam atrelados à regionalidade, ao vínculo destes com a ampliação de produtores e consumidores, aos contenciosos e aos *habitus* dos proprietários e se cristalizaram, em parte, em uma maior aceitação de políticas *Dovish* ou *Hawkish*, embora todos os bancos passaram por um processo de diversificação dos investimentos e riscos, com aquisições e atuações em segmentos variados, como já foi visto no capítulo 5.

Na busca por encontrar um padrão de instituições com maior ou menor adesão às *governamentalidades Hawkish* (governo Cardoso e Lula 1) e *Dovish* (Lula 2 e Dilma), foram comparados o número de vezes que as instituições ficaram entre as mais bem classificadas no TOP 5 Focus para os períodos de 2001 a 2005 e de 2006 a 2010:

Quadro 68: Ranking FOCUS de 2006 a 2010 e de 2001 a 2005

2006-2010	Quantidade	2001-2005	Quantidade
Banco Bradesco	32	Rosenberg	19
Banco Safra	12	Banco Itaú	17
Banco HSBC	9	Votorantim	15
Credit Suisse	9	Alfa	14
Maua	9	Nobel	12
Banco BBM	6	Banco Santander	10
Banco Fibra	6	BVA	9
Banco Schahin	6	Fides	9
Votorantim	5	Banco HSBC	9
Banco BTG Pactual	5	Banco Unibanco	8
Rosenberg	5	Bank Boston	8
SICREDI	4	Deutsche Bank	7
Fecomercio	4	Dresdner Kleinwort	7
Petros	3		
Funcef	1		

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Focus (2017)

Como se observa, não é possível que em poucos anos tenha ocorrido uma mudança radical nos *softwares* de previsão e na população de analistas, de maneira a mudar tão radicalmente a posição dos mais bem classificados.

No período anterior, o Bradesco não apareceu entre os mais bem classificados, ao passo que apareceram em destaque Itaú e Votorantim durante a *governamentalidade Hawkish*; *se considera que o governo Lula assumiu*, no primeiro governo, apenas parte do poder, como um pacto de mútuo consentimento em que a política monetária e fiscal ficariam sob controle das principais instituições financeiras, vinculadas à coalizão político-financeira do governo de Cardoso.

No segundo governo Lula, ancorado em uma coalizão público-econômico-financeira, a mudança do viés analítico do COPOM favoreceu o **Bradesco** e colocou um conjunto de outras instituições dessa coalizão como estreadas entre as mais bem classificadas: **uma cooperativa de crédito bancário SICREDI, a Fecomércio e fundos de pensão sob considerável controle do governo, como Petros e Funcef.**

No contexto de uma maior institucionalização do banco central, se desloca o viés de possíveis vazamentos de informações privilegiadas para uma mudança mais sutil nas convergências: a mudança do ponto de equilíbrio das convenções de equivalência para um sentido mais *dovish*, ainda que permanecendo sob controle.

Para compreender esse fenômeno em termos de operações de mercado aberto, em primeiro lugar temos que entender o processo de mudança do perfil da dívida pública que passou a ser engendrado no governo de Lula e também no governo Dilma.

Em 2004, a maior participação nos títulos lastreados na SELIC era de 58% do total, ao passo que os títulos baseados em variação cambial giram em torno de 30% e os prefixados 12% (TESOURO, 2004).

O governo passou então a mudar o perfil das emissões, de maneira a deixar os títulos menos dependentes das especulações em torno da taxa SELIC e títulos cambiais. Em 2006, os títulos emitidos da SELIC já tinham reduzido a 37,8% e os pré-fixados em 2007 já tinham chegado a 37,3% em relação a DPMFI. Estes últimos tem taxas de remuneração pré estabelecidas, o que indica que o governo estava deslocando o eixo da especulação para um maior controle.

O governo justificava a necessidade da melhoria do perfil da dívida, passando a emitir mais títulos pré-fixados e atrelados à índice de preços em um período em que a inflação estava controlada. Esse fator acontece porque quando se compra um título SELIC com um determinado prazo de vencimento, se garante o valor contratado apenas se for descontado no

vencimento. Porém, pode-se desfazer-se do título a qualquer momento à taxa presente, o que estimula ataques especulativos.

Conclui-se, deste modo, que a objetivo era reduzir o poder dos instrumentos performativos das instituições financeiras para aumentar as taxas de retorno por meio dos juros da dívida pública. O próximo tópico se aprofunda sobre a concentração dos títulos nas mãos das instituições financeiras neste período.

6.5 A mudança da concentração dos títulos nas mãos dos dealers: o suporte à inflexão heterodoxa

A partir de 2003, foi introduzido o sistema de *dealers* para leiloar os títulos públicos no mercado primário e secundário. Foram criados dois grupos: primários (quem tem o direito de comprar os títulos diretamente do Tesouro) e especialistas (que negociam com o mercado secundário), que tem por função adquirir títulos em leilões e negociá-los no mercado.

No governo Cardoso, tanto a emissão de títulos quanto as operações de câmbio ficaram sob o controle direto do *Banco Central do Brasil*. A instalação do sistema de dealers é entendida, nesse contexto, como institucionalização aprofundada como consecução dos escândalos.

A venda de títulos é controlada pelo *Departamento de Operações do Mercado Aberto* (DEMAB) do BCB e a *Coordenação Geral de Operações da Dívida Pública* (CODIP) da Secretaria do Tesouro Nacional (BCB, 2004). Os relatórios classificam os agentes credenciados como *dealers e especialistas* a cada trimestre, bem como quantos títulos de cada tipo foram comprados. Entre 2007 e 2009, foram analisados os relatórios de classificação dos dois tipos de agentes, de maneira a verificar quem eram os elencados:

Quadro 69: Dealers primários e especialistas que mais compraram títulos entre 2007 e 2009

(continua)

Banco	Dearler primário	Especialista	Total
BANCO BRADESCO S.A.	5	6	11
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	4	6	10
BANCO DO BRASIL S.A.	4	6	10
BANCO CITIBANK S.A.	4	5	9
BANCO ITAÚ S.A.	3	6	9
BANCO UBS PACTUAL S.A.	3	6	9
BANCO FIBRA S.A	6	1	7
BANCO VOTORANTIM S.A.	6	1	7

Quadro 69: Dealers primários e especialistas que mais compraram títulos entre 2007 e 2009

(conclusão)

Banco	Dearler primário	Especialista	Total
BANCO J P MORGAN S.A.	5	1	6
C.M. CAPITAL MARKETS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	6	0	6
HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	2	4	6
RENASCENÇA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA	6	0	6
UNIBANCO-UNIÃO DE BANCOS BRASILEIROS S.A.	0	4	4
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	0	6	6
BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.	0	5	5
BANCO SAFRA S.A.	3	1	4
BANCO BBM S.A.	4	0	4
BANCO BARCLAYS S.A.	3	0	3
BANCO ABN AMRO REAL S.A.	0	1	1
BANCO BNP PARIBAS BRASIL S. A.	0	1	1

Fonte: Elaboração própria com base em BCB

Os 10 maiores bancos do Brasil estão entre os que mais aparecem como credenciados a comprar títulos. O critério de seleção está vinculado aos seus resultados alcançados na negociação dos títulos.

Os maiores compradores são da coalizão político-financeira identificada, composta por Bradesco, CEF e BB, as quais tem carteiras de crédito considerável voltadas à produção e consumo. De outro lado, como representante da coalizão anterior, temos o Itaú completando o quadro das quatro maiores instituições do país que serão mais investigadas.

Sobre a foco das empresas em sua contabilidade, afirma Boltanski:

Uma vez que o enriquecimento é avaliado em termos contábeis, sendo o lucro acumulado num período calculado como a diferença entre dois balanços de duas épocas diferentes, não existe nenhum limite, nenhuma saciedade possível, como ocorre, ao contrário, quando a riqueza é orientada para necessidades de consumo, inclusive o luxo. Como o capital é constantemente reinvestido e só pode crescer circulando, a capacidade que o capitalista tem de recuperar sua aplicação aumentada pelo lucro está perpetuamente ameaçada, em especial pelos atos dos outros capitais com os quais ele disputa o poder de compra dos consumidores (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 2009, p.35)

Considera-se, sob esse aspecto, que as empresas buscam alianças de maneira a manter essa orientação pautada pela sua evolução contábil. O bloco financeiro Bradesco/Caixa/BB/BNDES, na convergência de objetivos financeiros públicos e privados, dava sustentabilidade ao modelo de desenvolvimento implantado, liderando a aquisição dos títulos e auferindo taxas de retorno, ao mesmo tempo em que patrocinavam a mudança do perfil da dívida pública, de maneira a mudar o ponto de equilíbrio na capacidade de especulação do Itaú e outros bancos.

Nesse sentido, se há um predomínio normativo das *convenções de equivalência hawkish*, observa-se uma tentativa de mudança de governamentalidade de maneira permanente dentro das regras do jogo, buscando reduzir a dependência do Estado em relação aos credores. Embora seja possível verificar a quantidade de títulos comprados, não é possível verificar os valores desembolsados. Todavia, será feita uma análise de correlação nos Relatórios Anuais de Administração dos 4 maiores bancos, no contexto das inflexões dos juros no governo de Dilma, buscando relações de causalidade na tensão dos juros e motivações das alianças por meio das operações de mercado aberto.

Segundo Boltanski e Chiapello (2009), embora o capitalismo se apóie em transações e contratos, tais contratos podem dar sustentação a arranjos mais discretos em benefício das partes ou comportar apenas cláusulas *ad hoc*, sem publicidade nem concorrência. No caso específico dos títulos, a escolha dos tipos e dos prazos (abrindo mão de teorias conspiratórias não demonstráveis), pode ser uma sinalização de maior probabilidade de compra por parte de umas instituições, do que outras, em função dos seus perfis de *portfólio*.

Capítulo 7 Trajetórias sociais, narrativas e crises políticas: a *crise de governamentalidade* (2015-2017)

Neste capítulo, se buscará apresentar os desdobramentos da cena 3 sobre “o contencioso dos juros, das operações de mercado aberto e dos Spreads entre 2011 e 2015” para a cena 4 sobre a “Crise política que se iniciou em 2016”. Haverá uma transição de metodologias, uma vez que a sociologia da capacidade crítica é mais aderente à períodos de relativa regularidade com disputas e a sociologia crítica de Bourdieu, especificamente sobre as teorias dos campos, a distinção e os capitais contribuíram para compreender as regularidades inscritas.

Quando se trata de uma crise política, a mobilização multisetorial faz com que os cálculos dos agentes no jogo mudem consideravelmente à cada consecução das jogadas e novas redes de formem, ficando difícil prever os desfechos. Foi possível, no entanto, construir uma sócio gênese ligada à conflitos distributivos relacionados aos juros, que se instalaram como uma escalada rumo à uma ruptura das convenções de equivalência que tinham um predomínio *hawkish*, mas a instauração da crise política se deu por uma combinação de múltiplos fatores.

Bourdieu (2014, p. 290) define o Estado como detentor da violência simbólica legítima, como um local em que grupos particulares buscam espaço para influir no universal. As lutas para influir sobre a universalização se dão no interior e entre os campos.

A desproporção de influência causada pelas instituições financeiras e os grandes grupos empresariais, atuam como fatores de atração das convenções de equivalência monetárias. Através de instrumentos de vigilância e homogeneização, há um espraiamento de sua cultura financeira particular como cultura legítima, em que as instituições do oligopólio difuso do poder disciplinar provocam uma interdependência mais ou menos síncrona de uma cultura econômica neoclássica que se pretende como universal.

O Estado é objeto de concorrência, uma vez que é reconhecido como *locus* de concentração de diferentes tipos de capital (BOURDIEU, 2014). O Banco Central, nesse sentido é entendido como espaço de lutas sobre quais princípios de equivalência (*hawkish* e *dovish*) vão prevalecer mais, em que as ordens de valor que compõem cada um desses princípios está ancorado em uma cadeia de justificações técnico-morais, repousados sobre uma moral consequencialista de bem comum.

Para a definição dessas justificações, é necessário tomar o conceito de *doxa*, *episteme*, *heterodoxia* e *ortodoxia*. Franklin (2004) retoma o conceito platônica de *doxa* e *episteme* da seguinte maneira:

Nos primeiros diálogos, compreende-se *doxa* como simples opinião. O termo grego encerra a significação de uma certa noção de julgamento e sentimento, no sentido de resolução e decisão parcial, baseada unicamente nos dados presentes. Isso implica que *doxa* é compreendida como um certo juízo subjetivo que tem valor apenas momentâneo, um juízo que não poderá ser referência ética, pois tem presente a possibilidade da falsidade das crenças que suportam a ação [...]. Sob a mesma perspectiva, nesses primeiros diálogos, *episteme* é vista como uma *techné*, uma habilidade para fazer algo, um tipo de saber que tem seu suporte no conhecimento especializado e preciso da coisa... No diálogo República, esses termos adquirem uma nova delimitação e, apesar de serem considerados radicalmente opostos, mantêm entre si uma relação intrinsecamente necessária ... Aqui *episteme*, como conhecimento da realidade das coisas, manifesta-se como diretamente ligado à Idéia do bem, no sentido de esta garantir a veracidade do conhecimento. Portanto, na República o termo *episteme*, que antes suportava a possibilidade de ser habilidade para algo, agora adquire o conteúdo de saber pleno de certeza, um saber evidente que está ligado diretamente com a realidade da Idéia. Com isso, *episteme*, na República, configura-se como conhecimento verdadeiro diametralmente afastado de *doxa*, que se configura como simples opinião.

Compreende-se, para o presente objeto de investigação, que há uma relação dialética entre a *doxa*, veiculada no jornalismo econômico buscando fazer uma correlação entre as decisões econômicas e os dispositivos morais socialmente compartilhados e a *episteme*, em que as correntes intervencionistas e não intervencionistas disputam o monopólio da verdade científica sobre a busca do bem comum.

Há, no entanto, uma postura predominantemente tecnicista da leitura ortodoxa sobre a leitura heterodoxa percebida nas classificações do jornalismo econômico acerca das decisões do COPOM. Na acepção da palavra ortodoxia, "*orthos*" significa "*reto*" e "*doxa*" significa "*opinião*", se relacionando àquele que segue uma determinada crença, doutrina, rígida, tradicional. Por outro lado "*hetero*" significa "*diferente*" e da mesma forma "*doxa*" significa opinião.

Parte da violência simbólica de uma corrente sobre a outra está relacionada ao maior desprendimento entre a economia e as ciências sociais, como demonstrações matemáticas e estatísticas da escola marginalista e neoclássica, ao passo que a heterodoxia tem uma maior permeabilidade com a história e as ciências sociais, incorporando alguns dispositivos morais para seus modelos.

Não significa, no entanto, que no ideal de bem comum da ortodoxia não exista a idéia de igualdade, mas ela está mais subjacente à um axioma formal calcado originalmente na “mão invisível” de Adam Smith. Não significa, também, que dado os modelos prevaletentes, os dispositivos da heterodoxia garantam atingir o bem estar social. Essa reflexão busca demonstrar uma certa hierarquização embora, na prática, as convenções de equivalência comportem os dois princípios, com alterações historicamente situadas no ponto de equilíbrio entre ambos.

Dadas essas explicações, as justificações técnico-morais de certa maneira misturam *episteme* e *doxa*, em que a segunda, pode em geral ser determinante da segunda, uma vez que as profecias auto-realizantes possam ser ou não eficazes em termos do direcionamento das expectativas. Há um jogo entre a *doxa* e a *ortodoxia* inspirado no mundo de renome e no mundo doméstico que tem o jornalismo *mainstream* como instrumento, ao passo que há um também um jornalismo desafiante fazendo um outro jogo de *doxa* e *heterodoxia*, embora não mutuamente excludentes em sua totalidade, pois ambos estão submetidos aos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros em alguma medida, com diferentes valorações dos índices que consideram como mais relevantes na mensuração do bem estar.

No que tange aos grupos de pressão financeiros, também se recorre à sociologia da moral de maneira a se depreender os sentidos de sua ação. Quando determinados grupos financeiros criticam a política fiscal, se aponta ao criticado, o governo, a responsabilidade de dar sentido à situação e, ainda quando se configura uma crítica, o objetivo é forçar práticas corretivas. Nesse sentido, afirma Werneck (2013):

Essa responsabilização pode também ser (e talvez na maioria das vezes seja) operacionalizada segundo um procedimento particular: uma crítica pode ser mobilizada adotando-se como ponto de partida uma pretensão de universalidade do *princípio moral*, do vocabulário de motivo, usado como base da responsabilidade. Ou seja, trata-se de uma operação na qual o pluralismo de gramáticas morais compreendido pelos atores em geral é reduzido a uma unidade lógica por uma *reificação* de uma das gramáticas como absoluta, indiscutível, ideal.

É nesse sentido que se compreende uma das primeiras variáveis que contribuíram para a instauração da crise política que serão tratadas nesse capítulo, ao se construir o consenso e pressão dos financistas, de que política monetária não estava sendo suficiente para conter a inflação, em que a pressão passou a repousar sobre a

defesa da austeridade fiscal e à idéia de responsabilidade. A escalada desse processo se reforça a partir do enfrentamento por meio das operações de mercado aberto e dos juros a partir de 2011.

A fala de Cardoso na *Escola Naval* sobre a queda do PIB indica que, quando determinados limites dos dogmas macroeconômicos são extrapolados, disparando as disputas situacionais, tal fala, ao tentar justificar o baixo crescimento e elevado desemprego, fez com que se utilizasse de uma espécie de “*pout pourri*” de *ordens de valor* de distintas áreas do conhecimento e fora das *convenções de equivalência*, o que contribuiu para colocar o agente na defensiva

O acesso ao Banco Central representa uma certa expropriação relativa dos instrumentos de direcionamento das expectativas do grupo rival. Até aqui, foram demonstradas como se formam redes público-financeiras, formando uma *governamentalidade semi-pública* da política monetária, justamente por alinhar em uma mesma arena princípios de equivalência que se tornam análogos em um dado momento histórico. Os rankeados do relatório Fócus são evidências desses alinhamentos em torno dos princípios de equivalência que estão vigorando em cada período.

Embora a tese trate especificamente das convenções de equivalência em política monetária, as ordens de valor que as compõem de certa maneira se espraiam para outros domínios narrativos, como no campo jurídico e no poder legislativo. Buscar-se-á demonstrar como a crise política tem, com uma das origens, o rompimento de pactos morais consentidos (consentidos porque constituídos como mais regulares ao longo das lutas simbólicas) em torno da inércia dos juros e das altas taxas de retorno das instituições financeiras, inclusive nas operações de mercado aberto.

Em situações de crise política, será demonstrado como o campo jurídico aufere legitimidade às dimensões de sentido das instituições financeiras, ao usar da crença na imparcialidade jurídica para “*criminalizar a política fiscal*” e, por extensão, políticas *Dovish* que necessitem que primeiro se realize os investimentos para elevar a demanda e, num tempo t_2 subir a arrecadação.

Entende-se, nesse aspecto, que o *mundo de renome expresso* nos rankings do capítulo 4 não se circunscrevem apenas aos sentidos dos usos hegemônicos do dinheiro nas disciplinas econômicas, mas se *espraiam* também em uma hierarquização análoga da perspectiva neoclássica também para o direito.

Segundo Bourdieu (2014), o poder é concedido a agentes intermediários, criando múltiplos pontos de autoridade, ampliando as possibilidades de que esses pontos sejam utilizados em benefício dos próprios detentores.

É em cima dessa linha tênue que a inércia cognitiva vai atuar, em sua representação política, para a distensão e *desarme* da arena público-econômico-financeira engendrada nos governos petistas valendo-se, novamente, de justificações de ordem moral que o alto clero busca projetar sobre o baixo clero.

O rompimento dos pactos entre o governo Dilma e setores do financeiros e do empresariado será demonstrado, de maneira a refletir, analogamente aos constructos de Thompson (1998) (embora pensando em analogia estrutural para as elites), em que os rompimentos dos pactos morais em economia são potencialmente deflagradores de contenciosos, escândalos e crises.

Se os dois governos anteriores foram considerados como dentro de uma conjuntura rotineira, no governo de Dilma Roussef (2011-2016) se instaurou uma conjuntura fluída, com uma crise política que perdura até o limite em que foi terminado esse presente trabalho. Sobre esse conceito de conjunturas fluídas, Dobry (2013, p.106), trata das propriedades elementares que as definem:

Trata-se principalmente da redução da autonomia de setores afetados pelas mobilizações, da abertura dos espaços de confronto que a elas estão ligados e do fenômeno de evasão de cálculos que podemos então observar (DOBRY, 2013, P. 106)

No que tange a redução da autonomia, segundo Dobry (2013, p106) se trata da *descompartimentalização* e às interferências lógicas setoriais, bem como jogadas *transetoriais*, bem como das *colusões* entre eles.

A *dessetorização*, por outro lado, é abertura de espaço de confronto. Trata-se de um relaxamento do elo que, nas conjunturas rotineiras, se estabelece entre certas arenas setoriais; seria, segundo Dobry (2013, p 108), uma *desespecificação* das pautas, em que nessas conjunturas, se torna difícil o controle das pautas em jogo. Outro elemento da dessetorização está relacionado à perda de poderio sobre as lógicas de setoriais. Essa evasão dos cálculos não objetiva os próprios resultados dos confrontos - se faz necessário fazer um rastreamento da dispersão - da *multissetorização* - das negociações (DOBRY, 2013, p. 109).

Os atores realizam testes de posição, na busca por se situar e situar os outros protagonistas do confronto. Nesse sentido, será interessante observar o reposicionamento do

Bradesco, assumindo indiretamente o Ministério da Fazenda, com um discurso que passa a unir o setor financeiro, ainda em uma conjuntura de correção na cena três, mas que não foi suficiente para controlar o desfecho, desdobrando-se na cena 4.

As crises são fenômenos conjunturais, pois não se cristalizam em instituições que unificam de modo duradouro o espaço social. Todavia, as conjunturas fluidas podem dar nascimento a instituições ou a cristalizações institucionais originais que possam sobreviver a uma reabsorção da fluidez (DOBRY, 2013, p. 110).

Um tópico tratará, especificamente, de como a Lei de Responsabilidade Fiscal foi *resignificada* nessa disputa, saindo o campo da disputa no âmbito do Ministério da Fazenda e do Banco Central com as instituições financeiras, para se desdobrar em uma disputa política no âmbito do *Tribunal de Contas da União*, o qual sai de coadjuvante à protagonista por conta da crise acerca dos questionamentos da política fiscal do governo.

Para Dobry (2013), as definições emergem de competições que nunca se reduzem à luta das puras idéias; não se limitam às táticas de categorização e as ações não podem ser reduzidas às crenças e às percepções. O autor reconhece, nesse sentido, a singularidade histórica de cada crise, mas julga que é possível apreender os fenômenos e um esquema teórico que vá além da singularidade.

Essa perspectiva das sociologias das crises políticas de Dobry permite verificar regularidades das crises e suas mobilizações concorrenciais sem, contudo, ser possível explicar os resultados nos quais as crises se desembocam.

O *domínio da pertinência*, conforme Dobry (2013), pressupõe que não estamos em um processo abrupto de *desdiferenciação*, como pautam alguns pós-modernos. Nesse sentido, há uma oposição tradicional entre visões objetivistas ou estruturais, de um lado, e subjetivistas ou fenomenológicas, como um problema recorrente nas ciências sociais; essa oposição impede a compreensão das práticas dos atores em suas relações com seus cálculos.

Quando se instalam as conjunturas críticas, em que os atores estão despossuídos de seus instrumentais rotineiros de ação, antecipação e cálculo, tem de buscar agir de outro modo.

Não são apenas nas barganhas *colusivas*, em que os setores estáticos desmoronam, em que é possível compreender o papel estratégico dos setores no funcionamento do Estado, como afirma Dobry (2013, p.229), pois é possível exprimir, em determinados contextos *os sentidos da ação que paulatinamente foram construindo as tensões*, mas certamente ficam à

mostra outras estruturas das relações que, de outra maneira, não seria possível construir uma interpretação inteligível.

Nos próximos tópicos serão apresentados elementos de *dessertorização* em política monetária, vinculando contenciosos nos juros e nas operações de mercado aberto, bem como mudanças normativas que estão sendo impostas pelo presidente Illán Goldfajn enquanto a sociedade está focada e distraída propriamente na crise política. Nesse sentido, buscar-se-á evidências de mudanças da arena público-econômico-financeira na esteira dessa crise.

7.1 A inflexão nos juros, emissões e resgates dos títulos públicos entre 2011 e 2015: a radicalização Dovish e o contra movimento Hawkish

Tomando por base a cena 3, se busca um aprofundamento das disputas situacionais na inflexão dos juros entre 2011 e 2012. Como primeiro elemento, se observa a evolução dos juros nesse período, que representaram uma inflexão abrupta dos juros, para posteriormente analisar os posicionamentos das instituições acerca dessa mudança:

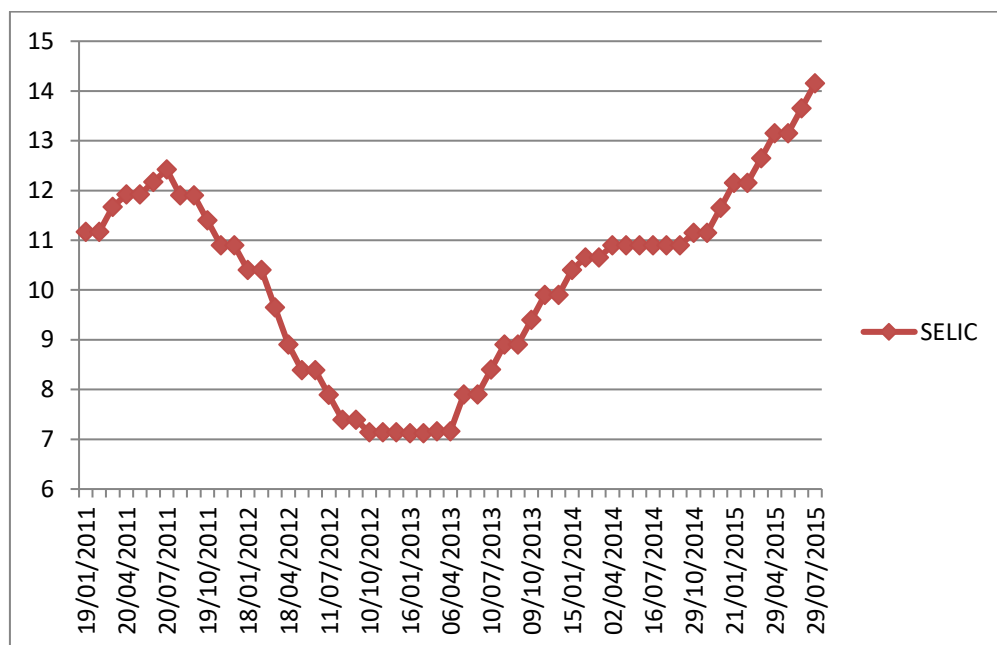


Gráfico 47: Evolução da SELIC de janeiro de 2011 a julho de 2015

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017)

Diferentemente do que foi observado no governo anterior, houve uma inflexão considerável nos juros na **reunião do COPOM do dia 20/07/2011** e também uma inversão abrupta desse processo a partir da reunião do **COPOM em 29/05/2013**.

Na reunião 161, o COPOM decidiu reduzir os juros de 12,5% para 12%, por 5 votos a 2. A justificativa apontada foi a seguinte:

Reavaliando o cenário internacional, o Copom considera que houve substancial deterioração, consubstanciada, por exemplo, em reduções generalizadas e de grande magnitude nas projeções de crescimento para os principais blocos econômicos. O Comitê entende que aumentaram as chances de que restrições às quais hoje estão expostas diversas economias maduras se prolonguem por um período de tempo maior do que o antecipado. Nota ainda que, nessas economias, parece limitado o espaço para utilização de política monetária e prevalece um cenário de restrição fiscal. Dessa forma, o Comitê avalia que o cenário internacional manifesta viés desinflacionário no horizonte relevante. (BCB, 2011)

O viés *desinflacionário* defendido demonstra que não há uma hierarquização direta ao campo global dos bancos centrais, pois o *gap quanti-quali* é a janela que os dirigentes do banco central utilizam para prescrever suas crenças e direcionar a decisão. Nessa leitura específica, distinta do que estava até então apontando o jornalismo econômico *mainstream*, era reduzida a possibilidade de mudança da política de juros dos países centrais, mas também a atividade destes países e na sensação dos negócios no Brasil e, em razão disso, decidiram por um corte nos juros.

Nesse caso, há uma adesão situacional à hierarquização no campo na medida em que isso proporciona uma oportunidade de inclinação *Dovish*, ao passo que as instituições financeiras brasileiras estavam acomodadas nas altas taxas de retorno da inércia dos juros. Na reunião seguinte, o mesmo motivo foi apontado:

Dando seguimento ao processo de ajuste das condições monetárias, o Copom decidiu, por unanimidade, reduzir a taxa Selic para 11,50% a.a., sem viés. O Copom entende que, ao tempestivamente mitigar os efeitos vindos de um ambiente global mais restritivo, um ajuste moderado no nível da taxa básica é consistente com o cenário de convergência da inflação para a meta em 2012. (BCB, 2011)

Já em abril de 2013, foi decidida a elevação dos juros de 7,25% para 7,50%, com seis votos a favor e 2 votos pela manutenção:

O Comitê avalia que o nível elevado da inflação e a dispersão de aumentos de preços, entre outros fatores, contribuem para que a inflação mostre resistência e ensejam uma resposta da política monetária. Por outro lado, o Copom pondera que incertezas internas e, principalmente, externas cercam o cenário prospectivo para a

inflação e recomendam que a política monetária seja administrada com cautela. Votaram pela elevação da taxa Selic para 7,50% a.a. os seguintes membros do Comitê: Alexandre Antonio Tombini (Presidente), Altamir Lopes, Anthero de Moraes Meirelles, Carlos Hamilton Vasconcelos Araújo, Luiz Edson Feltrim e Sidnei Corrêa Marques. Votaram pela manutenção da taxa Selic em 7,25% a.a. os seguintes membros do Comitê: **Aldo Luiz Mendes e Luiz Awazu Pereira da Silva.** " (BCB, 2013)

Mais especificamente, sobre a inflação foi feita na reunião uma leitura do cenário para aquele momento:

1. A inflação medida pela variação mensal do Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) foi de 0,47% em março, 0,26 pontos percentuais (p.p.) acima da registrada em março de 2012. Dessa forma, a inflação acumulada em doze meses atingiu 6,59% em março (5,24% até março de 2012). Os preços livres variaram 8,20% em doze meses (5,49% até março de 2012) e os preços administrados, 1,61% (4,58% até março de 2012). Entre os preços livres, os dos bens comercializáveis aumentaram 6,90%, e os dos bens não comercializáveis, 9,35%. Os preços do grupo alimentos e bebidas, ainda sensibilizados por fatores climáticos, variaram 1,14% em março e 13,49% em doze meses (6,30% até março de 2012). Os preços dos serviços aumentaram 8,38% em doze meses (7,75% até março de 2012). Em síntese, a inflação de serviços segue em níveis elevados, e observam-se pressões no segmento de alimentos e bebidas.

No governo a partir de 2011, as avaliações da *Fecomércio* não mais aparecem, aparecendo apenas as da *CNI*. A pressão inflacionária vem justamente dos serviços e ainda em virtude do problema da seca, que pressionou os preços dos alimentos; há aqui, um primeiro indicativo de ruptura de uma convergência que havia sido estabelecida no governo de Lula; a briga pela baixa dos juros se converteu em uma pressão inflacionária de um setor que compunha a arena. Em geral, os votos são unânimes, mas em inflexões às vezes se observam discordâncias, onde os votos são publicados. Para fazer uma leitura das trajetórias dos agentes, é apresentada a prosopografia a seguir:

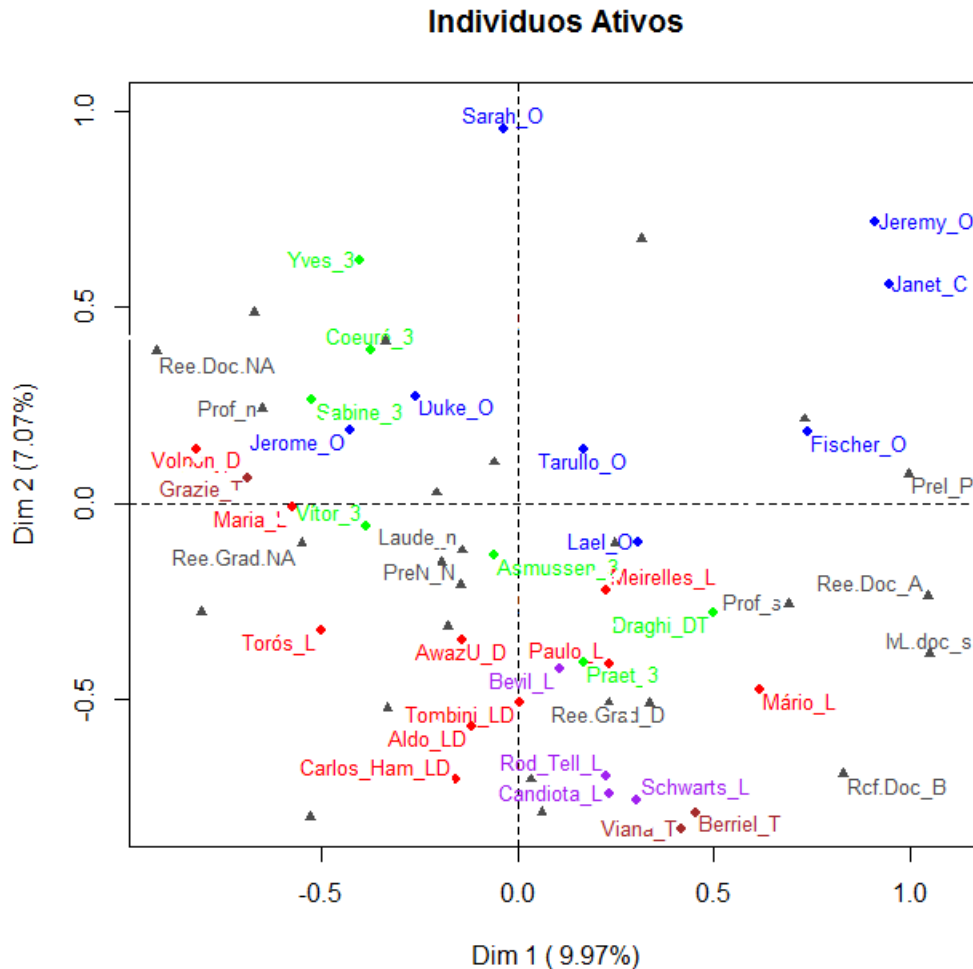


Figura 48: Diretores do BCB Lula 2 e homólogos contemporâneos do FED e BCE

Fonte: Elaboração própria

Legenda:

- Lula 1 – Roxo – Sufixo L
- Lula 2 – Vermelho – Sufixo L ou LD (transição entre governos)
- Dilma – Vermelho – Sufixo L ou LD (transição entre governos)
- Temer – Marron – Sufixo T
- FED – Azul – Sufixo O (Obama)
- BCE – Verde – Sufixo 3 (terceira gestão)

Ao fazer a análise geométrica de dados acima, observamos que todos os agentes tem capital acadêmico e simbólico menores sob a ótica da economia *mainstream*, em oposição a maior parte dos nomeados no governo Obama e no caso do *Banco Central Europeu*, o presidente Mario Draghi e Praet tem capitais mais análogos à Meirelles e a maior parte dos dirigentes do FED (universidades do topo do ranking, passagem em organizações e mercado financeiro). Há no BCE uma mudança significativa, uma vez que todos os presidentes anteriores eram oriundos da burocracia.

Na situação específica das divergências na inflexão altista em 2013, Aldo Luiz Mendes e Luiz Awazu Pereira discordaram, mas tal fator tanto pode representar uma maior crença *Dovish*, como uma tentativa de jogo performativo dos dirigentes para com o mercado, de maneira a sinalizar que não há consenso sobre uma manutenção duradoura da decisão.

Interessante notar nessa inflexão os posicionamentos da jornalista Ângela Bittencourt, ex-bc e que faz parte da elite do jornalismo econômico. Indicativo da posição refratária à política do BC e o foco nos objetivos de metas de inflação está no trecho a seguir:

O Comitê de Política Monetária do Banco Central **voltou ao jogo sem chutar o adversário ao deixar de atribuir tão categoricamente, como fez no início do ano, o ritmo menos intenso de recuperação da atividade a limitações no campo da oferta** – limitações que evidentemente pressionavam os preços na economia. O discurso, que impressionou analistas de mercado no início deste ano, **mudou. E não necessariamente por bom comportamento dos diretores do BC ou do seu presidente** que enviaram um duro recado ao governo logo na entrada de 2013 a ponto de, em meados de fevereiro, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, alardear que o juro é o instrumento de controle da inflação – não o câmbio (VALOR, 2013).

Interessante notar como há de fato uma disputas de sentido no *gap quanti-quali* que dá margem para os agentes se tornarem atores, sobre a afirmação chamada pela jornalista como muito categórica sobre uma determinada *ordem da valor*. Além disso, a afirmação de que essa decisão não era sinalização de bom comportamento, indicando uma classificação negativa à tendência *Dovish*. Analisando mais a fundo a dimensão dos sentidos nativos na *doxa*, a mesma jornalista faz uma avaliação sobre as dissidências:

Os votos dissidentes dos diretores Aldo Mendes Awazu Pereira pela estabilidade da taxa são interpretados como limitadores da extensão do ciclo. Analistas consultados pela Casa das Caldeiras reforçam a tese da abreviação do novo ciclo monetário no tempo e na dose (VALOR, 2013b).

Tal fator reforça a hipótese de um jogo *contra performativo e performativo barnesiano* entre dirigentes do BCB e os agentes de mercado, com a tentativa de sinalizar ao mercado que o ciclo de aperto não duraria, de maneira a tentar evitar a intensificação da especulação inflacionária.

Essa evidência mostra importância da sociologia imergir nos sentidos nativos, para evitar partir de análises estruturais para tentar conformar os objetos de análise à metodologia. Análises de capitais tratadas como fins em si mesmas tem limitada capacidade explicativa dos

fenômenos situacionais; é preciso navegar na fronteira entre as ciências sociais, a economia e a engenharia de produção de maneira a analisar os sentidos sociais da ação em economia.

Propriamente sobre a engenharia de produção, na ordem de valor crescimento do PIB, há uma série de sub-ordens específicas inscritas e que podem ter mecanismos de disparo *Dovish* ou *Hawkish*, como os problemas de limitação da capacidade produtiva, que se desdobram em limitações de capacidade de oferta.

Efetivamente aqui se confirma a hipótese de que não necessariamente as posições na estrutura e as tomadas de posição são convergentes. As tomadas de posição *Hawkish* dos agentes, portanto devem buscar outras chaves explicativas. Na busca delas, observou-se o grupo de pressão financeiro a partir do ranking *TOP 5*. As instituições mais bem classificadas entre 2011 e 2012 eram as seguintes:

Tabela 70:: TOP 5 ranking SELIC entre 2011 e 2012

Instituição	Quantidade	Frequência	Brasileira?	Tipo
Banco Fibra	6	10.71	s	banco
HSBC	4	7.14	n	banco
Neo Gestão de Recursos	4	7.14	s	corretora
Franklin Templeton	3	5.36	n	corretora
Funcef	3	5.36	s	outros
Banco Itaú	3	5.36	s	banco
Fortress Investment Group	3	5.36	n	corretora
Medley Global Advisors	3	5.36	n	corretora
CEF	1	1.78	s	banco
Petrobras	1	1.78	s	outros

Fonte: Elaboração própria com base em BCB – Focus (2017)

Pela primeira vez, aparecem mais corretoras bem classificadas nas previsões, que junto com outros que são vinculados ao governo (Funcef, Cef e Petrobrás), superam os bancos. As corretoras que apareceram são estreadas na repetição no topo do *ranking* e são internacionais em sua maioria.

Da mesma maneira, os bancos Fibra e HSBC aparecem pela primeira vez no topo como as que mais vezes estiveram entre as 5 classificadas e o Funcef, Caixa Econômica Federal e Petrobrás são encaradas como entidades sob influência do governo e raramente aparecem entre as melhores classificadas. Essa “*descontinuidade*”, em que o Bradesco sequer figurou entre os primeiros e do Banco Itaú com baixa classificação indica que o Banco

Central surpreendeu o mercado, valorizando previsões mais *Dovish* e dando indícios de uma ruptura por parte do governo com a arena público-econômico-financeira que perdurou no governo de Lula.

A posição do Banco Fibra chamou a atenção, cujo acionista majoritário é Benjamin Steinbruch. Além do banco, é acionista da CSN, MRS Logística e a Transnordestina Logística (em sociedade com a estatal Valec), essa uma obra do PAC ainda inconclusa. Vários empreendimentos de Steinbruch contaram com financiamentos do BNDES.

Foi feita uma análise das narrativas, com a construção de sentenças e classificação das falas dos economistas chefe em *Dovish* ou *Hawkish*. Para o critério de escolha das instituições a serem analisadas, um dos levantamentos levou ou conta posições discrepantes nas previsões de baixa e alta de juros, como vemos a seguir:

Quadro 71: Posição no ranking FOCUS entre 2011 e 2012 e entre 2013 e 2015

Instituição	Nome	Pos 2011-2012	Pos 2013-2015	Citações valor 2011 2012	Citações Valor 2013 2015
Banco Fibra	Cristiano Oliveira	1	46	4	19
HSBC	Constantin Jancsó	3	38	1	25
Neo Gestão de Recursos	???	4	49	0	0
Franklin Templeton	Frederico Sampaio	6	24	7	9
Fortress Investment Group		7	33	0	0
Funcef	-	8	15	2	0
Banco Santander	Ricardo Denadai	10	24	2	0
Banco Espírito Santo de Investimento	Flávio Serrano	11	53	36	48
Telefônica	-	25	53	5	5
Total				57	106

Fonte: Elaboração própria com base nos sites institucionais e relatórios de administração dos bancos

Foram selecionadas as instituições que tiveram posições discrepantes nos dois períodos ou que estejam entre as maiores instituições do país. Como critério adicional de escolha, foram levantadas as instituições que mais acertavam as previsões de inflação em cada um dos períodos, pois se considera que há um jogo de expectativas da inflação, tanto para descida, quanto para subida.

Na análise de conteúdo no jornal Valor, que foi apresentada na cena 3, foram utilizadas as palavras chave “economista chefe Copom” ou foi colocado o nome da instituição financeira seguida de “Copom” e feito um recorte temporal na busca para o período de inflexão dos juros e para a inflação no período.

O *Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)* é calculado desde 1980 mensalmente pelo IBGE, refletindo o custo de vida para famílias com renda mensal entre 1 e 40 salários mínimos. É utilizado como base para as metas de inflação (FOLHA, 2006G). Já o IGP-DI, da FGV reflete as variações de preço do dia 1 ao 30 de cada mês, formando pelo *Índice de Preços por Atacado (IPA)*, Índice de Preços ao Consumidor (IPC) e INCC (Índice Nacional do Custo da Construção), com pesos de 60%, 30% e 10%; esse indicador apura as variações de preços de matérias-primas agrícolas e industriais no atacado e de bens e serviços finais no consumo (FOLHA, 2006G).

Por fim, o IGP-M (Índice Geral de Preços do Mercado), também da FGV pesquisa entre os dias 21 de um mês e 20 do mês seguinte, elaborado para contratos do mercado financeiro. Para o período de queda da taxa de juros, entre 2011 e 2012, vemos as posições comparativas das instituições. O IPCA é tomado por referência porque a meta de inflação é medida em função desse índice:

Quadro 72: TOP 5 para inflação, SELIC e câmbio entre 2011 e 2012

(continua)

Pos	Instituição	IPCA	IGP-DI	IGP-M	SELIC	Câmbio	Total
1	Tendências	5	5	5	0	5	20
2	Banco do Brasil	5	2	3	0	0	8
3	HSBC	4	8	8	4	6	30
4	Banco Bradesco	4	5	7	0	5	21
5	Brasil Prev	4	0	2	0	1	7
6	Banco Original do Agronegócio	4	0	0	0	4	8
7	CM Capital Markets	4	0	0	0	0	4
8	BNP Paribas	3	3	1	1	0	8

Quadro 72: TOP 5 para inflação, SELIC e câmbio entre 2011 e 2012

(conclusão)

Pos	Instituição	IPCA	IGP-DI	IGP-M	SELIC	Câmbio	Total
9	Kondor Adm. Gest. Recursos Financ	3	0	0	0	0	3
10	Oren Gestão de Recursos	3	0	0	0	0	3
11	Banco Itaú	2	4	5	3	4	18

Fonte: Elaboração própria com base em BCB – Focus (200)

Há aqui um elemento de *performatividade barnesiana* que pode ter contribuído para a consolidação da inflação mais alta em 2013, como a realização de uma *profecia auto-realizante* do direcionamento da inflação que impacta nos juros.

Não significa dizer que os problemas de restrição de oferta não tenham contribuído, mas que sinais de sua existência podem disparar avaliações que, uma vez repetidas muitas vezes, podem orientar a cadeia produtiva em uma tendência altista.

Um detalhe importante a ser considerado é o do Banco Original do Agronegócio, que focava suas previsões em alta da inflação e desvalorização do real, em um *mix* ligado à nova atuação financeira do grupo JBS e a sua internacionalização. Nesse sentido, a *descompartimentalização* da arena pode se dar muitas vezes pela mudança dos objetivos de *portfólio*. Entre 2013 e 2015, temos uma mudança significativa nos que mais acertam as previsões da inflação:

Quadro 73: TOP 5 para inflação, SELIC e câmbio entre 2013 e 2015

Pos atual	Instituição	IPCA	IGP-DI	IGP-M	SELIC	Câmbio	Total
1	BBM	10	7	0	5	0	22
2	BNP Paribas	9	3	4	4	2	22
3	Kondor Adm. Gest. Recursos Financ	9	0	0	0	0	9
4	Banco Safra	8	12	6	17	14	57
5	Rosenberg & Associados	8	0	7	7	2	24
6	Banco Original do Agronegócio	8	1	1	1	7	18
7	Icatu	7	1	4	5	2	19
8	Banco Bradesco	5	9	8	7	1	30
9	Kapitalo Investimentos	5	0	1	0	0	6
10	Nobel	5	0	0	0	0	5

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2017)

As diferenças significativas nos momentos de inflexão indicam que há uma boa dose de imprecisão nos instrumentos de análise ou, o que é mais provável e que a tese defende,

suas opiniões em termos dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros visam exercer uma pressão sobre o Banco Central e direcionar as expectativas de juros para seus objetivos de *portfólio*. Foi feita também a contagem de número de citações aos economistas chefe e instituições mais bem classificadas no FOCUS no período de março de 2013 a setembro de 2015. Utilizou-se para isso a palavra-chave “economista chefe” + nome da instituição + “COPOM”:

Quadro 74: Economistas chefe das instituições mais frequentes no TOP 5

Instituição	Nome	Posição Focus 2013-2015	Citações valor 2013-2015	Posição Focus 2012-2011	Citações valor 2011-2012
Banco Safra	Carlos Kawall	1	51	9	18
Bradesco	Fernando Honorato Barbosa	2	2	55	1
Rosenberg & Associados	Thaís Zara	3	9	47	9
Banco Pine	Marco Maciel,	4	18	55	15
Banco BBM	Tomás Brisola	5	0	19	0
Icatu	Marília Taveira	6	0	55	1
Ibiúna	Marcelo Ferman	7	4	22	0
MVP Capital	Samuel Kinoshita, Camila Abdelmalack	8	2	55	0
Daiwa	Chris Scicluna	9	0	53	1
Península	-	11	0	55	0
Banco Itaú	Ilan Goldfajn	13	36	5	7
Petros	-	19	0	55	2
Arsa investimentos	Sérgio Goldenstein	22	26	55	0
Tendências	Alessandra Ribeiro	24	14	20	8
Total			162		62

Fonte: Elaboração própria com base no BCB (2017)

Como se pode observar, o número de citações ao Banco Safra e Banco Itaú aumentaram consideravelmente, com destaque também para o número de citações do Banco Pine, Arsa investimentos e Tendências Consultoria no período *Hawkish*. Destaque especial é dado a *Carlos Kawall*, que foi secretário do Tesouro Nacional no governo de Lula e foi também diretor do BNDES.

Observa-se, em linhas gerais um maior número de citações no jornal Valor em períodos *Hawkish* do que *Dovish*, o que confirma o uso do jornalismo econômico *mainstream* como instrumento de *performatividade barnesiana* nos juros. Tal fator não garante a efetividade desse cenário, mas é um instrumento forte da doxa

Foram escolhidos alguns agentes para fazer uma análise das narrativas, de maneira a verificar no número de posições mais *Dovish* ou *Hawkish* entre o período de queda de juros entre 2011 e 2012 e, posteriormente, para o período em que ficaram mais bem classificados, entre 2013 e 2015, conforme a síntese apresentada na cena 3.

Partido do pressuposto de que essas posições estão lastreadas de certa maneira no *portfólio* dos agentes financeiros, foi feita uma contabilização dos *dealers* entre 2011 e 2012 (os 5 melhores em negociação são hierarquizados nos próprios relatórios), que passaram a ser chamados agora de “oferta pública” (primeiros) e “negociação definitiva com o mercado” (especialistas):

Quadro 75: Ranking dos maiores compradores de títulos públicos entre 2011 e 2012

Banco	Ofertas.públicas	Definitiva	Total
Banco Bradesco S.A.	5	3	8
Banco Santander (Brasil) S.A.	5	3	8
Itaú Unibanco S.A.	3	4	7
HSBC Bank Brasil S.A. – Banco Múltiplo	4	3	7
Renascença Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.	0	5	5
Banco BTG Pactual S.A.	5	0	5
Banco Votorantim S.A.	0	4	4
BTG Pactual	0	2	2
Banco do Brasil S.A.	2	0	2
Caixa Econômica Federal	1	0	1

Fonte: Elaboração própria com base em BCB

Os que ficaram mais bem classificados em termos de negociação dos títulos emitidos foram Bradesco, Santander, Itaú e HSBC.

Os tipos de títulos negociados são o *LTN* (*pré-fixada*), *LFT* (*pós fixada, indexada à SELIC*), *NTB-B* (*indexada à inflação*) e o *NTN-F* (*prefixado com rentabilidade pactuada em sua taxa interna de retorno*). Para avaliar a rentabilidade de cada um deles de 2006 a 2011, temos o gráfico 49:

Inflação, Pré ou Pós?

R\$ 1 mil aplicados em 1/2/2006 corrigidos pelo IMA-B (Inflação), IRFM (Pré) e IMA-S (Pós)



Gráfico 49: Evolução da rentabilidade dos títulos por tipo entre 2006 e 2011

Fonte: Valor (2011E)

Ao observar o gráfico, sobretudo com mais intensidade a partir de 2009, se observar um maior rentabilidade no NTB-B, seguido do LTN e por último o LFT.

Isso indica que os agentes econômicos do governo entre 2006 e 2010 estavam buscando mudar o perfil da dívida, bem como o uso especulativo da SELIC. Nesse sentido, os primeiros enfrentamentos dos juros sobre o poder público já se iniciam nesse momento.

O valor do NTB-B foi influenciado pela queda da taxa de juros e, para além disso foram emitidos vários títulos de médio e longo prazo. A seguir são apresentadas as quantidades de títulos comprados por tipo e por instituição financeira entre 2011 e 2012:

Quadro 76: Número de compras por banco e por tipo de título entre 2011 e 2012

(conclusão)

Banco	LTN (pré fixado)	LFT (selic)	NTN-B (inflação)	NTN-F	Total
BANCO BRADESCO S.A.	2	0	4	0	6
BANCO BTG PACTUAL S.A.	2	0	4	0	6
BANCO SANTANDER (BRASIL) S.A.	2	0	2	2	6
BANCO DO BRASIL	0	0	2	4	6
CAIXA ECONÔMICA FEDERAL	0	0	3	3	6
ITAÚ UNIBANCO S.A.	0	0	3	3	6
RENASCENÇA DISTRIBUIDORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	0	0	6	0	6
BANCO VOTORANTIM S.A.	2	0	1	3	5
HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	0	0	2	2	4
BANCO CITIBANK S.A.	1	0	1	1	3

Quadro 76: Número de compras por banco e por tipo de título entre 2011 e 2012

(conclusões)

Banco	LTN (pré fixado)	LFT (selic)	NTN-B (inflação)	NTN-F	Total
BANCO DE INVESTIMENTOS CREDIT SUISSE (BRASIL) S.A.	1	0	1	1	3
BANCO J.P. MORGAN S.A.	0	0	1	2	3
CM CAPITAL MARKETS CORRETORA DE CâMBIO, TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	0	0	2	1	3
DEUTSCHE BANK S.A. - BANCO ALEMÃO	0	0	1	2	3
ICAP DO BRASIL CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS LTDA.	0	0	3		3
HSBC BANK BRASIL S.A. - BANCO MÚLTIPLO	2	0	0	0	2

Fonte: Elaboração própria com base em BCB- Focus (2017)

Ao observar o quadro 76, é demonstrado que o governo evitou emitir títulos SELIC, em uma aparente estratégia de continuar a mudar o perfil da dívida e diminuir a especulação sobre os juros. Considerando os maiores bancos e a hipótese da coalizão público-financeira, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa compraram 18 títulos, ao passo que o Itaú comprou 6 títulos nesse período. Foram avaliados as compras de títulos por parte dos destes bancos em seus demonstrativos financeiros, em R\$ bilhões por ano:

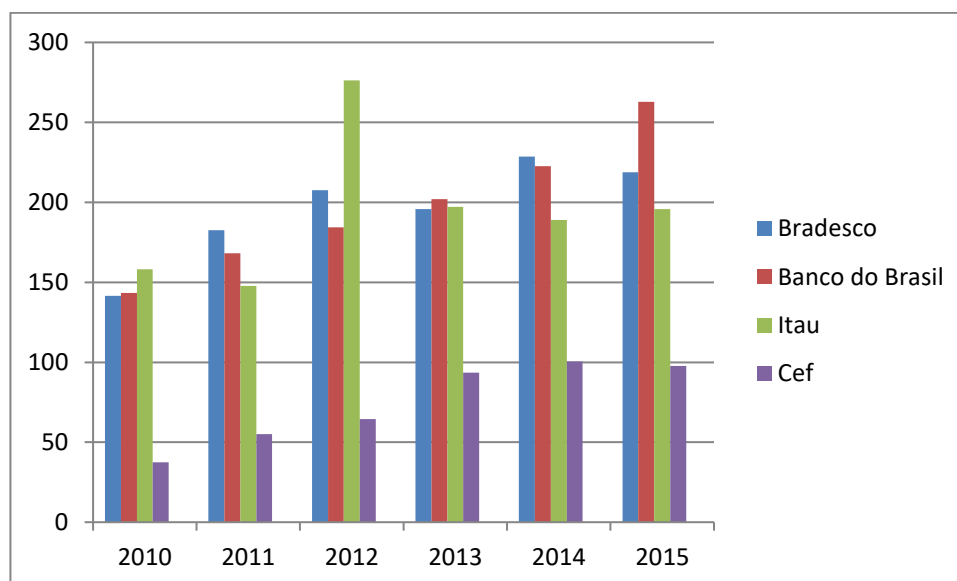


Gráfico 50: Títulos públicos na carteira em R\$ bilhões por ano

Fonte: Elaboração própria com base em demonstrativos dos BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017)

Observou-se que em 2011, após narrativas majoritariamente *Hawkish* e destoantes do mercado em 2011 por parte do economista chefe do Itaú, uma compra expressiva de títulos e posterior venda após subida dos juros (conforme visto no gráfico anterior).

Ao observar especificamente as demonstrações contábeis do Banco Itaú, de maneira a investigar a evolução de compras e vendas por tipo de título, temos:

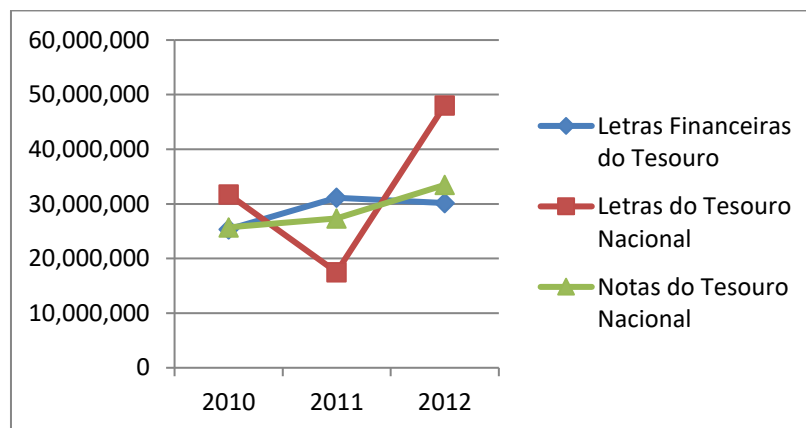


Gráfico 51: Variação das carteiras por tipo de título em bilhões por ano

Fonte: Elaboração própria com base em demonstrativos contábeis BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017)

O Itaú vendeu e posteriormente comprou uma quantidade considerável de títulos LTN (Letras do Tesouro Nacional). Sobre esse cenário temos o seguinte trecho de análise:

Entre janeiro de 2011 e janeiro de 2013 houve uma correlação positiva entre o comportamento do valor de mercado da LTN com vencimento em 2015 e a NTN-B com resgate principal no mesmo ano. Nos meses em que o título prefixado registrava valorização, a tendência foi de alta nos preços dos papéis indexados à inflação. A mesma relação aconteceu nos meses em que os papéis pré-fixados tiveram perdas (VALOR, 2013c)

Não se pretende entrar no mérito das correlações, mas demonstrar que a narrativa de Ilan entre 2011 e 2012 converge com as práticas de objetivos de *portfólio*, o que explica uma expressiva fala *Hawkish* no jornal Valor no período. Não se identifica no Itaú uma inércia *Hawkish* ou *Dovish*, mas comportamentos cambiantes a partir de janelas de oportunidade e ações objetivadas em um *portfólio* mais diversificado e ligado à lógica financeira.

Entre 2013 e 2015 foi novamente feita uma classificação de sentenças narrativas *Dovish* ou *Hawkish* no jornal valor, que serviu de base para o quadro 77:

Quadro 77: Quantificação de sentenças narrativas Dovish e Hawkish entre 2013 e 2015

Banco	Dovish	Hawkish
Fibra	9	33
HSBC	8	11
Itaú	52	10
Safra	18	109
Arsa	21	51

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013)

Ao observar o quadro 77, chama a atenção da mudança considerável das leituras pró conservadorismo monetário de bancos que no momento anterior estavam fazendo uma leitura mais pró-dovish. Chama a atenção também o aumento considerável da publicização das opiniões no jornal Valor quando se trata da defesa de elevação dos juros por parte dos economistas, chamando a atenção mais uma vez a posição do Itaú no sentido contrário das outras instituições.

Não se desconsidera motivos diversos de aumento da inflação e de causa de desequilíbrios fiscais, como a seca que atingiu os preços dos alimentos, a queda dos preços das *commodities* em 2014 ou o excesso de desonerações fiscais dadas às empresas. Mas apresenta-se que, em contextos de janelas de oportunidade, as instituições financeiras e empresas, agindo dentro dos seus objetivos de *portfólio* acabam por reconfigurar as ARENAS e forçar, nas práticas financeiras e também nas narrativas, que o processo inflacionário se concretize e, em virtude disso, se possa forçar a elevação dos juros e auferir lucros em operações de mercado aberto e nas carteiras de crédito.

Entre abril de 2013 e julho de 2015, foram contabilizados as instituições financeiras que mais aparecem entre as 5 mais bem classificadas no ranking FOCUS para a taxa SELIC, nas previsões de médio prazo:

Quadro78: Ranking FOCUS SELIC entre 2013 e 2015

(continua)

Instituição	Quantidade	Frequência	Brasileiro?	Tipo
Banco Safra	17	15.45	s	banco
Banco Original do Agronegócio	8	7.27	s	banco
Rosenberg & Associados	7	6.36	s	corretora
Banco Bradesco	7	6.36	s	banco
Banco Pine	6	5.45	s	banco
Ibiúna	5	4.55	s	corretora
DaiwaAsset Management	5	4.55	n	corretora
Banco BNP Paribas	4	3.64	n	banco

Quadro 78: Ranking FOCUS SELIC entre 2013 e 2015

(conclusão)

Instituição	Quantidade	Frequência	Brasileiro?	Tipo
Porto Seguro Investimentos	4	3.64	s	corretora
Península Adm. de Recursos e Invest	4	3.64	s	corretora
BBM	3	2.73	s	corretora
Banco Itaú	3	2.73	s	banco

Fonte: Elaboração própria com base em BCB-Focus (2017)

Comparando com 2001 e 2002, identificados como uma perspectiva mais *Hawkish* no governo Cardoso, vê-se emergir no topo do *ranking* várias instituições financeiras que foram o topo do *ranking* ou estiveram bem classificadas na *governamentalidade* (*Hawkish*). Destaque para Itaú e Porto Seguro que somam 7 (são o mesmo grupo); Rosenberg com 7, o Banco Pine e BBM, que eram os mais bem classificados também na primeira fase analisada (2001 a 2005). Um estreante aparece bem classificado – o Banco Original do Agronegócio, pertencente à JBS.

Este banco é evidência de como a capitalização dos campeões nacionais contribuiu para diversificação da estratégia de risco dessas empresas, de maneira que antes identificado como um dos “campeões nacionais” fomentados pelo BNDES e por políticas fiscais, bem como seus negócios ampliaram a partir do aumento do consumo gerado pelo próprio modelo, gerou uma capitalização que colocou esta empresa em uma estratégia mais propriamente financeira.

Em vista de diferentes objetivos, razões ou interesses, atores podem incorporar mobilizações iniciadas por outros, enquanto oportunidade para agir e poder entrar no jogo, modificar radicalmente a trajetória histórica dessas mobilizações. Esta é a razão, segundo Dobry (2013, p 177), em que muitos atores que iniciaram o processo perdem seu controle. Sobre esse assunto, adiciona o autor:

Os motivos, interesses, fins, pautas, objetivos perseguidos pelos atores são com bem mais frequência sacudidos, transformados, descobertos ou esquecidos nas (e pelas) próprias interações entre os deferimentos das jogadas (DOBRY, 2013, p. 34).

Não se considera, a priori, que as convergências se dêem apenas por valores ou crenças, mas sobretudo por convergências estratégicas de usos sociais do dinheiro que se

encontram, de maneira a aliar as estratégias, em que os dispositivos morais podem convergir, mas não necessariamente tomando os mesmos pontos de partida.

A JBS antes com uma atuação mais propriamente na economia produtiva, fez parte da coalizão político-financeiro-econômica que financiou as campanhas do Partido dos Trabalhadores (PT), de maneira a patrocinar um modelo de desenvolvimento que previa redução dos juros.

A partir do momento em que a JBS se torna uma *holding internacional*, com o aumento das atividades do Banco Original do Agronegócio, como segundo colocado nas instituições que previram a subida dos juros; as suas previsões, assim como a de outros, pode exercer uma profecia auto realizante e produzir em alguma medida uma realidade concreta oposta ao que defendia no passado. Nesse sentido, só análises situacionais podem contribuir para verificar tal fato.

A instituições, uma vez incorporando o sentido dos usos sociais do dinheiro, passam a atuar analogamente ao “golpe” dos *Rothschilds*, agindo dentro da lógica de especulações de *hedge*. Na crise política de 2016 e 2017 que será tratada posteriormente.

Na esteira dos acordos de leniência da Operação Lava Jato, que investiga dentre outros crimes, financiamentos irregulares de campanha, Joesley Batista, sócio majoritário do grupo JBS, fez uma delação e uma gravação que envolvia supostas irregularidades do presidente Michel Temer (PMDB) e o presidente nacional do PSDB, Aécio Neves.

Dias antes a empresa teria comprado \$ 750 milhões de dólares e \$ 1 bilhão de dólares no mercado futuro do dólar. Além disso os controladores venderam o equivalente a R\$ 327,4 milhões de reais em ações da empresa durante o mês de abril; por hora o processo ainda está em investigação pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

As operações levantaram suspeitas por terem sido em grande volume e na véspera da delação de Joesley; a empresa respondeu previamente às acusações de que a operação era normal dentro da lógica financeira e uma vez que não tivesse sido efetuada, a empresa perderiam R\$ 1 bilhão.

Nesse sentido, a empresa passa a realizar disputas morais de defesa e acusação com a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), em convenções de equivalência do mercado financeiro que podem ser distintas; a operação pode ser anormal sob a ótica da assimetria de informações, o que seria injusto, desonesto, um ato de “esperteza e malandragem” ou,

alternativamente, pode ser considerado como um ato dentro das lógicas dos algoritmos de aversão ao risco, sendo um caminho lógico e inevitável e, portanto, moralmente aceitável.

Caso análogo da *JGP Gestão de Recursos*, que teria ganhado dinheiro na contramão do mercado: de um grupo de 24 multimercados de maior representatividade, apenas duas carteiras tiveram ganho no dia, ambas sob gestão de ex-executivos do Banco Pactual, dentre eles André Jakurski. São arenas de disputa ainda abertas e sem desfecho.

De toda forma, há uma imersão nos mecanismos de disparo do mercado financeiro, em que os modelos de risco financeiro comportam cálculos ancorados em expectativas de ordem moral da sociedade. Denúncias de corrupção política e envolvimento da empresa podem disparar uma venda maciça de ações e ocasionar a sua derrubada; caso análogo ao do *fundo de hedge* de Ackman no mundo inspirado apresentado no capítulo 3. Mas ocasionar, da mesma maneira, reações para evitar tal queda.

Em mais uma evidência da imersão na lógica propriamente financeira, posterior à delação, a J&F cogitou vender a Alpargatas, a Eldorado e a Vigor e focar nos negócios da Seara e JBS (EPOCA, 2017). Tal ação visa reverter as expectativas do mercado e fazer com que as ações subam novamente, buscando anular os efeitos da delação.

Reforça-se, nesse contexto, as combinações improváveis entre dispositivos morais amplamente compartilhados na sociedade e a instrumentalização destes para auferir taxas de retorno.

O peso relativo alcançado pelo agente durante a primeira década de 2000 o credencia a exercer, com eficácia, uma profecia autorealizante. Para isso, duas ferramentas são necessárias: capital econômico e o conhecimento dos instrumentos de disparo dos riscos, passando pela repercussão midiática. No período de 2013 a 2015, não aparecem bem classificados os bancos públicos e fundos de pensão, aparecendo com destaque o Banco Safra.

Ao analisar as narrativas do economista chefe do Banco Safra, sistematicamente é repetido que ele foi “*ex-secretário do Tesouro Nacional*”, justamente no período da governamentalidade *Hawkish*, no primeiro governo de Lula. Em sua narrativa em 2013, repete sucessivas vezes sobre a manutenção da taxa de juros e o acerto do governo em manter a taxa de juros alta; por duas vezes menciona inclusive o cuidado que o governo teria que tomar para não deixar a inflação se tornar tema central da eleição e não correr riscos o que, associado a visitas de Kawall ao Ministério da Fazenda indicavam algum grau de convergência ao governo de Dilma em um primeiro momento.

Apesar dos elogios à política monetária e sua credibilidade, Karwall passa a centrar fogo sobre a falta de capacidade de a política monetária conseguir controlar a inflação sozinha, passando a chamar a atenção para a necessidade de articulação mais incisiva com a política fiscal e a reforma da previdência. Coloca a culpa da inflação no aumento real dos salários. Isso demonstra que em 2013 já era clara uma convergência das narrativas de várias instituições sobre a política fiscal, com a inflexão de aparentes aliados. Esse fenômeno se configura como uma espécie de marcador que vai reforçar os discursos de vários setores de que o governo estaria praticando “*contabilidade criativa*”.

Nas falas de Kawall, chama a atenção a manifestação da preocupação de a elevação dos juros ainda não terem causado desemprego, o que em termos de mundo inspirado, conforme visto no capítulo 2, indica uma filiação ao monetarismo de Milton Friedman, sem um reflexão das dimensões de sentido social do sofrimento que isso representa para as pessoas que efetivamente ficarão desempregadas. Há, no entanto, uma ressalva da preocupação de “*ordem político social*” em sua fala, que poderia se desdobrar em problemas econômicos e monetários por conta da instabilidade social.

O economista reconhece problemas da taxa de crescimento e vê como única alternativa lidar com a questão de ajuste fiscal, propondo um contingenciamento de 50% dos recursos, o que chega a ser impressionante e contraditório frente a preocupação aparente sobre a tensão social. Tal fator indica o uso do sentido da instabilidade social dentro do quadro da *razão monetária instrumental*, não com a preocupação social em si, mas pelo risco de que ela ocorra e possa prejudicar os negócios.

Outro ponto reforçado é uma especulação indireta relacionada ao câmbio, em que se repete sistematicamente que tirar o *IOF de investimentos externos* atenuaria esse processo. Essa leitura é convergente ao *portfólio* de atuação do Banco Safra, que tem mais operações em suas sedes em outros países do que propriamente no Brasil.

É importante ressaltar que a idéia de austeridade fiscal que aparece várias vezes e, inclusive, com a idéia de venda de ativos do BNDES indica indiretamente o oferecimento de oportunidades ao mercado – tornar a previdência pública menos atrativa também como um mecanismo de oportunidade para a previdência privada. Compreende-se que é nesse contexto de 2013, que há uma reação *hawish* mais forte, com especulações sobre a inflação e críticas à política fiscal que se configuram um ponto de inflexão entre uma conjuntura rotineira, para um disputa situacional.

Na análise das narrativas do jornal Valor, outro fato que chamou a atenção foi espaço cedido às análises do economista chefe da Arsa *Investimentos*, apesar dessa empresa não estar entre as bem classificadas no *ranking* e ter sido criada em 2012.

A gestora carioca Arsa *Investimentos* foi fundada por Sergio Goldenstein (ex ARX e Porto Seguro Investimentos) e já em 2013 ganhou espaço significativo no jornal Valor. Fundaram com ele André Fadul (ex-mercato), Roni Larcerda (ex-mercato, Opportunity e Opus) e Alex Gaudio. Tal gestora, criada por Sérgio Goldstein acabou por fechar em 2015, no cenário de baixo PIB, juros altos e custos das novas exigências regulatórias, o que dificultou sua atuação em um mercado já consolidado.

A leitura dessa empresa era predominantemente *Hawkish*, vinculando a queda dos juros a ajuste fiscal e reformas. A maior parte das reportagens reforçava que o fato de ele ter sido chefe do *Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central (DEMAB)*, conferiria legitimidade aos seus argumentos:

Embora reconheça essa possibilidade, Goldenstein, com a experiência de quem já chefiou o Departamento de Operações de Mercado Aberto do Banco Central (Demab) – exatamente o departamento que torna efetiva ou em operação a decisão do colegiado para a meta SELIC –, faz uma ponderação –(VALOR, 2014)

Apesar das sucessivos apontamentos indicando o economista chefe como alguém que conheceria o formato das tomadas de decisão em política monetária, tendo feito parte do Departamento por 11 anos, dentre eles 2 anos sob a batuta de Armínio Fraga, justamente no período de “tecnização” do Banco Central, o fato de não ter ficado entre os melhores classificados no *ranking*, bem como as dificuldades encontradas para manter a empresa indicam que esse discurso de legitimidade de agentes que praticam um *interlocking* entre o setor público e privado, objetiva convencer e direcionar as expectativas em relação as conhecimentos do agente.

Ao contrário do Itaú, se observa um mix maior de análises técnicas com termos para “popularização” das análises, como se defere no exemplo:

“O problema dessa saída encontrada pelo BC é que, se o paciente está com intoxicação alimentar, não adianta prescrever que ele coma feijoada para recuperar a perda de peso.”(VALOR, 2014)

A adesão à uma perspectiva mais ortodoxa é explicitada na fala do agente, vinculando “ortodoxia” à responsabilidade e heterodoxia à “irresponsabilidade”. Há ainda uma leitura que

reforça a hierarquia do mercado financeiro em relação à economia produtiva, através das duas sentenças à seguir:

para+voltar+crescer+com+inclusão+social+arrumar+casa+diminuir+risco+investme
nt+grade
custos+financiamento+do+tesouro+melhorar+gastos+orçamento
reduzir+inflação+abrir+espaço+selic+patamar+civilizado+restaurar+agentes+econô
micos

O economista chefe vincula a inclusão social e a restauração dos agentes econômicos à uma cadeia hierárquica de causalidade que perpassa pela melhoria dos *ratings* de risco, o que só aconteceria com ajuste fiscal e melhoria dos custos de financiamento do Tesouro.

Isso reduziria a inflação, que abriria espaço para redução da SELIC para, enfim, melhorar a perspectiva para os agentes econômicos. Em outras palavras, a melhoria social e dos agentes econômicos seria dependente da garantia dos credores da dívida, em geral, no mercado financeiro. Conclui-se, dessa maneira que as instituições financeiras constroem uma cadeia de causabilidade entre política monetária, fiscal e econômica que cria uma espécie de âncora *Hawkish* nos juros, criando uma cadeia de “dogmas” ortodoxos que se tornam um mecanismo de vigilância sobre o Banco Central, mas também sobre o Ministério da Fazenda.

Há uma cadeia de relações de causa e efeito da política monetária, fiscal e econômica que busca manter as ações dos agentes públicos presas em uma convenção de equivalência distinta da que vinha até então sendo praticada, buscando voltar à inércia dos juros e a austeridade fiscal.

Conclui-se que o jornal Valor atua na seletividade das gramáticas morais da economia e das finanças que serão mais enaltecidas e as que serão eclipsadas, entendendo-se a mídia como parte atuante no jogo de influência sobre a política monetária. No Tópico sobre a ANBIMA esse fenômeno será novamente tratado, sobre a atuação do jornalista Ricardo Amorim, que é acompanhado pelos economistas chefe e agências de classificação de risco.

Entre 2013 e 2015, mudaram os bancos que ficavam entre os mais bem classificados nas ofertas de títulos, em que os bancos públicos perderam espaço.

Esse fenômeno demonstra que para um mesmo governo, podem emergir diferentes *governamentalidades*, a depender as situações em disputa, acusações, defesas, culpabilizações que se materializam em performatividades e contra performatividades, até que se construa um consenso e um acordo de paz seja instaurado.

A emergência das *governamentalidades* é mais dinâmica do que o processo político cronológico das eleições nos permite compreender, bem como a formação de novas redes *colusivas* muitas vezes estão fora do controle dos agentes. A presente tese entende que o topo desse *ranking* indica convergências ou distensões público privadas na esfera financeira, sendo um elemento fundamental para compreender a deflagração da crise política. Mas há uma disputa situacional mais profunda e impactante, pois o governo de Dilma buscou atacar o coração dos juros inerciais: o *Spread Bancário*.

7.2 Spread bancário e as tentativas de alterar a espinha dorsal da justificação moral dos juros

No caso da taxa básica de juros SELIC, o mercado tem instrumentos para não transmitir a sua redução para os juros reais praticados nas carteiras de crédito. Da resistência do mercado nessa transmissão, gerando inclusive reuniões com os economistas chefe das instituições financeiras e pressão pela sua redução, se configurou uma nova escalada de tensão entre os agentes públicos e privados a partir do momento em que o governo buscou atuar diretamente na redução dos juros que são praticados pelos bancos às pessoas físicas e jurídicas. Deste modo o governo interviu na espinha dorsal das justificações morais dos juros, com uma inflexão mais radicalmente *Dovish* para além das convenções de equivalência em política monetária consensuadas e os pactos morais “consentidos”.

A inércia dos juros está em grande parte ancorada nas estratégias de *portfólio* das principais instituições financeiras públicas e privadas, com destaque ao Itaú, Bradesco, Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal. O gráfico a seguir mostra a evolução dos lucros dos bancos de 2010 a 2015:

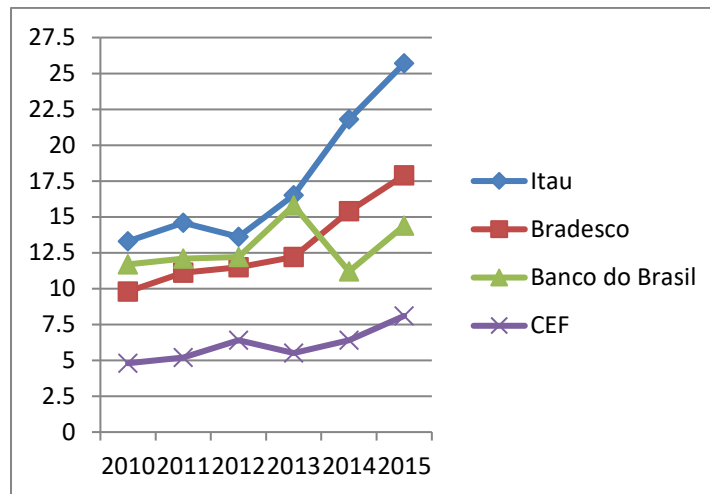


Gráfico 52: Evolução dos Lucros dos principais bancos entre 2010 e 2012

Fonte: Elaboração própria com base em demonstrativos bancos BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017)

Observa-se que na inflexão dos juros para baixo, entre 2011 e 2012, o Itaú tem uma queda de lucros e, a partir de 2013, com o aumento das taxas de juros há um aumento considerável dos lucros, aumentando sua distância para os demais bancos. É importante refletir o que emergem desses números: há uma inversão na correlação de forças entre a *tríade* público-privada das finanças que compunham a arena público-econômico-financeira e o Itaú.

O que se deve chamar a atenção, aqui é a queda do Lucro do Itaú justamente no período de baixa dos juros, ao passo que Caixa e Banco do Brasil tem um aumento nos retornos também oriundo do aumento da carteira de crédito, que por sua vez é reflexo do avanço das carteiras de crédito em alguns segmentos, deslocando o financiamento privado. Considerando o quarteto dos maiores bancos brasileiros, o governo de Lula havia angariado apoio do Bradesco, com o Itaú exercendo menos influência na pauta econômica.

Para as instituições de médio porte, que tiveram boas classificações no ranking FOCUS, temos a evolução dos lucros:

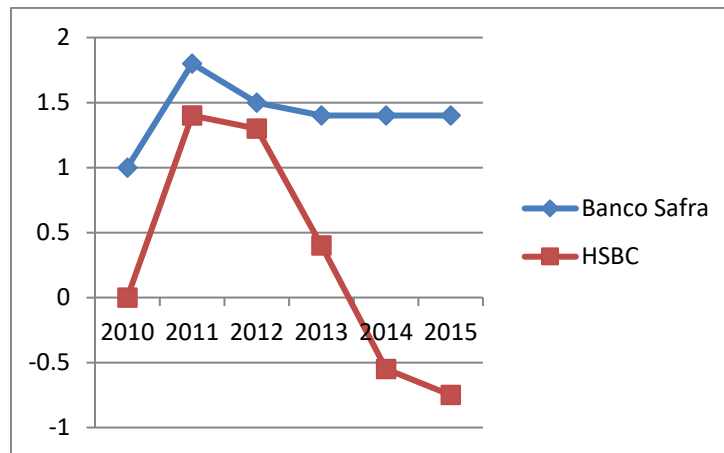


Gráfico 53: Evolução do Lucro Bancos Médios
Fonte: Elaboração própria com base em Safra (2010, 2011, 2012)

Nesse gráfico há destaque para o aumento dos lucros justamente no período de queda dos juros. Esse fato se deve as estratégias de *portfólio* desses bancos, com carteiras de crédito mais voltadas ao varejo e pessoas físicas. Com uma menor diversidade no *portfólio* e a inflexão dos juros para cima, a operação do HSBC no Brasil acabou sendo vendida para o Bradesco, depois de sucessivos prejuízos.

Logo, as narrativas dos economistas chefe muitas vezes tem por intenção prescrever os rumos que o governo deve tomar, para reverter um cenário que seria mais favorável as operações da instituição. Este fator demonstra que o governo de fato tinha investido em uma coalizão público-financeira para baixar os juros, em que o Itaú e várias instituições do mercado financeiro com agendas mais especulativas buscaram evitar.

Outro dado levantado foi com respeito à evolução do patrimônio líquido dos bancos ao longo dos anos de 2010 a 2015:

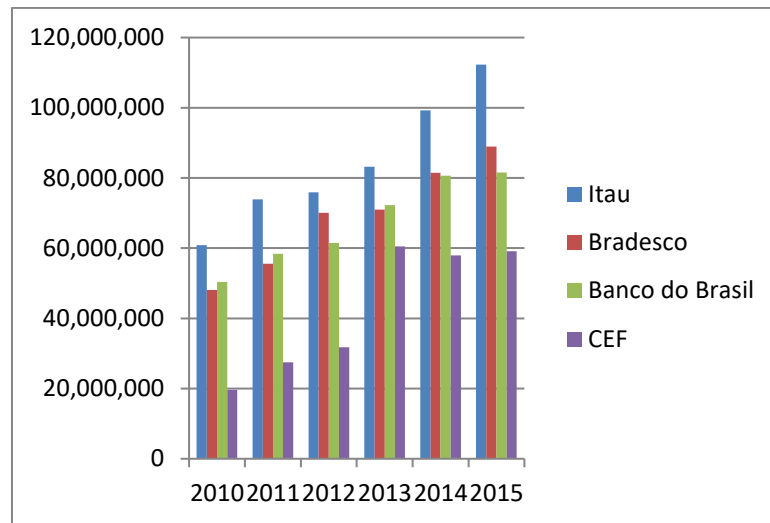


Gráfico 54: Evolução do Patrimônio Líquido principais bancos

Fonte: Elaboração própria com base em BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017)

Conforme podemos observar acima os principais bancos aumentaram seu patrimônio líquido no período, com destaque para uma elevação considerável do Patrimônio Líquido da Caixa entre 2012 e 2013, mas o Itaú continuou crescendo significativamente.

Uma parte considerável da elevação do patrimônio líquido do Bradesco ocorreu no segundo governo Lula. Nesse período, o banco incorporou várias instituições que tinham perfil análogo ao seu *portfólio*, com a aquisição do banco BMC, o qual tinha uma carteira considerável de crédito consignado.

Segundo o presidente do Bradesco à época, Márcio Cypriano, a expectativa em 2007 era a elevação do crédito consignado em 20%:

Temos a previsão de crescimento (econômico) maior neste ano, até mesmo por causa do PAC (Programa de Aceleração do Crescimento), então há uma previsão de crescimento do crédito.[...] A operação de crédito consignado no Bradesco é relativamente nova, nossa carteira é de 1,5 bilhão de reais. A operação com o BMC vai dobrar imediatamente a nossa posição, para 3 bilhões de reais", afirmou Cypriano em teleconferência. (GLOBO, 2007)

Como podemos observar, há uma convergência das estratégias de *portfólio* do Bradesco com o modelo de desenvolvimento pregado. Além dessa aquisição, o Bradesco comprou as operações do *American Express* no Brasil por \$ 490 milhões de dólares e parcerias para financiar crédito consignado do *Banco Cruzeiro do Sul* e Bonsucesso.

Essa estratégia mirava um mercado de forte expansão de infra-estrutura e serviços públicos, o que por sua vez aumentava o contingente de potenciais clientes desse tipo de

crédito, como funcionários públicos e aposentados. Além disso, financiamento de obras e do consumo, visto que o banco ainda hoje tem um grande *portfólio* de duplicatas, empresas e também de assalariados com o aumento do número de trabalhadores com carteira assinada, seus resultados foram também alavancados nesse período.

O gráfico a seguir aponta a evolução dos ativos dos quatro maiores bancos que são foco do tópico:

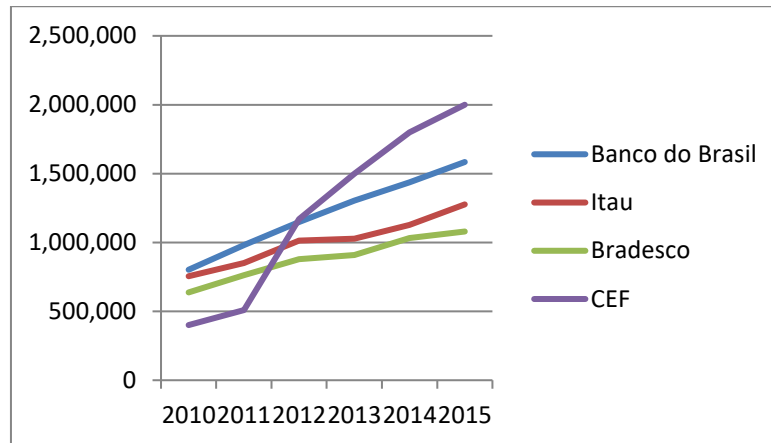


Gráfico 55: Evolução dos ativos dos principais bancos

Fonte: Elaboração própria com base em BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017); Itau (2017)

O gráfico demonstra a evolução dos ativos de todos os bancos, mas com mais intensidade a evolução Caixa Econômica Federal (CEF) e do Banco do Brasil (BB), o que demonstra que o governo de Dilma passou a realizar um enfrentamento mais intenso para mudar o ponto de equilíbrio financeiro no país. Dados que grande parte da carteira era de investimentos de médio e longo prazo, potencialmente ao longo dos anos havia a possibilidade do aumento dos lucros. Uma vez que na sociedade moderna, há hegemonia dos sentidos dos usos do dinheiro por parte da cultura financeira, buscar concorrer com os bancos privados evidenciava uma tentativa de inversão de poder.

O destaque para essas quatro instituições é aumentado, na medida em que elas concentram 72,4% dos ativos totais das instituições financeiras; têm 80% do mercado de crédito e 75% das agências do país (ESTADAO, 2017). No que tange as carteiras de crédito, temos uma evolução significativa dos bancos públicos, contando também o BNDES. A seguir temos a demonstração das carteiras de crédito:

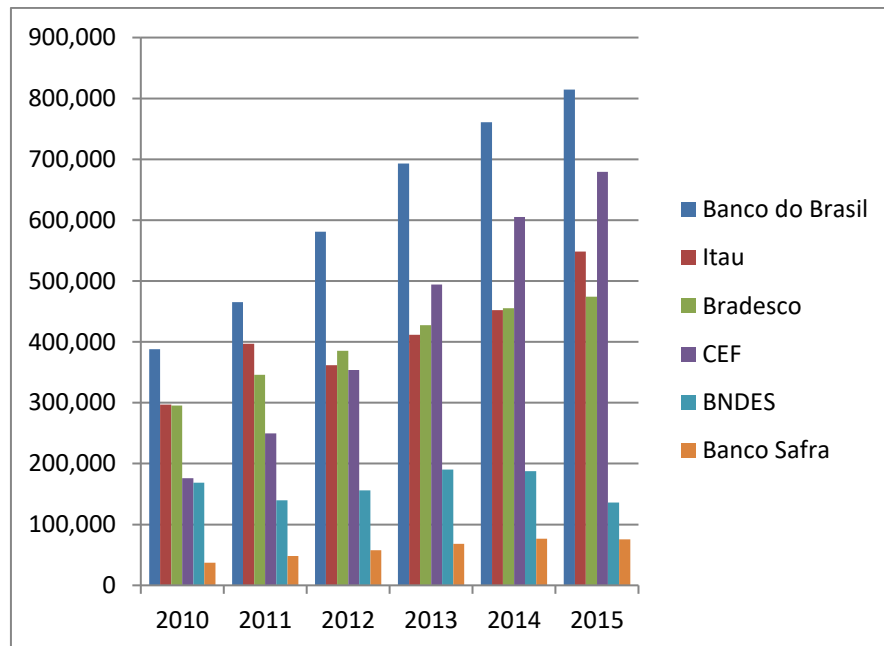


Gráfico 56: Evolução da carteira de crédito dos principais bancos

Fonte: Elaboração própria com base em BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017); Itaú (2017)

A expansão da carteira de crédito ocorreu em todos os bancos, mas sem dúvida a expansão da carteira de crédito dos bancos públicos superou em muito as demais. Esse processo é atribuído à expansão do crédito imobiliário para o caso da Caixa, do crédito ao agronegócio pelo Banco do Brasil e o financiamento para infra-estrutura e capital produtivo por parte do BNDES.

Para compreender em parte a *descompartimentalização* da arena público-econômico-financeira, a taxa de retorno sobre o *Patrimônio Líquido (ROE)* contribui à reflexão:

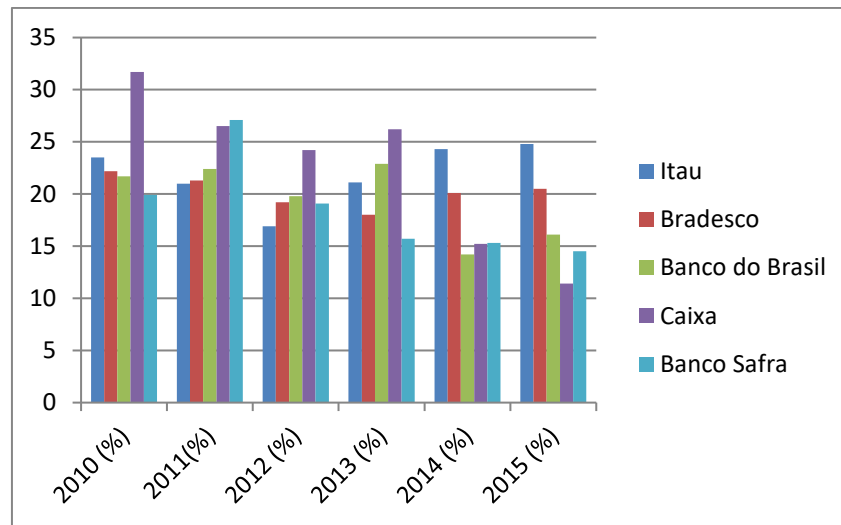


Gráfico 57: Retorno sobre o investimento

Fonte: Elaboração própria com base em BRADESCO (2010-2017); Banco do Brasil (2010-2017), Caixa (2010-2017); Itau (2017)

Como se observa, as taxas de retorno obtidas são muito altas, bem superiores ao auferido na economia produtiva. Esse fator estimula a indústria a se valer de investimentos financeiros para auferir taxas de retorno maiores, onde a produção passa a ficar em segundo plano e muitas vezes apenas como lastro das transações.

Nesse sentido, o mercado financeiro exerce fator de atração sobre os industriais e, com isso, ocorre um processo de submissão à dominação simbólica das finanças e também uma *resignificação* dos usos sociais do dinheiro por parte das empresas.

As novas gerações das dinastias bancárias brasileiras, nascidas e criadas dentro de uma lógica de auferir retornos em curto prazo se mostrou mais suscetível a incorporar as inovações financeiras e, além disso, renovar seu quadro de economistas chefe também com uma geração educada sob o jugo das finanças, o que será discutido posteriormente.

Com as operações de mercado aberto sincronizadas ao financiamento à produção e ao consumo, notasse taxas de retornos surpreendentes da Caixa Econômica Federal (CEF) e também do Banco do Brasil mas, a partir de 2014 já uma perda significativa de intensidade, em grande parte por conta da inflexão *Hawkish* dos juros. Esse processo vai se intensificar com a entrada de Temer no governo, com economistas com perfil menos intervencionista, fazendo com que a vantagem comparativa dos bancos públicos nos juros fosse intensamente reduzida. No BNDES acontece processo análogo, com a drástica redução dos desembolsos em 2016, para R\$ 88 bilhões.

Esse resultado dos bancos públicos suscitará a resposta para a pergunta central da tese sobre a *meta-heurística* da justificação moral dos juros, uma vez que houve uma reação diretamente nos *Spreads*. É justamente desta disputa que houve uma inflexão de uma contencioso para uma escalada que contribuiu para transformar essa disputa monetária em uma crise política.

Há uma forte inércia no conflito distributivo brasileiro que repousa sobre os juros altos e uma cadeia de justificações técnicas, que carregam significados morais distintos sobre o bem comum. A lógica da taxa de juros é altamente regressiva, onde os mais ricos tem acesso à linhas de crédito de mais baixo custo, ao passo que sobretudo a classe média e baixa pagam juros proporcionalmente mais altos, ao mesmo tempo em que indiretamente a *meta-heurística* dos juros sobre alguns tipos de títulos federais operam como instrumento de transferência de renda dos impostos, para as instituições financeiras.

Apesar de ser um exemplo de regressividade, o governo buscou favorecer os setores produtivos e os consumidores em dois sentidos.

No que tange aos setores produtivos, foi criada a *Taxa Preferencial Brasileira (TPB)*, criada pelo Banco Central em 20 de setembro de 2011 funciona como a “*Prime Rate*” do *Federal Reserve*. Essa taxa é aplicada à pessoas jurídicas de grande porte que tenham pelo menos uma operação igual ou superior à R\$ 5 milhões. Para isso, devem possuir 90% do total do endividamento e em operações de risco classificadas como “AA” e “A”, ou pelo menos uma classificação “AA”.

Como primeiro elemento, essa TPB se coloca ancorada nas agências de classificação de risco o que, em alguma medida, está posto sobre as empresas uma maior adesão ao *ranking*. No gráfico abaixo se observa que a taxa SELIC e TPB tem acompanhado tendências conjuntamente, justamente porque o governo diminuiu as margens de justificação dos juros sob o argumento da inadimplência para esse estrato de empresas:

Gráfico 7 – Selic X TPB

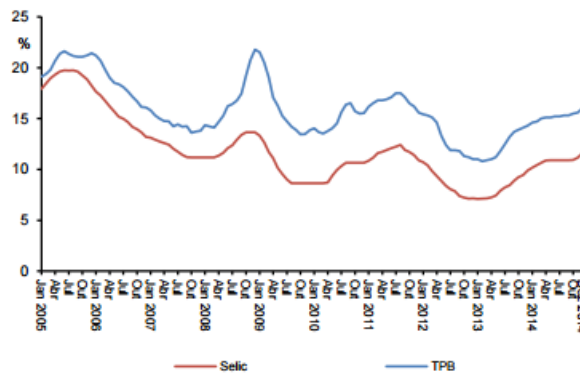


Gráfico 58: Evolução da Taxa preferencial brasileira
Fonte: BCB (2014)

Interpreta-se que a implantação dessa taxa foi uma primeira “*afronta*” aos grandes bancos brasileiros, uma vez que desfez a capacidade de justificação das narrativas técnicas dos juros, regulando um conflito distributivo no topo da pirâmide social.

A *banca* brasileira, nesse sentido, se apresenta como seletiva em relação aos instrumentos do campo global dos Bancos Centrais, pois até então esse instrumento não tinha sido cogitado pelo alto clero de Cardoso. Quando da criação da taxa em 2011, Tombini afirmou:

Será uma média de juros das operações pactuadas das instituições financeiras e clientes considerados de baixo risco. Essa informação passará a ser divulgada e permitirá uma melhor comparação do custo do dinheiro do país em relação a outros países que têm a *taxa prime*. Com isso, esperamos também uma maior concorrência do sistema bancário (FONTE, 2011b)

A intenção da criação da taxa era clara: colocá-las em dimensões de comparabilidade, se configurando na prática como um teste de realidade sobre a validade dos argumentos técnicos apresentados pelos bancos para justificar os altos juros. Nas entrelinhas estava-se, com isso, combatendo a cartelização dos juros. No entanto, esse fator indicava uma tendência do acirramento em torno das disputas da definição da taxa de juros.

Diferentemente do FED, como demonstrado, a influência sobre os juros na maior parte do tempo é exercida pelas instituições financeiras, ao passo que no FED há predominância financeira com participação importante de outros setores, incluindo representantes dos trabalhadores e dos consumidores. Para se ter uma idéia do que, é apresentada a figura 59 com a evolução dos juros e da inadimplência para o caso da TBP:

Discriminação	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
A - Taxa de Aplicação	13,79	21,78	13,85	15,53	15,60	11,00	14,30	16,00
B - Taxa de Captação	10,87	13,34	8,48	10,16	9,76	6,61	8,83	10,34
1 - Spread Total	2,92	8,44	5,37	5,37	5,84	4,39	5,47	5,66
2 - Custo Administrativo	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
3 - Inadimplência	0,99	1,11	1,80	1,31	1,24	1,28	1,56	1,97
4 - Compulsório + Subsídio Cruzado + Encargos Fiscais e FGC	-0,07	0,55	0,42	0,17	0,15	0,17	0,27	0,27
5 - Margem Bruta, Erros e Omissões (1-2-3-4)	2,00	6,78	3,15	3,89	4,45	2,94	3,64	3,42
6 - Impostos Diretos	0,80	2,71	1,26	1,56	1,78	1,17	1,46	1,37
7 - Margem Líquida, Erros e Omissões (5-6)	1,20	4,07	1,89	2,33	2,67	1,76	2,19	2,05

Quadro 79: Decomposição do Spread bancário prefixado TPB
Fonte: BCB (2014).

Observa-se que o *Spread* praticado é baixo se comparado os juros normalmente operados no mercado com custo zero, baixa inadimplência e baixa incidência de impostos, com uma margem bruta e líquida também pequenas. A seguir os *Spreads* e as *margens líquidas* de 2007 a 2014 são comparados entre os bancos públicos e privados, de maneira a verificar diferenças nos juros:

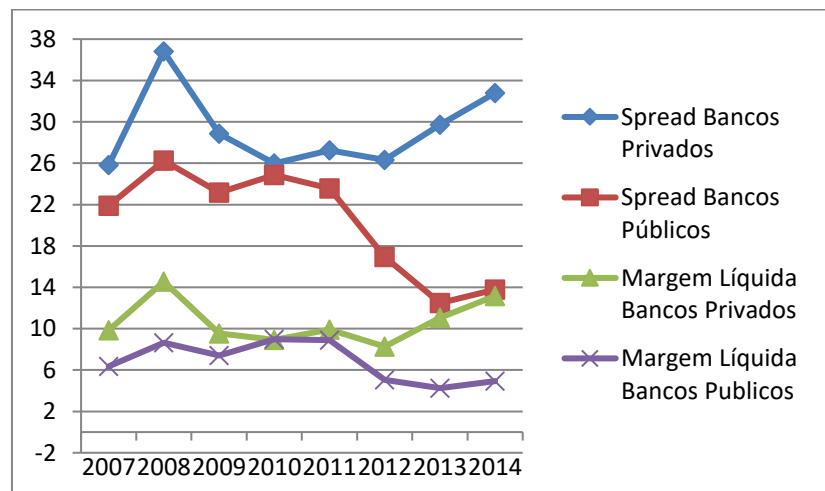


Gráfico 59: Spreads e margens bancos públicos e privados
Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2014)

Ao observar o gráfico 60, nota-se claramente que no governo de Lula, não tinha ocorrido ainda redução significativa dos *Spreads*, o que é indicativo que o governo estava atuando ainda dentro das convenções de equivalência monetária em que o princípio de equivalência *Hawkish* predominava.

Era esperado que em 2008 aumentasse os *Spreads* pela aversão ao risco, em que o mercado acusava um “*tsunami*” da crise chegando ao Brasil, ao passo que Lula afirmou que a crise seria uma “*marolinha*” no Brasil. Todavia o aumento dos *Spreads* dos bancos privados nesse período foi significativamente maior, para modelos de previsão de risco muito semelhantes, para uma mesma sociedade brasileira.

A partir de 2011 claramente é travado um embate, com a redução dos juros e das margens praticadas. Para atingir tal resultado, os bancos públicos reduziram os custos administrativos, os impostos, as taxas de captação e as taxas de aplicação. Em função dessa estratégia, os bancos públicos passaram a ocasionar um deslocamento das carteiras de crédito dos concorrentes ou, de outro modo, estimulando a captação de crédito por parte de quem não captaria diante dos juros costumeiramente praticados. A seguir, é apresentado o gráfico 61 com a evolução da inadimplência:

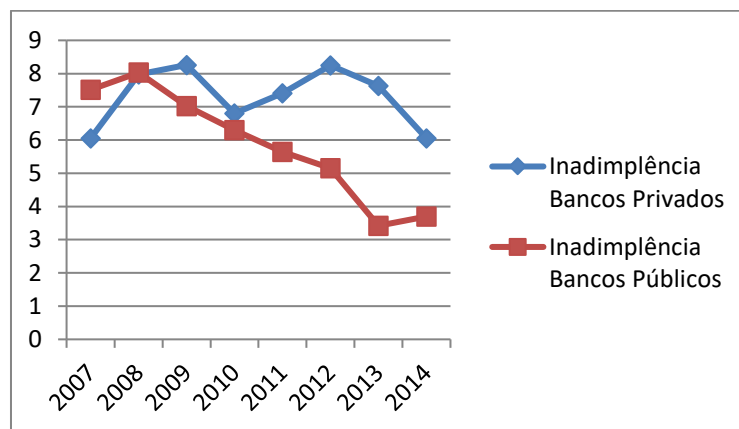


Gráfico 60: Inadimplência

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2014)

Esse embate expôs os vieses por trás da justificação dos banqueiros dos altos juros em função da inadimplência brasileira. Ao mesmo tempo em que se reduziram os juros, também se reduziu a inadimplência. Essa correlação expôs então que não haveria justificativas técnicas plausíveis, visto as elevadas taxas de retorno dos bancos e o tamanho da inadimplência.

Resta então, a discussão sobre uma espécie de *heurística* que opera sobre o Estado e sobre as famílias. As justificações morais dos os juros sobre brasileiros repousam sobre a idéia de que o brasileiro não poupa, não pensa no futuro, gasta demais. Seria o irresponsável,

a idéia do mito do “malandro carioca” ou do “Zé Carioca”, focado no *carpe diem*, sem planejar o futuro.

Esse ideal coletivo encontra afinidade com uma moralidade financeira, reforçada a partir do século XVIII, de que os banqueiros recebiam a bonança por agir em sentido contrário, com sacrifício e responsabilidade. Dessa maneira, ao abrir mão de seu dinheiro para emprestá-lo, os juros seriam o justo prêmio à estes e a justa punição àqueles que não poupam; o Estado, assim como a sociedade, seria inerentemente irresponsável ao ampliar gastos e os escândalos de corrupção só indicariam que de fato a iniciativa privada é que teria que tomar conta da economia.

Nesse sentido, identificou-se que do encontro dessa moralidade monetária com o mito do brasileiro “irresponsável”, na realidade os bancos utilizam-se de um operador *meta-heurístico* para tentar fazer da demonstração contábil a evidência empírica desse “*déficit moral*”. O *Spread* e os juros sobre os títulos públicos operam em um nível acima da capacidade de pagamento das famílias, gerando o *output* de elevação da inadimplência como culpa dos “irresponsáveis”.

No nível do governo, as agências de classificação operam para construir não só instrumentos de vigilância e controle, mas imputar uma vergonha, com frases como “mau pagador”, assim como para empresas e pessoas físicas. No nível das famílias, a agência de classificação de risco aparece sob a forma do *Serasa Experian*, instituição que estabelece restrições ao crédito até que os pagamentos sejam efetuados, imputando a *vergonha* do membro da família que não honra suas contas. Como ponto alto dessa imagem e do sentimento, a vergonha da carta ou da ligação recebida que está negativado ou, ainda, o bloqueio no caixa ao não conseguir realizar uma compra, na frente de outras pessoas.

Esse mecanismo perverso é produtor de mercados: na esfera de governo, os riscos e as classificações contribuem para a criação de produtos financeiros com prêmios maiores sob a classificação de riscos maiores, além da especulação sobre os juros em si, forçando um endividamento público que vira o próprio instrumento de redução do Estado, com pressões de ajuste fiscal e aumento de oportunidades de negócio em áreas que eram atuação exclusiva ou combinada com o Estado.

Surgem financeiras que compram as dívidas, para fazer a renegociação e outras que vendem serviços prometendo que conseguem reduzir o tamanho das dívidas. É na esteira desse processo que é entendida a reação “*Dovish à brasileira*”, buscando reduzir os juros e

seus impactos mas, paradoxalmente, também contribuindo para uma consecução de um processo que aprofunda a financeirização da sociedade. Ambos princípios de equivalência repousam, nessas lutas no ideal de bem comum.

A perspectiva *Hawkish* é mais dogmática e axiomática, com uma lógica de que com as políticas monetárias e fiscais restritivas se chegará ao bem estar. Se ele ainda não chegou, é porque as estabilizações só acontecem no longo prazo. Já a perspectiva *Dovish* mais ligada à elevação da demanda agregada e o foco maior em um curto prazo mas, ambas, fundamentalmente submetidas à força simbólica dos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, sobretudo financeiros, onde também repousam lutas de *resignificação*.

7.3 Testes de realidade da cultura financeira entre agentes de corretoras

Foi feito um acompanhamento nas redes sociais de alguns dos economistas chefe das corretoras, de maneira a perceber como se dá a formação de opinião destes e dos investidores acerca de suas opiniões.

Trata-se de uma discussão levantada nas redes sociais entre André Perfeito, economista chefe da Gradual Investimentos, que já esteve entre as que melhor prevêem a taxa SELIC no ranking FOCUS e Alexandre Schwartsman, que foi diretor do Banco Central no primeiro governo Lula (período *hawkish*), economista chefe do Banco Santander, colunista da Folha de São Paulo, membro do Instituto Millenium e sócio da *Schwartzman & Associados*.

A seguir é apresentada uma discussão entre ambos nas redes sociais:



Alexandre Schwartzman Esta série é estacionária, André Perfeito?
 Curtir · Responder · 47 · 25 de abril às 16:23

↑ Ocultar 24 respostas

Raul Castro
 Traduzido de Inglês
 Alas
 Ver original
 Curtir · Responder · 2 · 25 de abril às 16:27

André Perfeito Deveria ser em parte uma vez que a razão preço lucro responde ao que se entende por seguro, mas sendo keynesiano sei bem que nada é estacionário, podemos sistematicamente desviar do "valor" por sermos influenciados psicologicamente. O que vc acha? Está caro ou barato? Eu já estou achando caro.
 Curtir · Responder · 4 · 25 de abril às 16:27

Alexandre Schwartzman Vou ser mais específico: você testou para ver se é estacionária?
 Curtir · Responder · 18 · 25 de abril às 16:28

André Perfeito Não...
 Curtir · Responder · 25 de abril às 16:29

André Perfeito Mas eu pergunto; vc entraria comprando vendo esse gráfico?
 Curtir · Responder · 1 · 25 de abril às 16:29

Alexandre Schwartzman OK, então você não sabe. Vai testar?
 Curtir · Responder · 14 · 25 de abril às 16:29

Alexandre Schwartzman Depende da sua resposta...
 Curtir · Responder · 7 · 25 de abril às 16:29

André Perfeito Sinceramente não vejo pq testar isso (pronto, já sei até a resposta sua).
 Curtir · Responder · 1 · 25 de abril às 16:30

Alexandre Schwartzman Por que não?
 Curtir · Responder · 2 · 25 de abril às 16:30

André Perfeito Você sabe em parte minha resposta; como keynesiano não acredito que dê para estacionar séries econômicas...
 Curtir · Responder · 1 · 25 de abril às 16:34

Alexandre Schwartzman Andre: (1) seu comentário é cretino (keynesianismo não tem p.. nenhuma a ver com comportamento estocástico de séries econômicas); (2) não estou pedindo para você tornar a série estacionária, mas para testar e saber que se ela é ou não é, sem qualquer manipulação
 Curtir · Responder · 64 · 25 de abril às 16:36

André Perfeito Nossa Alexandre Schwartzman, que canseira conversar com você. Abs.
 Curtir · Responder · 15 · 25 de abril às 16:39

Alexandre Schwartzman Pô, André Perfeito, não foge. Conta para gente se a série é estacionária...
 Curtir · Responder · 102 · 25 de abril às 16:39

Raphael Barcelos Alexandre rocks!
 Curtir · Responder · 2 · 25 de abril às 21:05

Julio Goldbach Braitt Luis Bento
 Curtir · Responder · 1 · 25 de abril às 22:22

Andre Schwartz pra que complicar ? Indiscutivelmente a tendência é de alta !
 Curtir · Responder · 1 · 25 de abril às 22:48

André Perfeito
25 de abril às 18:49 · 🌐

Para os economistas que acham que Keynes não tem nada a ver com o comportamento de séries temporais, segue um trecho.

#pas...

"Talvez pudéssemos traçar uma linha divisória entre a teoria do equilíbrio estacionário e do equilíbrio móvel — querendo designar com o último a teoria de um sistema onde as variações de pontos de vista sobre o futuro podem influir sobre a situação presente —, porque a importância da moeda decorre essencialmente do fato de consistir ela um elo entre o presente e o futuro."

Teoria Geral, Keynes, capítulo 21 A Teoria dos Preços


👍 Curtir 💬 Comentar ➦ Compartilhar

👍❤️ Oliver Sanabria de Melo e outras 91 pessoas

2 compartilhamentos

Ver mais 4 comentários

 **Paulo Ramasauskas** Também quero.
Curtir · Responder · 25 de abril às 19:13

 **Ricardo Gomes Heber Miranda**
Curtir · Responder · 25 de abril às 19:58

 **Alexandre Schwartzman** Bullshit...
Ver tradução

 **André Perfeito** Yeah!!!!!! Isso ai!!!!!! Detona!!!!!! Vc é foda!!!!!!
Curtir · Responder · 📌 14 · 25 de abril às 22:24

 **André Perfeito** Cara, você e muito foda Alexandre!!!! Detona mesmo esses petralhas! Acho que ainda bem que tem você! Não saberíamos pensar sem sua orientação clara, agressiva, peremptória! Você é uma unanimidade!!!!
Curtir · Responder · 📌 16 · 25 de abril às 23:24

 **André Perfeito** Você é o maximo!!!!!! Alexandre, Alexandre!!!!!!
Curtir · Responder · 📌 8 · 25 de abril às 23:25

 **Alexandre Schwartzman** Não sou foda, não, André. Qualquer um pode desmistificar um picareta tão óbvio.
Curtir · Responder · 📌 39 · Ontem às 08:42

 **Karl Zimmermann** Olha o barraco!!!
Curtir · Responder · 22 h

 **Karl Zimmermann** Voces e oconomistas erram muito. Andre escreveu para os clientes em janeiro que a Selic nao ia para abaixo de 12,0 esse ano! Porra! Ainda estamos em abril e ja ta em 11%. Tipo, o cenario do Andre ha 3 mesws atras tava todo errado. Mas nao è sò ele, poucos acertaram. O Andre errou a mao do dolar e Selic. Cenario cagado.
Curtir · Responder · 📌 3 · 22 h

 **Raphael Barcelos** Que foda...
Curtir · Responder · 📌 1 · 21 h

 **Raphael Barcelos** #nomercyforPerfect
Curtir · Responder · 📌 11 · 21 h

Figura 61: Discussão dentre Andre Perfeito (Gradual Investimentos) e Alex Schartsman (Schartsman & Associados)

Fonte: Perfeito (2017)

Chama a atenção na discussão uma violência simbólica de Schartsman sobre André Perfeito, valendo-se do mito da neutralidade matemática e do mito da previsibilidade dos modelos matemáticos. Chama a atenção também o fato das polarizações partirem para

agressões verbais por parte de agentes relevantes no campo, como formadores de opinião, com mais curtidas para as falas agressivas de Scharzman.

Vários dos que acompanham tais discussões são jovens investidores nas corretoras, bem como interessados no tema que os acompanham, sendo ambos uma evidência concreta da oposição *hawkish* versus *dovish*.

Interessante notar a importância do capital cultural e do habitus em termos de Bourdieu, que pode ser confirmando em outra postagem de Andre Perfeito, o que traz indícios para futuras pesquisas etnográficas desses agentes. Sobre o protesto de estudantes do Colégio Santa Cruz Perfeito escreveu:

Estudei praticamente a vida toda no Santa Cruz, sou nesse sentido um filho da elite desse país. Aprendi inglês na Cultura Inglesa, nossa família é sócia do Anhembi Tênis Clube (na frente do Santa Cruz), tínhamos motorista, empregada, casa de três andares com gramado, cachorro, apartamento na praia... Uma vida boa. De elite. Ainda somos, mas lembrando que ser elite nesse país é quase nada (qualquer 15 mil de salário te coloca no TOP 1% de renda). Meu pai engenheiro e minha mãe psicóloga trabalhando no serviço público nos deram um padrão de vida invejável e somos gratos pelo esforço e dedicação deles.

Me sinto mais que autorizado para falar sobre o Santa Cruz, faço parte daquela comunidade. O Santa é um colégio a quem devo muito da minha formação humanista, cristã e o que vi falado por pais naquela carta e na carta dos estudantes (que por sinal extremamente bem escrita, até parece ter sido feita pelo pai de um dos alunos, mas não vou tão longe) algo que me assustou profundamente.

O Santa Cruz sempre formou uma elite progressista junto com outros colégios que cito de memória Oswald de Andrade e Logus só para ficar com alguns. E o que significa ser progressista afinal? Nesse país é muito simples; é apenas reconhecer que a miséria e a desigualdade não são ato da natureza, mas antes uma cômoda situação. Para "entendermos isso" estudamos filosofia (minha geração nunca vai esquecer a Professora Ana Bruner), história e geografia do Brasil (para nós o professor Jorge sempre foi um marco) e para juntar isso tudo numa síntese artística e sensível fazíamos no 2º ano do colegial uma peça de teatro que mobilizava o colégio todo.

O colégio sempre nos educou com liberdade e responsabilidade. Fui do grêmio do colégio e lá aprendi muito; organizávamos festas, palestras, jornais. Me encantava saber que o Chico Buarque havia estudado lá. Todos os estudantes acreditavam que estávamos levando para frente uma bandeira de união e superação do subdesenvolvimento, não por acaso muitos viraram arquitetos, filósofos, cientistas sociais...

Como é possível perceber, esse agente apresenta a idéia de um capital cultural de fato mais tendente à perspectiva *dovish* o que, em alguma maneira, pode estar vinculado à um nicho de mercado que a Gradual deseja atrair. Abre-se, portanto, através das corretoras, um novo espaço de aproximação com investidores, em que esses agentes competentes aparecem também como lideranças carismáticas.

7.4 Testes de realidade sobre os juros, inadimplência e cultura financeira na vida cotidiana

Assim como a indústria foi perdendo relevância em relação à dominação simbólica das finanças, em que a manutenção altista dos juros e a não ampliação do Conselho Monetário Nacional (CMN) são evidência da força das instituições financeiras, o próprio processo de financeirização da indústria e das famílias indica que a aculturação financeira visa diminuir essa desvantagem comparativa em termos dos usos sociais do dinheiro. Tal assimetria se reproduz nos Comitês de Política Monetária, onde a inércia cognitiva pende para o conservadorismo monetário e fiscal da perspectiva *hawkish*.

A performatividade do oligopólio difuso do poder disciplinar em política monetária recebe, por vezes, um refluxo contra-performativo dos agentes competentes *dovish* a depender das janelas de oportunidade para a emergência de uma arena antagônica, como foi o caso do momento crítico das eleições de 2006 em que se reforçou o desejo de um modelo de bem comum distinto do governo de Cardoso; paulatinamente, as instituições tiveram de se acomodar à esse modelo vitorioso.

O processo de desoneração fiscal, desvalorização das commodities e a pressão inflacionária representaram elementos importantes para a construção de um novo momento crítico, onde as instituições financeiras passaram a reforçar acusações centrado fogo na ordem de valor inflação e *déficit fiscal*.

As aprovações eleitorais posteriores à tais momentos críticos se apresentam como chancelas que podem potencializar viradas cognitivas, onde os momentos críticos representados pelas eleições são momentos de síntese onde a pauta econômica e social costumam ganhar centralidade. Tal fenômeno contribui com pistas ao investigar as lacunas entre as tomadas de decisão em política monetária e fiscal no topo da pirâmide e as percepções sobre essas tomadas de decisão na base da pirâmide, bem como transformações e complexificações da sociedade em ambas as pontas que colocam desafios aos *agentes competentes* em política monetária e fiscal à fazer atingir na melhoria e na percepção da melhoria de vida por parte das pessoas.

Em cenários em que os grupos de pressão conseguem colocar os economistas de governo na defensiva, a tendência é que estes se comportem submetidos à uma moralidade de contenção, ao passo que quando há maior respaldo de arenas público-econômico-financeiras e

da sociedade, os economistas do Banco Central do Brasil podem ganhar maiores graus de liberdade para a ação.

Nesse sentido, tomando o conceito de campo de Bourdieu, interpretasse que embora hajam algumas regularidades já inscritos no modos operandi do BCB, há uma dimensão de aleatoriedade dos dados quantitativos com respeito aos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros que contribuem para construir uma espécie de *campo dinâmico*, onde situações de disputa deflagradas em função de contenciosos podem colocar diferentes agentes como relevantes, que poderiam até então ser irrelevantes em termos de tomada de decisão em política econômica e monetária.

Ainda que se reconheça a força do campo global dos bancos centrais e da assimetria de poder em favor da perspectiva hawkish no Brasil, encontrou-se no gap quanti quali os maiores ou menores graus de liberdade abertas por tais dogmas, estes, em sua maioria, construídos pela própria economia neoclássica. Trata-se, portanto, de não encarar exclusivamente os Comitês de Política Monetária como decisores, mas com uma ganha mais ampla de pressões e influências em função das disputas situacionais que se dão em cada momento.

Há uma lacuna entre a mão direita (órgãos econômicos e judiciário) e esquerda do Estado (órgãos sociais), com evidente assimetria e inércia cognitiva no sentido da primeira. Neste ensaio, se busca demonstrar como as políticas monetárias, fiscais e as ações sociais pensadas no centro podem contribuir para uma “simbiose” entre valores morais típicos nas classes populares, em que laços de solidariedade podem ser combinados com a lógica financeira, colocando novos desafios para as convenções de equivalência em política monetária fazerem do grupo político responsável competitivo, uma vez que os jogos de acusação e defesa estão muitas vezes sendo travados entre as elites, ao passo que no andar debaixo da pirâmide social podem ocorrer transformações que distanciam seus desejos das justificações morais de tais políticas, como a redução da desigualdade social por meio da geração de emprego e renda.

Para buscar captar tais mudanças, foram feitas entrevistas com pessoas que estavam endividadas ou que estavam adquirindo a casa própria, de maneira a perceber elementos de aculturação financeira resignificada, a percepção das pessoas em termos morais sobre a sua inadimplência e as ações contra-performativas em termos racionais homólogos aos praticados pelos bancos.

Uma vez que as classes populares encontram dificuldades para pagar os altos juros, busca-se mecanismos de contorno baseados nos laços de dom e contra dom familiares. O Quadro 80 apresenta uma síntese de algumas percepções levantadas acerca da incorporação da lógica financeira, bem como mecanismos de contorno aos juros praticados pelos bancos:

Quadro 80: Resumo dos resultados das entrevistas - Juros na vida cotidiana

Nome	Juros/finanças	Pontos importantes
Joelma e Marcos	Dívida cartão de crédito Dívida compra do carro Dívida agiota do “Vale Refeição”	Solidariedade intergeracional – pais como intermediários bancários Constrangimento de dívidas apenas para gerações anteriores
Alessandra e Maurício	Dívida cartão de crédito Empréstimos dos pais para criação de cursinho Empréstimos de “ex-namorada” para criação de um cursinho em região nobre Uso de start up em vez de Banco	Solidariedade intergeracional Atuação à margem do sistema bancário Constrangimento de dívidas apenas para gerações anteriores
Camila e Marcos	Compra da casa própria – dificuldades Minha Casa Minha Vida	Problemas na compra do imóvel percebidas como reflexo da especulação do Minha Casa Minha Vida
Frederick	Compra da casa própria na Alemanha	Juros muito mais baixos, mesmo descontada a inflação
Renata	Compra Minha Casa Minha Vida	Não foi ajudada por política pública / Discurso meritocrata -> crítica ao bolsa família
Assentamentos	Associação e combinação de economia solidária e finanças	Deslocamento da vantagem comparativa das esquerdas - > igrejas e bancada ruralista Combinação de dom e contra dom com lógica financeira e econômica mainstream

Fonte: Elaboração própria

De maneira geral, foi percebido no caso dos endividados o uso dos pais como “bancos”, de maneira a captar empréstimos destes ou valer-se de seu melhor perfil de risco para contrair financiamentos e empréstimos à taxas de juros mais baixas. Outro caso interessante, foi o exemplo de Alessandra e Maurício, que se valeram de empréstimos de terceiros para montar um negócio. De maneira geral, no caso deles havia o discurso de que não havia vergonha com o endividamento e que percebiam a idéia de “honrar” as dívidas apenas na geração mais velha.

Em um trabalho campo realizado com agricultores familiares em um assentamento, foi notado o uso de cooperativas dentro da lógica financeira e, ao mesmo tempo baseados em laços de dom e contra dom, em que havia entre assentados lideranças religiosas que pautavam o empreendimento com base em um discurso de meritocracia e prosperidade. Por outro lado, deputados da bancada ruralista, através de emendas parlamentares, também se aproximaram dos assentados, deslocando as vantagens comparativas das políticas da mão esquerda do Estado; as políticas públicas de ajudas individualizadas, por sua vez, como o Pronaf, contribuíram para uma ação mais dentro da lógica do mercado e da individualização das propriedades.

No caso do Minha Casa Minha Vida, foi percebido também através de uma observação participante discursos contra o bolsa família e, ao mesmo tempo, não reconhecendo em si como ajudadas por políticas públicas, como o subsídio dado pelo programa ou as taxas de juros mais baixas. Em um caso particular, Camila e Marcos, ao buscar a compra de um imóvel, constataram uma elevação dos preços, atribuindo a responsabilidade para o programa Minha Casa Minha Vida. Tais fatores podem influenciar positivamente ou negativamente as percepções políticas e do modelo em termos de uma realidade econômica vivida no cotidiano.

Esse cenário demonstra que as políticas econômicas, monetárias, fiscais e sociais pensadas no centro, justificadas como instrumentos de geração de emprego e renda e melhoria social, podem ser apropriadas de maneira distintas, colocando dificuldades adicionais para a legitimidade de modelos de bem comum por períodos muito duradouros.

Nas entrevistas, foi percebido ainda outro elemento no que tange aos juros, que traz indícios de diferenças consideráveis nos pactos de economia moral aceitos entre os diferentes países no que tange aos juros.

Foi realizada uma entrevista com um jovem alemão e que em 2017 acompanhou a mãe, dona de casa, para financiar um apartamento, lastreada na renda do marido, operário.

Adicionalmente, foi realizada também entrevista com um brasileiro que viveu alguns anos na Alemanha, de maneira a comparar as percepções dos juros na vida cotidiana por uma pessoa que vivem as duas realidades, de maneira a extrair outros elementos dos *operadores meta-heurísticos morais* que são projetados sobre os modelos de cálculo dos juros brasileiros.

Os cálculos *eclipsam* muitas vezes pactos morais econômico-financeiros compartilhados, o que demonstra que no caso brasileiro não é a inflação em si onde se

repousava a inércia, mas sobre os juros que persistem para além das flutuações inflacionárias ao longo das décadas, em que o *gap quanti-quali* das análises do COPOM são a margem encontrada para sair de agente, que tem autonomia relativa em relação à estrutura, para maiores graus de liberdade da ação.

As comparações devem sempre ter o cuidado de um anacronismo social, histórico e econômico, porque em geral a realidade dos juros estão ancoradas em sistemas econômicos, sociais e de crenças muito distintas.

Em cima de tal fato, foram escolhidas diferentes faixas de financiamento e de renda do caso brasileiro para comparar com o caso alemão, focando a análise não à questões de especulação e de bem estar social referente à moradia, que já daria em si uma pesquisa à parte, mas comparar a realidade dos juros comuns praticados na Alemanha, comparados os juros mais baixos operados no setor imobiliário.

Uma primeira análise comparativa foi sobre a taxa de juros do cartão de crédito praticadas em alguns países, comparadas às suas taxas básicas de juros, inflação e taxa do cartão de crédito, com referência no ano de 2011:

Quadro 81: Taxa básica, inflação e taxa do rotativo do cartão de crédito

País	Taxa básica de juros	Inflação	Taxa cartão
Brasil	11%	6,50%	237,90%
Argentina	12,50%	9,70%	50%
Chile	5,30%	3,70%	40,70%
Peru	4,30%	3%	40%
México	4,50%	3,20%	36,20%
Chile	5,30%	3,70%	40,70%
Venezuela	24%	28%	29%
Colômbia	4,80%	4%	28,50%
Estados Unidos	0,50%	2,20%	22,90%
Alemanha	1,20%	2,01%	10,90%

Fonte: Elaboração própria com base em Época (2011)

Embora os dados estejam um pouco defasados, observa-se uma discrepância grande nos juros do cartão de crédito em relação aos praticados internacionalmente. O ano de 2016 fechou com a mais alta taxa de juros no rotativo do cartão de crédito, chegando a 484,6%, em que a inadimplência chegou a 37,2%, encontrando aí novamente um operador *heurístico* que produz uma retroalimentação entre os juros e a inadimplência.

De acordo com o entrevistado brasileiro, não se costuma utilizar o cartão de crédito na Alemanha, porque a grande maioria dos estabelecimentos não aceitam e os alemães preferem

não pagar as taxas de anuidade, o que teria trazido dificuldades à ele (ENTREVISTADO 2, 2017).

Para o caso de uma parcela considerável das classes sociais baixas e média, assim como foi concluído a partir da análise dos *Spreads*, o parcelamento do cartão de crédito é a possibilidade de atenuar o valor de compras de bens de consumo que não conseguiriam adquirir, o que indica que em algum grau há um menor poder de compra neste caso.

A idéia de justificação técnico moral é que, ao mesmo tempo em que do ponto de vista moral se imputa a pecha de “irresponsabilidade” como algo cultural dos cidadãos brasileiros, este é um mecanismo de disparo, como uma série de instrumentos de direcionar os comportamentos econômicos, de maneira a forçar a inadimplência.

A construção da aceitação da violência simbólica tem papel fundamental da mídia, onde reportagens rotineiramente imputam aos trabalhadores, que em média recebem até 2 salários mínimos ou R\$ 1.874 (72% da população em 2017), a culpa pela falta de planejamento e impulsos ao consumo, quando na realidade grande parte disso está relacionada à uma condição financeira muitas vezes abaixo do custo de vida.

Especificamente para o caso dos juros da casa própria, a mãe do entrevistado 1 mora na cidade de *Saarbücken*, capital do Estado de *Saarland-Alemanha* e desejava comprar um apartamento na capital.

Foram então levantados renda familiar, exigências para o empréstimos e alguns detalhes do imóvel pretendido.

Essa realidade foi comparada com preços de um apartamento em algumas cidades e utilizado o *Simulador da Caixa Econômica Federal*, tomando o exemplo de uma cidade da grande São Paulo e outra do interior. Foi tomado desde o caso de taxa mais baixa do *Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV)*, considerando uma pessoa que tenha uma renda de R\$ 3.000, que tenha dependentes e mais de 3 anos de contribuição do Fundo Garantidor por Tempo de Serviço (FGTS).

Além disso foram considerados apartamentos de menor metragem, para poder fazer uma melhor correlação adaptadas à realidades sócio econômicas distintas. Abaixo é apresentada a quadro 82, que faz uma comparação entre os financiamentos:

Quadro 82: Estimativas de financiamento de imóvel - Brasil versus Alemanha

(continua)

Apartamento	São Bernardo (PMCMV – R\$ REAIS)	São Carlos (PMCMV-R\$ REAIS)	Saarbücken (Euro - €)	São Bernardo (Pró Cotista - R\$ REAIS))	São Bernardo (SBPE - R\$ REAIS))
Área (metros quadrados)	57	48	77	57	57
Prazo do financiamento	30	30	Não informado	30	30
Renda	3000	3000	2700	7100,00	
Valor total financiamento	230.000,00	130.000,00	100.000,00	230.000,00	183.783,10
Valor financiado	118.137,64	117.000,00	100.000,00	195.500,00	183.783,10
Entrada	107.989,36	9.127,00	0	34.500,00	46.216,90
Taxa de juros (efetiva + TR 2016) % a.a	7,65	7,65	0,95	10,36	12,26
Inflação (a.a)	4,08%	4,08%	2,0%	2,0%	4,08%
Subsídio	3.873,00	3.873,00	0	0	0

Fonte: Elaboração própria

Diante da realidade dos juros no Brasil, a redução das taxas por meio do *Programa Minha Casa Minha Vida (PMCV)* foi um avanço que permitiu mais flexibilidade das exigências no acesso à casa própria. Porém, como efeito não controlado da política pública, a especulação imobiliária aumentou consideravelmente, em que o setor financeiro e imobiliário passou a utilizá-lo de “mecanismo de transferência de renda” dos mutuários para bancos e imobiliárias, evidenciado nos resultados financeiros no auge do programa. Por outro lado, proporcionou à muitas pessoas o acesso à casa própria, sobretudo na faixa 1 onde o subsídio chega a 90%.

Ao observar o gráfico, fica evidenciada as diferenças grandes em termos de juros, que não podem ser justificadas pela inflação ou mesmo pela inadimplência.

A CEF intensificou sua atuação, ocupando ainda mais um nicho de mercado que já dominava, cobrando taxas de juros bem mais baixas, ainda que altas no cenário internacional, permitindo um bom retorno das carteiras de crédito.

Na faixa de renda 1, no entanto, houveram políticas de subsídio de até 90%, mas em geral houve um menor número de construções comparadas às das faixas 2 e 3. Dentre os motivos, estavam os atrasos na caixa na compra dos terrenos, dificuldades de montar entidades de interesse social para mutirões, baixo interesse de empresários em atuar nesse

setor frente as exigências de habitabilidade ancoradas nos custos e atuação especulativa das imobiliárias locais, que em geral compravam terrenos que potencialmente seriam das zonas de interesse social (próximas à infra-estrutura pública já instaladas).

Ainda que seja inegável o avanço do acesso à casa própria, em que o Estado se colocou a rebaixar os juros em relação ao mercado, as taxas de rentabilidade são impressionantes, o que contribuiu para o resultado dos bancos públicos comparativamente no mercado, bem como uma capitalização intensa de construtoras, que passam a oferecer também produtos financeiros.

O Estado, dessa maneira, atua de maneira ambígua, fomentador da política pública e como credor dela na produção e consumo, contribuindo para um aprofundamento da *aculturação financeira* ao produzir mercados e produzir consumidores sob a lógica da ajuda individualizada.

Compreende-se que essa estratégia representava, para além dos objetivos apresentados aumentar o poder de intervenção, em que o Estado se tornava um competidor dentro da lógica financeira por meio de suas instituições.

Segundo o entrevistado 2, brasileiro que viveu na Alemanha, a rentabilidade em aplicações financeiras não é alta, o que obriga quem deseja maior rentabilidade a aplicar o dinheiro em outros países ou investir em um negócio.

Logo, o ponto de equilíbrio dos juros funciona como a definição de para onde pende a inércia dos sentidos dos usos sociais do dinheiro que serão perseguidos.

No caso brasileiro, a rentabilidade dos juros faz com que, tanto a classe alta como média proteja suas rendas valendo-se dos juros para manter ou ampliar o *pledge*, o que reforça a dimensão altamente regressiva dos juros, que em geral afetam de maneira intensa as classes sociais inferiores.

Uma sociedade orientada por juros altos, estimula a incorporação de uma cultura financeira especulativa, em que programa habitacional feito em termos de ajudas financeiras individualizadas contribuiu para uma maior incorporação da cultura financeira e para o reforço à crença na prosperidade e nos resultados como fruto de esforço próprio.

No condomínio estudado em São Carlos, foi constatado que uma parte considerável dos apartamentos eram desocupados, em que vários proprietários tinham comprado apenas para alugar.

Tal estratégia foi possível, pois muitos pais ou pessoas casadas informalmente utilizavam do fato de não constarem casas próprias em seu nome, o que permitia múltiplas compras por uma mesma família. Nas entrevistas realizadas, houveram inclusive relatos de gerentes de bancos que se valiam da posição para comprar mais de um imóvel, utilizando-se do nome de familiares.

Como a renda poderia ser comprovada por movimentação bancária, esse processo era em muito facilitado; isso demonstra a incorporação da lógica especulativa por parte de estratos sociais da classe média para ampliar o patrimônio, baseada em laços de *dom e contra dom* familiares internamente, mas em uma cultura financeira calculista e consequencialista externamente.

Isso demonstra na prática que as significações sociais do dinheiro financeiro e os laços de solidariedade podem se recombinar, na objetivo de defesa do grupo e se lançar como um desafio de compreensão da complexificação de uma sociedade em que os políticos já não conseguem responder como eficácia retórica.

De toda maneira, compreende-se que a justificção moral dos juros na penalidade aos “*irresponsáveis*” mascara que os juros são, na realidade brasileira, uma espécie de “*política privada de transferência de renda*” para o topo da pirâmide social e que o Estado não tem, até então, força para mudar esse ponto de equilíbrio estabelecido por parte das instituições financeiras brasileiras.

Mesmo mudanças sutis como a política de valorização do salário mínimo disparou críticas e reações generalizadas dos empresários, os quais justificavam que aumentos teriam que ter lastro na ampliação da produtividade, como era o caso de Armínio Fraga nas eleições de 2014.

7.5 O gap quanti-quali no COPOM e a operacionalização computacional da performatividade monetária

Dois departamentos do BCB são considerados centrais sobre a política monetária: o *Departamento de Estudos e Pesquisas (DEPEP)*, subordinado ao *Diretoria de Política Econômica* e o *Departamento de Operações de Mercado Aberto (DEMAB)* subordinado à *Diretoria de Política Monetária*. Um elemento da cena 3 tem uma situação que foi refinada, uma vez que a inflexão dos juros em 2011 foi amparada nos cálculos de um software.

Durante o segundo governo o Lula e governos Dilma, o Departamento de Estudos de pesquisas (DEPEP), passa a ganhar centralidade com o desenvolvimento de modelos econométricos para análises de conjuntura, à luz de experiências do campo global dos bancos centrais.

Deste Departamento saíram diretores como o *Tombini*, que se tornou presidente do BCB e *Carlos Hamilton de Araújo*, que foi o primeiro funcionário de carreira a ocupar a diretoria de política econômica, depois de uma série de economistas mais ligados às finanças e doutorados nos Estados Unidos: *Sergio Werlang*, *Afonso Bevilaqua* e *Mário Magalhães Carvalho Mesquita*.

A passagem dos economistas pelas diretorias de política econômica, política monetária e assuntos internacionais em geral eleva o capital simbólico dos agentes, aumentando as chances de empregabilidade em grandes instituições financeiras. Werlang se tornou vice-presidente da área de finanças e risco do banco Itaú e Mário Magalhães Carvalho Mesquita ocupou o cargo de Ilan Goldfajn como economista chefe do Itaú, quando este foi para a presidência do Banco Central em 2016.

A maior parte dos diretores das áreas monetárias e econômicas do governo de Cardoso foram contratados por bancos ou se tornaram sócios de corretoras ou, ainda, cargos executivos em grandes empresas. O mesmo não aconteceu na mesma quantidade com agentes dos governos de Lula e Dilma.

No centro desse jogo, está o *interlocking* e o *capital informacional* acerca do ritual e das ferramentas do Banco Central. Os sistemas de previsão, nesse sentido, uma vez que são secretos, elevam o capital simbólico daqueles que passaram por diretorias e departamentos que tem acesso à eles.

O Banco Central da Inglaterra batizou o primeiro modelo de análises de conjuntura para definição dos juros com a sigla *BEQM*, em uma homenagem ao jogador de futebol *David Beckham*; a Colômbia criou o *Patacon*, em homenagem a uma *tortilha* popular no país; o Canadá tem o *ToTem*, em alusão à escultura indígena encontrada no norte do continente; na Nova Zelândia criaram o *Kiwi*, uma fruta local e o Brasil batizou o seu de *Samba* (VALOR, 2013d).

Em comum nas nomeações, uma estratégia implícita: a mensagem de que os modelos são adaptados às realidades nacionais e, portanto, suas previsões não podem ser descobertas pelos outros bancos centrais.

Os modelos econômicos dos Bancos Centrais tem como principal referência o *Dynamic Stochastic General Equilibrium (DSGE)* que, conforme o nome tem um viés neoclássico. A principal referência foi o desenvolvimento desse modelo para a Zona do Euro pelos economistas *Frank Smets* do BCE e *Raf Wouters*, do Banco da Bélgica (Valor – o samba dos juros). Nesse sentido, o modelo carrega em si um viés de metas de inflação do *Banco Central Europeu*.

Os modelos *DSGE* seriam uma resposta às críticas aos velhos modelos macroeconômicos utilizados nos anos 1970 e 1980, baseadas na curva de *Phillips* e sua ordem inversamente proporcional entre inflação e emprego. Tais modelos colocavam famílias e indivíduos com ações exageradamente homogêneas em qualquer cenário econômico, com o adicional grave de se basear em séries históricas.

As visões de Robert Luccas sobre as expectativas apontaram a limitação desses modelos. Esses modelos ainda tem uma rigidez econométrica, mas contornam as críticas, incorporando agentes racionais como empresas, famílias e governo, que dão respostas diferentes a cada situação, mas agindo de acordo com a teoria microeconômica (VALOR, 2013d).

O *SAMBA* é definido como “*Modelo Analítico Estocástico com uma Abordagem Bayesiana*”. O grupo criador foi coordenado por André Minella, que em 2013 era secretário-adjunto de política econômica no Ministério da Fazenda; economistas do DEPEP assistiram apresentações dos criadores *Smets* e *Wouters* em congressos; um dos colaboradores de ambos participou de um seminário de metas de inflação promovido pelo *Banco Central do Brasil* (VALOR, 2013d).

Embora o Banco Central guarde esse *software* em sigilo, o *interlocking* de agentes entre o setor público e privado os coloca potencialmente em situação privilegiada de conhecimento do software e da predominância das ordens de valores que podem estar *encapsulados*. Ao mesmo tempo, diretores e funcionários que passem por esse projeto potencialmente aumentam seu capital simbólico para futuras contratações.

Alguns traços característicos foram incorporados, como meta de *Superávit Primário*, indivíduos que não tem acesso ao sistema financeiro e por este motivo não tomam empréstimos que contribuiriam para suavizar ciclos de consumo; importação de muitos bens intermediários e poucos bens finais.

Todos membros do projeto tinham pós graduação em economia, em que o DEPEP tinha 50 pesquisadores, com 39 doutores e 11 com mestrado. Dos doutores, 9 fizeram doutorado no exterior; boa parte por um programa de incentivo do Banco Central (VALOR, 2013d).

Alguns que tinham base em engenharia contribuíram na computação mais avançada, com destaque a Marcos de Castro, engenheiro mecatrônico com doutorado na *Duke University*, e Rafael dos Santos, engenheiro civil. Marcos fez o seguinte relato:

O DSGE não é um monstro. Já é uma técnica bem comum na academia", relata. "No primeiro dia de aula do meu Ph.D, o professor avisou logo que teríamos que dominar os modelos DSGE para concluir o doutorado." (VALOR, 2013d).

Segundo a reportagem, o programa apontava que a deterioração do ambiente internacional por conta da crise européia. Quando analisados os posicionamentos dos agentes no jornal Valor quando da inflexão dos juros em 2011, de início os agentes criticaram muito o banco central mas, pouco a pouco, foram admitindo que o cenário mais pessimista sobre o impacto da crise européia se consolidou.

Uma vez que o modelo é secreto, aventou-se especulações de que este modelo seria uma forma oportunista de baixar os juros, ao passo que para outras isso seria a prova de ser um excelente modelo, uma vez que anteviu o que até então estava fora dos cálculos dos analistas econômicos.

Segundo a reportagem, em meados de maio de 2013, quando estava no auge a discussão as projeções da inflação e seu impacto nos juros, ao passo que o DEPEP indicava uma inflação de 5,1%, os TOP 5 do *ranking* FOCUS indicavam inflação de 6% para 2014 que, no final ficou em 6,41%.

Isso pode indicar não só problemas de calibragem dos modelos econométricos, mas sobretudo as práticas de profecia autorealizante, direcionando as expectativas. Adicionalmente, o uso do software por agentes de inclinação mais *Dovish* traz indicativos de que buscavam no programa um apoio para auferir maiores graus de liberdade em relação às previsões de mercado.

A troca de pacotes conhecidos por um *software* secreto pode contribuir para tirar vícios e capacidades de controle por parte do mercado. Há, dessa forma, a própria especulação em cima do *software* como disputa de expectativas.

Como o software é secreto, talvez nunca saibamos, mas o *Samba* pode ser utilizado como instrumento do jogo de expectativas. Na dúvida, cada agente público ou privado tem um modelo de análise próprio, colocando os modelos em disputa.

As projeções, segundo valor, são mais distantes da média das projeções de inflação para os 12 meses seguintes do que as do mercado financeiro; há um distanciamento de 0,58 ponto percentual menor que a inflação média de fato ocorrida, ao passo que o mercado financeiro subestima o percentual de inflação em 0,46 ponto.

Isso pode representar uma possível calibragem intencional, como uma crença prescrita no modelo justamente em um período em que agentes mais *Dovish* foram alçados às diretorias e chefias de departamento nos governos petistas. Em outras palavras, se os agentes competentes passassem a acreditar na validade do software, ele poderia ganhar centralidade como profecia auto-realizante.

É interessante, no entanto, ponderar a opinião dos pesquisadores sobre a interferência do Banco Central:

Uma coisa curiosa é que, no passado, quando o Depep não tinha a qualidade técnica de hoje, ele parecia ter um peso muito maior nas decisões do Copom", afirma Kanczuk. "Agora, quando o departamento ficou muito melhor, seu peso nas decisões parece bem menor."

Esse fator indica que de fato as tensões na definição dos juros acabam por repousar na fronteira entre o COPOM de um lado e FEBRABAN e ANBIMA de outro.

7.6 A cena 3 e os economistas chefe *para-governamentais*

As narrativas dos economistas chefe podem causar, aos mais desavisados, a dúvida se tratam de economistas da Fazenda e banqueiros centrais dos grupos políticos à que estão ligados ou, o que seria mais esperado, propriamente economistas chefe das instituições financeiras.

Conforme apresentado na cena 3 sobre as disputas nos juros e sobre sua visão das medidas tomadas pelo governo, os posicionamentos do economista chefe do Itaú e do economista chefe do Bradesco eram praticamente opostas.

Uma vez considerando que tais instituições tem domínio dos instrumentos financeiros, tais posições distintas não parecem estar ancoradas em análises estritamente técnicas, mas antes ligadas aos seus objetivos de portfólio e, por extensão, às arenas político-econômico financeiras à que estão ligados.

No mundo inspirado no capítulo 3, foi demonstrado como as origens do Bradesco prescreveram um *portfólio* distinto do Itaú, bem como uma cultura organizacional também muito distinta, mais ligado à “bancarização dos pobres” e prestação de serviços em duplicatas e financiamento à empresas. Os discursos de Fernando Honorato Barbosa na cena 3 indicam uma adesão ao governo de Dilma.

De maneira a refinar um pouco mais a cena, este agente foi investigado em sua formação e em suas ligações no LinkedIn. Graduado e com mestrado em economia, ambos pela USP, teve experiência no *Bank Boston*, *BBVA* e Bradesco, onde neste último trabalha há 14 anos e ocupou 5 cargos. Ao acessar sua rede no *linkedin*, é possível observar um reconhecimento mútuo entre outros economistas chefe e agentes que são elo entre vários destes economistas no *LinkedIn*, como Otaviano Canuto, executivo do Banco Mundial:

Quadro 83: Competências e recomendações à Honorato no LinkedIn

Nome	Competências e recomendações em destaque
Bradesco/Fernando Honorato Barbosa	Macroeconomics (99); especialistas (11) Otaviano Canuto – executivo no Banco Mundial Cristiano Souza – JP Morgan Alexandre Pundek Rocha – Assessor Senior Gabinete do Banco Central (assessoria em assuntos macroeconômicos como membro não votante COPOM) Marcelo Kfoury Moinhos – Citibank José Ronaldo de Castro Souza Junior – Diretor de Macroeconomia IPEA Ana Maria Bonomi Barufi - Bradesco José Francisco Lima Gonçalves – Professor FEA-USP Cristiano Oliveira – Banco Fibra Roberio Costa – Unicred Fabio Akira Hashizume – JP Morgan Marcelo Ávila – Instituto Aço Brasil Frederico Turolla – PEZCO Pesquisa e Consultoria Financial Markets (86); especialistas (12) Alexandre Mathias - BRAM Luiz Galvão - MD Investment Bank Joel Machado – GFI Group - Fenics Ana Lucia Bucheb – Bradesco – Private Banking David Beker - Bank of America Merrill Lynch Jose Francisco Lima Gonçalves – Professor FEA-USP Ricardo Kuplich - KP WEALTH MANAGEMENT Dalton Gardimam – Bradesco Corretora Sid Sergio Mohammed – MSCI Inc Robert Awerianow – Sales Trader – Bradesco Leonardo Gazal – LLC Econometrics (58); especialistas (6) Otaviano Canuto – executivo no Banco Mundial Ana Maria BonomiBarufi – Bradesco Lloyd Blenman – Professor de Finanças - University of North Carolina-Charlotte Alexandre Pundek Rocha – Assessor Senior Gabinete do Banco Central (assessoria em assuntos macroeconômicos como membro não votante COPOM) Joe Akira Yoshino – Professor FEA-USP e FIPE

Fonte: Elaboração própria com base em LikedIn (2017)

Um destaque é o vínculo com *Alexandre Pundek Rocha*, um membro não votante do COPOM e que é assessor do gabinete da presidência.

Esse agente chama a atenção pela longevidade no cargo, mais duradouro do que dos próprios presidentes que pelo Banco Central passaram. Em 1999, na esteira dos escândalos ele foi um dos acusados de terem vazado as informações à Salvatore Cacciola na esteira dos escândalos do governo Cardoso, mas foi concluída que a ajuda bancos tinham amparo legal.

O próprio Armínio Fraga, concluindo uma auditoria interna afirmou que:

"A comissão concluiu que não há nada que desabone o senhor Pundek, que continua na função de consultor do BC e de secretário-executivo do Copom (Comitê de Política Monetária, que reúne os diretores do Banco Central)", afirmou Fraga. [...] "O relatório aponta que os procuradores do Dejur concluíram que o BC tinha autorização legal para fazer as operações." (FOLHA, 1999).

Rocha havia se encontrado duas vezes com o empresário Salvatore Cacciola e fez o relatório sobre o pedido de socorro bancário.

O que chama mais a atenção da centralidade desse ator não são as possibilidades de estar envolvido nos casos, mas a sua transitoriedade entre as gestões e as atuações profissionais que faz uso por meio dessa posição privilegiada:

Quadro 84: Cargos e funções de Pundek

Cargos	Descrição
Conselheiro Senior BCB (1996-2012)	Aconselhar os membros da diretoria sobre questões macroeconômicas. Representar o Conselho em reuniões, seminários no Brasil e no exterior. Participar como membro não votante do Comitê de Política Monetária (COPOM). Contato com agências de rating, investidores estrangeiros e analistas em assuntos bancários centrais.
Assessor Sênior no gabinete do presidente	Assessor a Diretoria do BACEN em assuntos macroeconômicos e participar como membro não votante das reuniões do COPOM;
Consultor de macroeconomia	Aconselhar sobre questões macroeconômicas brasileiras por meio de contato pessoal ou conferência telefônica. Faço apresentações e discursos sobre o Brasil com base na experiência pessoal do <i>Banco Central do Brasil</i> . Para me manter atualizado participo de seminários e mesas-redondas em grupos de reflexão como a Casa das Garças e o IBRE no Rio e CDPP, Insper e IFHC em São Paulo e frequentes reuniões e discussões com uma ampla rede de contatos.
Sócio Macrodata dos Sistemas Gerenciais	Promover o Macrodados, um Espaço de Trabalho com mais de 12.000 séries temporais sobre o Brasil e a Economia Global que lhe permite fazer cálculos, econometria, gráficos e exportar sua base de dados para planilhas Excel.

Fonte: Elaboração própria com base em Likedin (2017)

Notou-se duas informações relevantes: a participação na Casa das Garças e Instituto Fernando Henrique Cardoso (IFHC), que são espaços de circulação da arena político-econômico-financeira do PSDB. Outro ponto importante é sua consultoria sobre modelos

econométricos. Ao analisar a rede ampliada, incluindo os economistas das agências de *rating* foi possível ver quem grande parte tem interesses em Ricardo Amorim e Iam Bremmer.

Iamm Bremmer tem graduação em ciências internacionais e mestrado e doutorado em *Stanford*. Foi colunista e editor da revista *Time Magazine* e é proprietário da *Eurasia Group*, que produz análises políticas para o mundo todo.

Ricardo Amorim é proprietário da *Ricam Consultoria* e é apresentador do *Globo News* no *Manhattan Coneccion*, funcionando como interlocutor importante entre agentes financeiros dos Estados Unidos e do Brasil. Embora seja economista, o papel desses agentes é menos pelo seu capital acadêmico (que serve mais como capital simbólico) e mais pela sua capacidade de exercer profecias realizantes; sua fala é importante pelo que ela pode induzir em termos de *performatividade*, reforçado pela sua centralidade.

Amorim foi eleito pela *Revista Forbes* entre os 100 brasileiros mais influentes e o economista mais influente do Brasil; foi escolhido também entre os melhores palestrantes mundiais pelo *Speaker's Corner*, atuando também como mediador de debates em eventos, conferências e congressos ao redor do mundo, o que o coloca como ponto de conexão entre redes (LIKEDIN, 2017c). Amorim passou por empresas como a *Sicente Generale, Itaú, Bank Boston, Radio Eldorado*, dentre outros.

No que tange especificamente a parte de consultoria da Ricam, ela propõe prever tendências econômicas e traduzi-las em ações estratégicas e financeiras específicas, tanto em economia, investimentos e gestão financeira, mas também de planejamento estratégico para alinhar os planos ao cenário macroeconômico global e brasileiro.

Uma análise da narrativa desse agente no contexto da crise de 2008 foi realizada, de maneira a depreender do discurso que tipo de influência se desejava direcionar. A palestra foi dada em agosto de 2008 no *CONARH* (Congresso Nacional de Gestão de Pessoas), no *Expo Center Transamérica*, e o tema principal era “*Cenários Mundiais e os impactos no Brasil*”, em plena crise financeira:

Apesar de tudo eu sou economista, o que isso quer dizer? Economistas, por alguma razão que eu não sei qual é gostam de más notícias...eu resolvi trazer uma e essa infelizmente é uma grande má notícia; eu imagino que todos aqui ou pelo menos a imensa maioria devem ter ouvido a expressão década perdida se referindo a década de 1980. A má notícia é: fomos enganados! Nós não perdemos uma década, nós perdemos uma geração; basicamente a nossa. O mau desempenho econômico brasileiro, ele vem acontecendo a uma coisa de 30 anos, e a conseqüência desse desempenho ruim num período muito longo é...todos os problemas que a gente vê no país hoje; desempenho bom ou ruim econômico no longo prazo, muda um país, e a

razão que eu falei que hoje nós temos razões de sermos otimistas é que todas as condições estão montadas para que as próximas 3 ou 4 décadas, não sejam como as últimas, não sejam como as anteriores. O Brasil entre 1979, sustentou uma média de crescimento de 7% ao ano, foi uma das maiores do mundo nessa época, e foi daí que surgiu a idéia de Brasil país do futuro e esse futuro teria chegado se o Brasil tivesse mantido essa média de crescimento; o que aconteceu é que essa média de crescimento caiu para cerca de 2,5% a partir da década de 1980 até recentemente

Essa fala evidentemente está errada ao afirmar o crescimento do PIB até antes de 2008 ter sido de 2,5%. No entanto, agentes centrais que tem à sua disposição meios amplos de comunicação, além de uma legitimidade em capitais análogos aos financistas contribui para a “*produção de realidade*”.

Depreende-se dessa parte da análise, que há um efeito dialético entre a *doxa* (em que a mídia tem papel fundamental), os economistas chefe que contribui para o direcionamento das expectativas. Visto isso, caminhamos então para o último *momento crítico*, em que depois se desdobrará em enquadramento *hawkish*, escândalos e crise política.

7.7 Independência do Banco Central e as eleições de 2014: a disputa entre as arenas *Hawkish* e *Dovish*

Em 2014, já haviam alguns quadros de desequilíbrio fiscal por conta da redução da arrecadação, fruto da queda dos preços das *commodities* e das desonerações fiscais.

Esse processo se tornou uma janela de oportunidade ideal para o aprofundamento das acusações das instituições financeiras sobre a política fiscal. Adicionalmente, o embate dos juros e dos *Spreads* levou o Bradesco a reposicionar o discurso em crítica à política fiscal, com a responsabilização e constituição de um acordo que colocou Joaquim Levy do Bradesco no Ministério da Fazenda.

Nas eleições de 2014, havia uma forte polarização política, em que o inesperado centro do debate girou em torno da independência, transparência e autonomia do Banco Central. Como já discutido no capítulo 3, essa foi uma disputa de fronteira público privada em torno dos juros, construída desde o século XVII na Inglaterra, opondo a Coroa e aliados das Companhias das Índias à burguesia financeira e, posteriormente entre a burguesia financeira e industrial.

Contraditoriamente, pautar o tema de política monetária não é inteligível à grande parte da população, pelas dificuldades esperadas de traduzir os impactos dos direcionamentos do banco central em termos de política monetária na vida cotidiana.

Chamou a atenção o posicionamento sobre o tema da coordenadora da campanha presidencial de Marina Silva (PSB-Rede), Maria Alice Setúbal, mais conhecida como Neca Setubal, da família de controladores do Itaú.

Neca é presidente de duas ONGS: o *Cenpec (Centro de Estudos e pesquisas em educação, cultura e ação comunitária)* e a *Fundação Tide Azevedo Setúbal*, que oferece cursos e projetos culturais na Zona Leste de SP. Ela contribuiu para a criação do partido Rede Sustentabilidade que, por não conseguir ficar pronto a tempo de concorrer nas eleições, acabou por coordenar a campanha de Marina à presidência pelo PSB, após a morte de Eduardo Campos.

Pelo fato de ter coordenado a campanha e também o programa de governo, suas propostas chamaram a atenção menos pela parte educacional e mais pelo posicionamento contundente em política monetária, o que permite afirmar sobre a realidade inescapável que sua posição de uma das principais herdeiras do maior conglomerado financeiro da América Latina acaba por demandar tal posicionamento e ter mais peso do que a pauta educacional.

Um ponto importante da entrevista dada pela educadora à Folha, foi com respeito à indicação de metas de inflação ainda mais rígidas que os 4,5%, propondo que ela fosse de 3% ao ano:

Dessa forma. Exatamente. Que ele quer que a meta de inflação vai para o centro, vai para 4,5%, e depois, ao longo do governo de quatro anos, chegar a 3%. Isso está explícito (FOLHA, 2014)

Essa previsão já constava no programa do Eduardo Campos e seria mantido, mas havia uma divergência com respeito à autonomia do Banco Central, pois Marina a princípio não queria assumir esse ponto:

Vai assumi-los, vai assumir todos os programas. Talvez ela tinha se posicionado em alguns pontos de uma forma diferente do que Eduardo, no caso, por exemplo, de Banco Central (FOLHA, 2014)

[Entrevistador] **Pois** **é.**
Isso é um tema que ela, pessoalmente, achava que não era necessário ter uma autonomia formal do Banco Central, embora, vamos dizer, o conteúdo dos dois é o mesmo, porque ela acredita na importância da autonomia do Banco Central, e ela não achava que precisaria...

[Entrevistador] **De** **uma** **lei...**
De uma lei para dar mais autonomia, mas eu acho que são os consensos, como a gente falou, existiam diferenças e o programa dele reflete o que é de consenso, então ela, enfim, aceitou isso.

[Entrevistador] **Posso entender então, que no caso do Banco Central, foi bom que você citou, seria a minha próxima pergunta, como o Eduardo propunha fazer um Banco Central com autonomia, mandatos para o presidente do Banco Central para os diretores, mandatos não coincidentes, inclusive ele falava, não é como o do presidente da República, isso tudo está mantido e será assumido pela**

Marina?

Será assumido pela Marina. Marina, a declaração dela é que ela vai assumir todos os compromissos do Eduardo.

Entrevistador] Entendi. No caso do Banco Central, portanto, é essa lei que seria proposta?

No caso do Banco Central, é lógico que a gente ainda nem discutiu nada sobre o programa até agora, que isso não foi possível nesse espaço, mas dentro dessa declaração geral, enfim, muitas vezes ela falava "bom isso não era a minha posição, mas essa foi a posição do Eduardo e a gente concordou com isso". Então, ela vai assumir essas posições.

[Entrevistador] A autonomia do Banco Central? É. (FOLHA, 2014)

Percebe-se que há uma imposição da visão financista nesse caso. Ao longo da entrevista, Neca Setúbal menciona a boa relação que Marina teria com o mercado financeiro e também com seu irmão, presidente do Banco Itaú; o recado subjacente à essa boa relação era, naquele momento um aceno para um possível novo governo não intervencionista.

O jornalista insiste na pergunta da manutenção da questão da autonomia do banco central, do controle da inflação e do ajuste fiscal e se a Marina de fato ia assumir esses pontos que estava no programa de Eduardo Campos:

Vai, certeza. Isso certeza. E eu acho que o principal também, acho que as pessoas que estarão... O mercado visualizando as pessoas que estão ao lado dela é que vão dar muito mais essa segurança ou não. Ela já tem vários economistas que sabem, mas eu acho que **terão outras pessoas mais operadoras**. Então eu acho que tem **[Eduardo] Giannetti, André Lara Rezende, Eliana Cardoso, José Eli da Veiga**, são economistas que eu entendo, pelo olhar do mercado, e até porque eles se colocam dessa forma, eles têm um olhar mais acadêmico mesmo, mas **são economistas que não têm uma visão heterodoxa, quer dizer, são economistas que têm uma visão dentro desses conceitos que estão no programa**. Então esses economistas é que estão respondendo à Marina, **são economistas que vieram com a Marina, nem são economistas que eram ligados ao Eduardo**. Então, eu acho que eles já dão um certo aval para o mercado embora eu entenda que não seja suficiente porque eles são mais teóricos. Eu acredito que ao longo da campanha nós vamos ter outras pessoas que estarão se aproximando, que são mais, vamos dizer, operadores, vamos dizer assim. (FOLHA, 2014)

Nessa fala, Setúbal já deixa claro que os economistas do entorno de Marina já eram ortodoxos no campo acadêmico e que os novos que apareceriam poderiam ser mais ligados a atuação no mercado financeiro. Um dos pontos relevantes é que Setúbal participa do conselho consultivo do Banco, o que indica que em algum grau estava ligada mais diretamente aos interesses da instituição, mas ela reforça que não haveria conflito de interesses:

[Entrevistador] No seu caso, se você vier participar do governo teria um conflito de interesses?

Eu acredito que não porque eu sou acionista do banco Itaú, logicamente faço parte

da família, mas eu nunca ocupei nenhum cargo no banco nem no Itaú Social. Eu nunca participei. Eu participo do conselho consultivo que não é nem deliberativo. Então eu acho que eu nunca tive um cargo no governo, e eu acho que não. Mas é interessante Fernando, que outro dia eu estava com meus irmãos e a gente estava conversando, pensar, olha que o Brasil foi outro Brasil. Pensar que, primeiro o meu pai [Olavo Setúbal, 1923-2008] foi convidado a ser presidente do Banco Central, ela não aceitou, **foi na época do [governo] João Figueiredo [1918-1999]**, mas imagina que conflito de interesse que seria, mas se passava naquela época. Ditadura. E outra coisa, ele participava, depois ele não, porque ele saiu da presidência do banco, não sei, mas o **José Carlos Moraes de Abreu, que era presidente do banco, participava do Conselho Monetário Nacional [risos]**, outro mundo né. Outro mundo, queria dizer. **Isso que era conflito de interesse real.** (FOLHA, 2014)

Como já apresentado na tese, essas relações deixam de ser explícitas e assumidas por uma das herdeiras, para ficar mais implícitas.

Os banqueiros, nesse sentido, evitam ocupar diretamente alguns cargos relevantes, mas tem total poder e controle nos direcionamentos do banco; tal processo é análogo no Bradesco e também no Itaú, em que os principais acionistas participam muitas vezes em conselhos consultivos, conferindo a idéia de autonomia decisória dos economistas chefe. A ligação de Marina Silva com o mercado financeiro era mais relacionado à Natura, por meio de Guilherme Leal e o próprio Itaú:

Acho que a Marina tem essa capacidade, embora todo mundo fale que ela é intransigente, que ela não tem diálogo, mas **ela é a pessoa que eu conheço que tem essa capacidade de conversar com o Roberto [Setubal]**, meu irmão, e com outros e todo mundo e eu acho que eu também tenho, assim, de outro jeito. (FOLHA, 2014)

Observa-se, dessa maneira, uma aproximação a qual ficaria difícil de não posicionar em termos de conflitos de interesse. No que tange à metas de inflação Setúbal afirma:

[entrevistador] No caso da inflação, Neca, queria voltar para o aspecto da operacionalidade de trazer a inflação para o centro da meta, hoje a inflação anual no Brasil é perto de 6,5% que é o teto da meta, a meta é de 4,5% ao ano. **Para trazer para 4,5%, o que todo mundo diz é que seria necessário tomar algumas medidas ortodoxas.** O programa explica de alguma forma como ao longo de quatro anos isso vai ser possível? Não. Assim, nesse detalhe não, mas, vamos dizer, o programa foca pontos muito claros, e agora não dá... Eu entendo o que você está falando e o programa não explicita como que isso vai acontecer, mas **o programa destaca metas da inflação, o tripé [macroeconômico], enfim, e depois destaca, muito fortemente, há declarações do Eduardo, a reforma tributária.** Então, isso com essa responsabilidade fiscal muito grande que o Eduardo falava, Marina vai manter isso também, que nos primeiros meses ele ia entregar no Congresso uma proposta de reforma que vai se dar ao longo do governo dele.

[entrevistador] O Eduardo Campos falou várias vezes nas entrevistas sobre economia, meta de inflação, que é um tema muito importante para um país como o Brasil. **E falava que ao longo de quatro anos ele perseguiria a redução dessa meta para que em 2019 o Brasil pudesse assumir uma meta de inflação menor,**

de 3% ao ano. Isso vai estar explicitado no programa?
Vai. (FOLHA, 2014)

É interessante observar como Setúbal deixa a entender que devido à morte recente de Eduardo vários pontos ainda não tinham sido alinhados, mas que haveria manutenção e um aprofundamento da ortodoxia econômica e austeridade fiscal. Este é um ponto marcante em toda entrevista:

O que eu disse já mais de uma vez, a presidente Dilma tem muita dificuldade em reconhecer os problemas do seu governo, e se não os reconhece começa a passar uma sensação, uma situação de desconfiança em relação ao seu governo em um próximo mandato. **Nós defendemos sim a autonomia do Banco Central, porque esse governo, com atitudes que tem tomado, com políticas erráticas tem feito com que a autonomia de fato fosse completamente depreciada, por isso precisa institucionalizá-la.** A postura que vem sendo assumida, de dizer que está tudo colorido é uma atitude que não ajuda a resolver os problemas (MARINA SILVA, 2014)

Aqui novamente, além de Illan ter manifestando o incômodo com a intervenção nos juros, Setúbal também manifesta essa mesma contrariedade. Em uma entrevista dada por Aécio Neves em maio de 2014, 7 meses antes da eleição para o UOL, mais uma vez há o enfoque sobre a questão da autonomia do Banco Central na campanha eleitoral, como vemos a seguir:

O banco central deve ter sua autonomia ampliada, se sim como?

Ele deverá ter a independência formal garantida...

Em lei?

Num primeiro momento não acho necessário; através de uma resolução presidencial que determinará que o Banco Central tenha a missão de obviamente controlar a moeda, de controlar a inflação e de manter...

Isso já tem ne?

E de manter, e de manter saudável o nosso sistema financeiro, essas são missões do Banco Central. **Acredito que um governo com o perfil do nosso governo, não é um governo intervencionista quanto o atual**, isso seja num primeiro momento suficiente para garantir essa autonomia. Eu não me fecho à uma discussão de lá adiante de uma eventual autonomia em lei; não acho isso necessário, porque é a autoridade presidencial que vai garantir que essa autonomia seja exercida permanentemente. (FOLHA, 2014b)

Como se observa, Aécio Neves fala da autonomia que ele representa, por seu partido ser menos intervencionista, mas não apresenta a inflexão de autonomia em lei como proposta por Setúbal. No caso de Dilma, quando questionada sobre sua posição acerca da autonomia do Banco Central, afirmou em entrevista em setembro de 2014, em plena campanha eleitoral:

O que o congresso faz com o Banco Central; chama o Banco Central e manda ele prestar contas [os bancos...]Vão definir a taxa de juros, o câmbio, as condições de

política de crédito, serão definidas autonomamente pelo Banco Central sem prestar contas ao executivo, nem sequer ao legislativo (DILMA, 2014)

Dilma indica inclinação diferente dos dois candidatos, afirmando da necessidade do BCB prestar contas ao poder legislativo, como representante do povo.

Chama a atenção que um debate tão distante da compreensão do eleitorado médio tenha ganhado centralidade entre os presidenciáveis, sobretudo daqueles com relações mais próximas e explícitas com banqueiros. Tal tema passou a ocupar inclusive as propagandas eleitorais; na propaganda eleitoral veiculada na TV da então candidata Dilma Rousseff é feita uma síntese sobre o tema:

[Apresentador 1] A autonomia jurídica do Banco Central que Marina defende é outro perigo para o país [Apresentador 2] Tornar o banco central independente é tirar do presidente da república e do congresso nacional, eleitos pelo povo, as decisões sobre política econômica do país, para entregá-las aos bancos [Apresentador 1] Ou seja, os banqueiros e seus técnicos passam a decidir sobre juros, preços, salários, câmbio, política externa e orçamento [Locutor] Poder sem limites dados aos bancos foi um dos maiores responsáveis pela grave crise internacional iniciada em 2008, que fez evaporar 60 milhões de empregos no mundo (DILMA, 2014b)

Vemos na narrativa uma vinculação entre o controle dos instrumentos de política monetária e o impacto que isso causaria na vida cotidiana, de maneira a tornar essa interpretação inteligível do grande público. Através dessa propaganda eleitoral, foi feito um jogo de imagem que mostra um possível desempregado, num dia noturno e chuvoso como analogia de um dia ruim em vez de bom, vendo gráficos de operações do mercado financeiro em telas, como se pode observar:

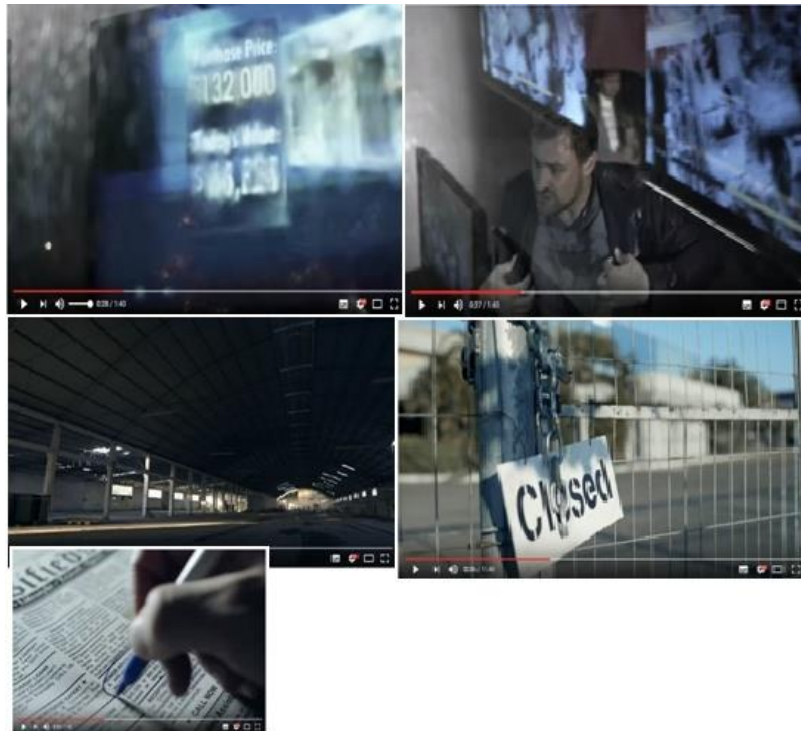


Figura 62: Propaganda eleitoral do Partido dos Trabalhadores contra a independência do Banco Central
Fonte: DILMA (2014b)

O jogo de imagens apresenta um homem provavelmente em situação de desemprego, confrontado diante de si com os ganhos do mercado financeiro. Posteriormente, é apresentada um galpão que passaria a idéia de uma empresa falida e desemprego, tudo por conta da independência do banco central, o qual seria instrumento, ao passo que a pessoa estaria posteriormente nos classificadas procurando um emprego.

As imagens confrontam, portanto, uma diferenciação entre governos intervencionistas e não intervencionistas, impingindo uma moralidade negativa ao mercado financeiro. Logo depois, ao final da propaganda aparece Dilma Rousseff, falando sobre como a intervenção via bancos públicos favorece a economia:

[Dilma] Enquanto milhões de empregos foram dizimados no mundo todo, o presidente Lula e eu usamos os instrumentos de política econômica à nossa disposição, em especial os bancos públicos para enfrentar a crise. Baixamos juros, aumentamos o crédito e ampliamos os investimentos. Assim, preservamos os empregos, os salários e não deixamos a crise entrar com força na casa das pessoas. O programa econômico de Marina, de como eu já disse, prevê a redução de subsídios dados pelos bancos públicos, não enfrentaria a crise dessa maneira, prevaleceria a lógica financeira fria, o que colocaria em risco todos os programas e ações que dependem de subsídios dos bancos públicos, como o Minha Casa Minha Vida, O Plano Safra da agricultura familiar e a

agropecuária, e as obras para o transporte urbano de massas que estamos realizando; isso para citar apenas alguns exemplos (DILMA, 2014b)

Como podemos observar o governo vinculava a necessidade de o Banco central se reportar ao governo para que intervenções econômicas possam ser feitas na direção de programas que permitam acesso à casa própria e gerem emprego e renda.

Na campanha adversária à reeleição, os adversários centraram no tema da inflação, uma vez que havia uma tendência altista. Até candidatos de menor expressão, como Pastor Everaldo, estavam na linha de Marina Silva na defesa do tripé macroeconômico: “**meta de inflação/cambio flutuante/responsabilidade fiscal**”. Em um aprofundamento de uma proposta ortodoxa, propõe que a inflação seja zerada e abandonar as metas de inflação.

É interessante portanto, notar, que na campanha de 2014 a política monetária foi central e os candidatos se esforçaram para “popularizar” os discursos técnicos de maneira que suas perspectivas mais *Hawkish* ou mais *Dovish* aproximassem da compreensão da população em geral. Porém, ficou explícito que essa pauta tinha por trás um incômodo do mercado financeiro em relação as intervenções praticadas pelos governos petistas, conforme demonstrado nos tópicos anteriores.

A polarização das eleições, com pequena margem na vitória Dilma Roussef contribuiu para um cenário de permanência da polarização, em que o cenário fiscal e a inflação passaram a ocupar o centro do debate, mas escândalos começaram a ser deflagrados em paralelo, de maneira análoga ao que tinha ocorrido nas outras cenas e que será discutido no próximo tópico.

Quando as pesquisas indicavam a vitória de Dilma Roussef e após a confirmação de sua eleição, os mapas de votação demonstraram o papel decisivo que o Nordeste teria tido, em contraste ao caso de São Paulo, onde Aécio Neves saiu vitorioso.

Havia sinais de uma distinção de dispositivos morais nas regiões brasileiras: de um lado a região Sudeste, com destaque à São Paulo, com peso maciço na votação em Aécio Neves, com um discurso não intervencionista, meritocrata, defendendo o empreendedorismo e contra ajudas governamentais, encontrando respaldo em pessoas que eram contra o suporte estatal que estimularia as pessoas das classes baixas a não trabalhar.

Historicamente, o Sudeste se constituiu como a região mais rica do país, que incluiu uma massa considerável de pessoas no mundo do trabalho e que tem uma quantidade considerável de pessoas que não usa regularmente os serviços públicos; para parte deste esse

estrato, que recebe mais voz na mídia paulistana, a retórica neoclássica parece ter uma maior aproximação.

De outro lado o Nordeste, que por razões históricas teve um menor desenvolvimento econômico, não é um centro financeiro e foi castigado pelas faltas de investimento para resolver o problema da seca, os indicadores sociais historicamente demonstravam maior vulnerabilidade social.

As políticas públicas e o modelo de desenvolvimento dos governos petistas favoreceu a redução das disparidades dessa região em relação às outras. Evidência da existência de dispositivos morais distintos estão em alguns trechos publicados nas redes sociais, que renderam à alguns inclusive processos por incitação ao ódio:

[Autor 1] Estudar os nordestinos não querem NE? Ah esqueci a Dilma não investe em educação...deve ser satisfatório viver o resto da vida de bolsa família

[Autor 2]se a Dilma ganhar vai ser tudo culpa dos nordestinos por isso que eu sou a favor do sul se tornar um país independente

[Autor 3] A maioria que vai votar na Dilma são nordestinos que na maioria das vezes não entendem uma frase que ela fala pelo amor (TERRA, 2014)

[Autor 4] Nordestino não é gente. Faça um favor a SP: mate um nordestino afogado....AFUNDA BRASIL. Dêem direito de voto aos nordestinos e afundem o país de quem trabalhava para sustentar os vagabundos que fazem filho pra ganhar o bolsa 171 (TERRA, 2014)

A quantidade de eleitores, principalmente do Sul e Sudeste, que passaram a achacar os eleitores do Nordeste foi considerável, ganhando debates até na mídia *mainstream* e rendeu processos e condenações à vários internautas, com destaque para o caso do autor 4, que tinha feito tais declarações ainda em 2010.

Nesse sentido, há um *degradê da doxa*, em que há diferentes graus de apropriação das narrativas moralizantes veiculadas nas mídias e nos espaços de convívio, criando moralidades distintas de bem comum, em que eventos representativos como esse, sobretudo em contextos de contenciosos, polarizações e crises emergem mais à superfície e indicam diferentes leituras que são construídas sobre os políticos e também sobre as suas políticas e seus reflexos na vida cotidiana

Àqueles criados dentro de uma cultura mais financeira, blasé e que já não dependem tanto do Estado tem a tendência a respaldar mais os princípios de equivalência neoclássicos, que encontram maior respaldo nos princípios de equivalência *Hawkish*; há habitus e capitais específicos dos economistas e jornalistas sobre os quais consideráveis estratos sociais se

identificam, mas tal fator também pode ter ocorrido pela construção da percepção de que a classe média teria perdido vantagem comparativa em relação à melhora de vida da base da pirâmide social.

Por outro lado, os beneficiários da ação estatal e seus simpatizantes tendem a validar mais com princípios de equivalência intervencionistas, onde a perspectiva *Dovish* trouxe teria trazido mais respostas sentidas na realidade social da vida cotidiana.

Este episódio evidencia um pano de fundo de dois padrões de moralidade e conduta que estão em concorrência, embora não seja propriamente um escândalo, mas uma disputa situacional em torno de eleições.

Tomando por base Grun (2011), “ou o governo é pai dos pobres e deve ajudá-los sempre ou, ao contrário, todos devem aprender a ganhar a vida a partir de suas possibilidades”.

7.8 Da contabilidade criativa às pedaladas, das pedaladas à crise política

A instauração da crise política tem múltiplos fatores, em que as disputas entre governo e instituições financeiras acerca dos juros, e o enquadramento do governo no “*calcanhar de Aquiles*” fiscal colocou o governo definitivamente na defensiva, passando a realizar a “**lição de casa**”.

No contexto da campanha eleitoral de 2005, em que Alckmin passou a ser acusado de que ia privatizar empresas públicas, conforme Grun (2013), o então candidato a presidência da República afirmou que se tratava de uma mentira, em que adiciona que “a defesa pública contra a crítica equivale a reconhecê-la publicamente e, implicitamente, a estabelecer uma equivalência com os acusadores”.

O grupo que ocupava o governo federal tinha, conforme o autor, uma inesperada força no eixo cultural, enfraquecendo a capacidade de censura da ortodoxia nacional e sua força na imposição da doxa (GRUN, 2013). Cenário análogo, mas em sentido inverso acontece no segundo mandato de Dilma Roussef, que assume os problemas fiscais e passa a apontar o que faria para resolver tais problemas.

Como já visto, as agências de classificação apresentavam dúvidas sobre se o governo conseguiria realizar os ajustes necessários, mas apontava que a crise entre PT e PMDB augurava mal para a realização das reformas julgadas necessárias e que as investigações, apesar de necessárias, contribuíam para piorar o risco.

Caso análogo aconteceu nos Estados Unidos, mas com um desfecho distinto. Em agosto de 2011 a agência de classificação *Standard & Poors* reduziu a nota dos Estados Unidos de AAA para AA+, o mesmo ocorrendo em vários países europeus, como tratado no capítulo 4, ao ponto de haver uma ameaça de criação de uma agência de classificação européia.

Em 2013, houve um embate entre o poder executivo e o legislativo, em que Obama queria a elevação do teto da dívida para garantir a prestação de serviços públicos. Após 16 dias de “*governo fechado*”, em que todas instituições deixaram de prestar serviço, não só pela falta de recursos, mas como instrumento de pressão sobre deputados e senadores, foi aprovada a elevação do teto de gastos. Após a eleição de Donald Trump, o governo passou a combater os programas públicos de saúde, como o chamado “Obamacare”.

Guardadas as devidas proporções, nos Estados Unidos o governo de Obama teve uma inclinação mais *Dovish*, utilizando da política monetária, por meio da *flexibilização quantitativa* para aquecer as atividades econômicas e realizar a expansão de gastos públicos, mas tal ação pode afetar ordens de valor das convenções de equivalência em política monetária que fornecem “munição” para que uma arena opositora reverta as políticas.

No Brasil, ocorreu processo análogo à este, mas o governo de Dilma não fechou os serviços públicos, dentre outros motivos pelo fato de que o corte de serviços públicos afetaria sobretudo as classes populares, base de seu eleitorado, particularmente no ano de eleições

Com a deterioração fiscal pela queda dos preços das *commodities* e a elevação da atividade econômica que não atendeu as expectativas frente as desonerações fiscais setoriais, no ano da eleição se optou por uma operação junto aos bancos públicos que gerou controvérsias e se tornou uma arma para a oposição.

Contudo esse fenômeno, por si só não era potencial deflagrador da crise política, visto que déficits periódicos acontecem em várias economias, incluindo as economias centrais, como foi visto. Tampouco se pode afirmar que o conflito nos juros sozinho tenha dado conta de deflagrar a crise política.

Por mais que esses embates setoriais sejam fortes, há diferentes graus de permeabilidade da *doxa* nos distintos estratos sociais. A elevação ou redução do PIB em um período de baixas históricas de desemprego também não tinha força suficiente, como ocorreu no momento crítico da eleição de 2002 e as desigualdades sociais se reduziram consideravelmente.

Adicionalmente, a política de valorização do salário mínimo, de proteções sociais, de democratização do acesso ao ensino superior e programas habitacionais são alguns dos elementos que teriam contribuído para evitar mais inclinados aos governos petistas, criando um cenário favorável na classe média a aceitação do discurso da necessidade de cortes de gastos governamentais, favorecendo o discurso dos agentes competentes no sentido da dominância fiscal em detrimento da política monetária. Nesse contexto, a pauta dos gastos públicos ocupava mais as arenas econômicas e políticas.

Nos momentos de conjuntura rotineira, outras arenas de “*excluídos*” vão conformando grupos acusatórios que vão de *compartmentalizando* em torno de um ideal de bem comum, embora não tenham força por si mesmos para deflagrar uma crise.

No plano jurídico, as primeiras denúncias sobre desvios de recursos da Petrobrás começam a surgir com mais intensidade a partir de 2013, passam pelo caso de Pasadena em 2014 até a instauração da Operação Lava Jato, para investigar os políticos e empresários envolvidos.

No plano social, a proposta de aumento das tarifas de ônibus em 2013 fez com que o Movimento Passe Livre, teoricamente de estudantes ligados à esquerda do espectro político realizasse protestos que ganharam outra proporção, se convertendo em discursos difusos exigindo mais educação, mais saúde, contra a política e contra a corrupção, amplamente cobertos pela *mídia mainstream* e que geraram reação do governo anunciando medidas de aprofundamento de políticas públicas em saúde e educação.

No plano político, os tensionamentos já estavam expressos na votação apertada, em que Dilma Roussef teve 54.501.118 dos votos, enquanto Aécio Neves teve 51.041.155. Posteriormente, após a eleição de Dilma Roussef, o candidato derrotado Aécio Neves, presidente do PSDB, passou via a partido a realizar pedidos de recontagem dos votos, acusou o PT de fraude no financiamento da candidata adversária; financiou um estudo sobre as práticas fiscais do governo e também passou a apoiar investigação do TCU sobre as acusações de que o governo de Dilma teria realizado operações de crédito junto aos bancos públicos.

Na Câmara dos Deputados, a bancada com perfil mais centro esquerda e esquerda perdeu espaço significativo, ganhando espaço uma banca mais conservadora no plano moral e econômico.

No plano sócio econômico, a Fundação Perseu Abramo publicou em 2017 um estudo sobre as periferias, de maneira a compreender possíveis mudanças no perfil dos eleitores

“tradicionalmente” mais inclinados a eleger partidos de centro esquerda, chegando à algumas conclusões sobre a visão prevalecente das pessoas:

O grande confronto se dá entre Estado e cidadãos, entre a sociedade e seus governantes. Todos são ‘vítimas’ do Estado que cobra impostos excessivos, impõe entraves burocráticos, gerencia mal o crescimento econômico e acaba por limitar ou “sufocar” a atividade das empresas.”[...]“Querem ter sua singularidade e valores reconhecidos dentro da competitividade capitalista, mostrando que, apesar das limitações impostas pela condição social, também são capazes. Rejeitam homogeneizações, não querem ser tratados como ‘massa amorfa’ incapaz: ‘os pobres’[...]A supervalorização do mérito encontra seu lugar: Para ser alguém na vida são necessários trabalho e esforço.”[...]Os ideais comunitários e coletivistas praticamente não aparecem nas narrativas e, quando aparecem, restringem-se à dimensão da família, da vizinhança e da igreja.[...]Há solidariedade com os empresários: Muitos assumem o discurso propagado pela elite e pelas classes médias apontando a burocracia e os altos impostos como empecilho para o empreendedorismo.[...]Escola é ferramenta de mobilidade social: é a chave de acesso para ser ‘alguém na vida’, é o primeiro passo numa trajetória linear: se tem acesso ao estudo, vai bem na escola e consegue um diploma, logo, conquistará um bom emprego, poderá acessar o consumo e terá um ‘lugar no mundo’.[...]Entendem a escola particular como melhor: grande maioria almeja colocar os filhos em escola particular – demonstrando, mais uma vez, uma descrença na ‘coisa pública’.
(MULLER, 2017)

Neste plano, foi feito um ensaio de uma resposta microsociológica de apropriação de dispositivos morais na vida cotidiana análogos à perspectiva neoclássica e utilitarista, que poderia ter contribuído para a redução da força petista entre em classes médias e inferiores.

A atuação do Estado como produtor de mercados e consumidores, incluindo as pessoas na lógica de financeirização também por meio de financiamentos e subsídios individualizados, conforme analisou Bourdieu (2000) no mercado da casa na França, se sobrepõe as ações coordenadas pelo Estado, como os mutirões da casa própria, que criam laços de solidariedade.

Esses mecanismos de financiamento subsidiados se *espraiaram* para muitas políticas públicas, como o *Pronaf*, *Prouni*, *Fies*, *PMCMV* dentre outras inúmeras linhas de financiamento, com taxas de juros mais baixas não só às classes populares, como às empresas.

Entende-se, nesse contexto, um *espraiamento* na vida cotidiana dos sentidos dos usos do dinheiro dentro da cultura financeira, em que a bancarização e o reforço do discurso do esforço próprio, do empreendedorismo distancia as pessoas da idéia de que estão sendo subsidiadas. Para dar base à tal sustentação, temos a seguinte passagem:

O espírito do capitalismo é justamente o conjunto de crenças associadas à ordem capitalista que contribuem para justificar e sustentar essa ordem, legitimando os modelos de ação e as disposições coerentes com ela [...]

Nesse campo pode-se falar em ideologia dominante, contanto que se renuncie a ver nela apenas um subterfúgio dos dominadores para garantir o consentimento dos dominados e que se reconheça que a maioria dos participantes no processo, tanto os fortes quanto os fracos, apóiam-se nos mesmos esquemas para representar o funcionamento, as vantagens e as servidões da ordem na qual estão mergulhados (BOLTANSKI E CHIAPELLO, 1999)

Para efetuar *testes de realidade*, foi feita uma observação participante em uma reunião de um condomínio do Programa Minha Casa Minha Vida (PMCMV) e outro sobre projetos de agricultura familiar em Sidrolândia-MS.

Em algumas discussões, uma moradora realizava críticas ao bolsa família e os gastos do governo para sustentar tais pessoas.

Quando perguntada se ela se considerava ajudada pelo Estado, a moradora afirmou que não, que a compra do apartamento tinha vindo exclusivamente do suor do trabalho dela e do marido.

Novamente questionada sobre as taxas de juros que eram menos da metade das praticadas comumente no mercado e se o subsídio recebido de cerca de R\$ 17.000 mil reais não configuraria como uma ajuda do Estado, a moradora afirmou que não, pois não era de graça e estava pagando um financiamento do banco.

Há evidências de que o subsídio não se convertia necessariamente em aprovação política e na compreensão como uma ajuda de Estado. Dessa maneira, as políticas monetárias e fiscais do Estado não eram traduzidas em termos dos dispositivos morais que estavam operando em parte dos estratos sociais e, ao contrário, estavam reforçando a visão de que o sucesso teria vindo de livre iniciativa e do “suor do trabalho”, uma moralidade baseada na prosperidade cara à vida cotidiana e amplamente compartilhada nos espaços sociais e na mídia.

Ao mesmo tempo em que há uma redução significativa da pobreza, e redução das taxas de desemprego em níveis recordes nos governos petistas, houve um aumento vertiginoso de igrejas evangélicas que tem como predominância as teorias da prosperidade.

O censo demográfico de 2010 fornece algumas pistas para essa interpretação. A população evangélica passou de 15,4% em 2000 para 22,2% em 2010, em que 60% deles se declararam Pentecostais, saltando de 26,2 milhões para 42,3 milhões (IBGE, 2010).

Do total de evangélicos pentecostais, 63,7% recebem até 1 salário mínimo, ou seja, a maior parte encontra-se nas periferias do meio urbano e rural (IBGE, 2010).

Um *teste de realidade* nesse sentido foi produzido em um trabalho de campo na cidade de Sidrolândia-MS, no assentamento Eldorado; um responsável de uma pastoral católica, o qual também é assentado e produtor rural nos acompanhou em trabalho de campo para conhecer distintas unidades produtivas para verificar onde recairia o foco do projeto de extensão de título “*Viabilidade econômica da produção em assentamentos*”, da UFGD.

A própria escolha das unidades a serem apresentadas já evidencia uma reapropriação crítica sobre a livre iniciativa individual, circunscrita à uma dificuldade específica vivida na realidade da Reforma Agrária que dificulta a evolução econômica dos empreendimentos. Primeiro fomos conhecer uma unidade produtiva individual da hortaliça “cebolinha”.

A assentada nos descreveu a dificuldade que tinha pois os recursos deles eram escassos e dependiam muito da variação de preços no “mercado”.

Muitas vezes, a elevação dos preços e possibilidade de aumentar a renda levava a produtores individuais a começarem a produzir mais “cebolinha” do que outras culturas e, ao levar para vendê-los no centro de abastecimento, os compradores percebiam o excedente e baixavam o preço; sem alternativa de cobrir os custos, assentados abandonavam a terra. O próprio modelo de *lotes* acaba por impor a ação individual.

Posteriormente fomos à outra unidade produtiva bem mais estruturada, em que por iniciativa própria os assentados montaram uma associação.

O líder dessa associação afirmou que muitos tinham desconfiança de serem convidados e achavam que tinha algum interesse envolvido, mas 15 toparam e passaram a produzir o mesmo *mix* de hortaliças e negociar em bloco, em que cada dia um deles fornecia o *mix*.

Em outra unidade onde se realizou trabalho de campo, foi montada uma cooperativa de produtores de polpa de fruta, em que cada um dos cooperados iniciais vendeu uma “vaca” para montar a mini fábrica.

Relataram que arrumaram uma grande confusão com as esposas, pois a “vaca” era a fonte principal de renda; a idéia em construção no projeto é que os assentamentos ao redor produzam frutas e participem da cooperativa; foi realizada uma intervenção na universidade para que os próximos editais incluam essa possibilidade de compra e os assentados fizeram o mesmo com o Exército e com a prefeitura, bem como estão prospectando outros mercados.

Esses casos trazem evidência de uma apropriação cultural da lógica financeira, com adesão à concorrência dentro da lógica da economia tradicional proporcionada pelas mudanças na legislação para compra de produtos da agricultura familiar em escolas e creches, valendo-se dos *laços de dom e contra dom* para aumentar as chances de sucesso na competição com empresas tradicionais, onde os líderes religiosos (também assentados) são o ponto de encontro da construção da *illusio* em torno de teorias da prosperidade, onde antes prevaleciam movimentos de esquerda e teorias socialistas.

São mudanças em gestação, como reflexo talvez não esperado das convenções de equivalência situacionais e que colocam outras moralidades à prova, em um processo que no atacado é impossível prever os desfechos.

Sob esse ponto de vista, é apontado que parte das dificuldades enfrentadas pela perspectiva intervencionista em termos de aprovação eleitoral, é que poderia ter ocorrido uma *afinidade eletiva à brasileira* entre a prosperidade observada com a promessa da prosperidade no interior das Igrejas por meio da fé em Deus, a efetiva melhora econômica das classes sociais mais vulneráveis e o aprofundamento de dispositivos morais centrados no dinheiro e em uma moralidade monetária.

É da incorporação da lógica individual, não só na religião mas na própria cultura dos usos sociais do dinheiro propagada em distintos espaços, em que as pessoas passam a se ver como investidores e a tomada de risco passa a ser bem visto, em oposição à uma *moralidade industrial*, ligada ao planejamento, parcimônia, foco no longo prazo. Como já discutido, muitos mutuários do condomínio estudado valeram-se dos laços de dom e contra-dom intrafamiliares, para agir dentro da lógica da especulação imobiliária.

No plano das políticas públicas, a implementação de políticas monetárias e fiscais ativas, aliada à cenários econômicos externos favoráveis permitiu, como reflexo do aumento da atividade econômica, uma maior arrecadação de impostos e, com isso, foram destinados mais recursos aos três poderes.

Só no poder executivo, houve um aumento de 28% no funcionalismo público entre 2003 e 2013, com 144 mil servidores federais a mais (OGLOBO, 2013). Processo análogo ocorreu com o Ministério Público, trazendo uma nova geração de funcionários públicos. Embora não tenha sido possível investigar, devido à grande concorrência dos concursos públicos para os principais cargos, há a possibilidade de que a maior parte dos jovens aprovados tenham vindo de famílias de maior renda e maior capital cultural e simbólico.

No plano econômico, as denúncias de corrupção na Petrobrás e, por extensão, sobre o apontado agravamento do cenário fiscal do governo passaram a ser elementos de redução do *rating* da empresa e o *rating* soberano, utilizados como instrumentos políticos pela oposição, conforme apontado nas cenas. Enfim, da mobilização desses *multifatores*, dentre outros provavelmente não cobertos, não necessariamente controlados e em cálculos feitos em cada situação se desdobraram na crise política.

Uma análise um pouco mais detida recaiu sobre as questões jurídicas e a idéia de imparcialidade sobre ela construída, mas que carregava implicitamente princípios de equivalência neoclássicos, no que tange a austeridade fiscal e a negação de dispositivos morais mais ligados à vulnerabilidade social utilizados no argumento da defesa. O núcleo da equipe da Lava Jato atuou na investigação do escândalo do Banestado da cena 1, em que estiveram envolvidos presidentes e dirigentes do Banco Central e doleiros no período do governo Cardoso. Este núcleo era composto por Sérgio Moro, Carlos Fernando dos Santos Lima e Deltan Dallagnol. Para refletir especificamente sobre esse grupo e evidenciar alguns elementos de formação de novas redes colusivas em momentos de crise política, foi feita primeiramente uma análise dos capitais acadêmicos e simbólicos da equipe do Ministério Público e do Juiz responsável pela investigação:

Quadro 85: Capitais acadêmicos e simbólicos de juristas que cujas investigações influenciaram o risco político

Nome	Capital acadêmico e simbólico
Sergio Moro – Justiça FEderal	Graduação Direito UEM Mestrado direito UFPR Doutorado Direito UFPR Especializações: Programa de instrução de advogados <i>Harvard Law School</i> Estudos de Lavagem de dinheiro Departamento de Estado – Estados Unidos Orientador doutorado: Marçal Justen Filho Graduado direito UFPR Mestrado e doutorado PUC-SP Professor visitante Instituto Universitário Europeu Pesquisador visitante Law School
Marcio Adriano Anselmo – Política Federal	Graduação direito tributário UEL Mestrado direito internacional econômico UCDB Doutorado direito internacional USP
Deltan Dallagnol	Graduação direito UFPR Mestre em direito <i>Harvard</i>
Carlos Fernando dos Santos Lima	Faculdade direito Curitiba Mestrado Cornell Law school

Fonte: Elaboração própria com base em Lavajato (2017)

A média de idade da equipe do Ministério Público é de 39,5 anos, em que boa parte ingressou entre a década de 1990 e a primeira década de 2000 no Ministério Público.

Como se observa na formação dessa nova geração de juristas, muitos deles tem alto capital acadêmico, em geral na direção da compreensão de instrumentos financeiros e possíveis fraudes.

A cobertura do escândalo centrou fogo sobre as empresas que compunham a arena público-econômico-financeira dos governos petistas. Esse contexto, por sua vez, reforçava a leitura dos economistas chefe sobre o aprofundamento das dificuldades fiscais.

As construtoras (OAS, Odebrecht, Andrade Gutierrez), empresas como a JBS, Bradesco, Eletronuclear, BNDES, fundos de pensão, Petrobrás dentre outras que compunham a aliança *público-econômico-financeiras* estão todas de alguma maneira sendo investigadas. Como já visto, a operação foi apontada pela própria S&P como um dos motivos do rebaixamento das notas de *rating* de empresas brasileiras, o que contribuiu para a queda da atividade e redução das ações de varias delas, bem como descontinuidade de contratos. Sobre o papel dos procuradores e dos jornalistas, afirma Grun (2011):

Nesse sentido, é fácil notar que os membros do ministério público competem com jornalistas e políticos na paternidade e no “protagonismo” associado aos eventos. É um pouco menos evidente que uns se alimentam dos resultados dos outros. É fácil ver que em cada um desses espaços, os produtores de escândalos estão disputando posições com outros grupos de agentes. É menos evidente que há uma homologia de posições, mostrando que cada um desses grupos de escandalizadores está posicionado em seu respectivo espaço na condição de “jovem desafiador” (GRUN, 2011)

Interessante notar como os momentos de crise política podem de fato mobilizar a formação de novas redes colusivas até então inesperadas. O próximo tópico trata de eventos de think tanks e da participação em um dos eventos do Juiz Sérgio Moro, representante do Ministério Público, a Ministra Carmen Lúcia (que foi confirmada mas não esteve presente) e de Lisa Schneller, analista da S&P para a América Latina.

7.9 Think tanks universitários como espaços de homogeneização: juristas brasileiros e agentes de classificação

Tratando das relações de interdependência, a circulação de agentes jurídicos brasileiros e agentes de classificação de risco em um mesmo espaço seriam impensáveis. Menos previsíveis ainda, que essa convergência de agentes ocorresse em *think tanks*, os quais justificam os eventos com fins didáticos para um maior aprendizado das comunidades

acadêmicas, mas tem na realidade efeitos práticos performativos uma vez que tal encontro se deu no meio de uma crise política instaurada no país.

As crises e os escândalos em geral permitem a formação de novas redes colusivas e circulação de agentes competentes em questões em que eles passam a ter poder, que provavelmente aconteceriam em condições de normalidade; um caso será tratado para mostrar como os *think tanks* buscam capturar esses momentos e se colocar como alternativa.

Para analisar a influência dos espaços de circulação, é discutido um caso de *think tank* da Universidade de *Colúmbia*, que criou uma sede no Rio de Janeiro em 2013 junto com instituições brasileiras. De maneira análoga à *Harvard*, o fundo financeiro da Universidade de Colúmbia tem participações acionárias em corretoras financeiras de vários economistas do governo Cardoso, como na *Gávea Investimentos*, de Armínio Fraga e na Rio Bravo, de Gustavo Franco.

Segundo a *Columbia Global Centers*, os centros ajudam a aumentar o conteúdo internacional na sala de aula, complementar o currículo com estudos internacionais no exterior e oportunidades de estágio; fornecer recursos para atrair estudantes do exterior; facilitar oportunidades de pesquisa para estudantes e professores da *Columbia* sobre tópicos interdisciplinares e fornecer um ponto de compromisso contínuo com ex-alunos internacionais (*COLUMBIA*, 2017).

Foi realizado um evento conjunto entre a *Columbia University* e a *The New School* intitulado “*Institution-Building, Governance and Compliance in Brazil*”, em Nova York, em 2017. Para compreender algumas dimensões dos vieses dessas instituições, primeiramente o enfoque recai sobre a rede de instituições organizadoras do evento e seus participantes.

A *Universidade de Columbia* criou o *Columbia Global Centers (CGC)* em oito cidades: Amã, Pequim, Mumbai, Paris, Istambul, Nairóbi, Santiago e Rio de Janeiro. O centro do Rio de Janeiro é governado por um conselho de administração com administradores superiores da Universidade de *Columbia*, mas tem um conselho consultivo de acadêmicos, figuras públicas e líderes empresariais no Brasil, que prestam supervisão e conselhos sobre atividades do centro,

Dentre eles, destacam-se: *Maria Silvia Bastos Marques* (presidente BNDES – governo Temer); *Armínio Fraga* (*Gávea Investimentos*); *Gustavo Franco* (*Rio Bravo Investimentos*); *Marcelo Hadaad*; *Ann Kaplan* (*Columbia University Trustee*); *Israel Klabin* (grupo Klabin); *Paulo Lacerda* (Diretor de Operações – *Odebrecht*); *Jorge Paulo Lemann* (3G capital e lojas

americanas); *Fernando A. B. Prado* (Fitpart Global Fund); *Carlos Alberto Sicupira* (3G Capital e lojas americanas).

Com se observa, a maior parte dos agentes brasileiros no *thing tank Columbia* são empresários globais ou economistas do núcleo do Plano Real e Banco Central no governo Cardoso, que tem em comum visões predominantemente monetaristas, financistas e não intervencionistas.

Em comum, discursos sobre a necessidade da redução da atuação do Estado, desregulamentação e aumento do mercado financeiro, relação direta entre trabalho e produtividade, com flexibilização da legislação trabalhista dentre outros; esses agentes tem uma tendência geral de *governamentalidade liberal*, bem como na prática a reunião em torno de um *think tank* se configura como uma arena político-econômico-financeira que se prepara para exercer o poder caso haja possibilidade do grupo político correlato ser eleito.

Do ponto de vista do capital acadêmico, há a predominância de universidades que tem uma formação econômica mais ortodoxa, como PUC Rio e Fundação Getúlio Vargas (FGV); vários fizeram cursos em finanças no exterior; empresários com experiência e negócios no mercado financeiro brasileiro e mundial. Vários deles tem vínculo com o *Instituto Millenium*, que defende o *laissez faire*.

A “*Um Brasil*”, plataforma de transmissão do evento, se define como “composta por entrevistas, debates e documentários com grandes nomes do meio acadêmico, intelectual e empresarial. O conteúdo desses encontros aborda questões, segundo a empresa, importantes sobre os quadros econômico, político e social do Brasil” (UMBRASIL, 2017).

Segundo a UMBRASIL, seu objetivo é resgatar o debate político, econômico e social; estimular a participação e o conhecimento político do cidadão; envolver o jovem brasileiro nas discussões; auxiliar o desenvolvimento do senso crítico da sociedade e promover o questionamento e a elaboração de idéias e ações.

Segundo essa plataforma, o Brasil busca consensos transformadores. Em um de seus eventos aparecem agentes como *Marcos Troyo*, *Gustavo Franco*, *Janaína Paschoal* (uma das autoras do processo de impeachment), *Alex Schartzman* (ex banco central de inclinação hawkish), como agentes de distintos espaços que tem discursos próximos em termos de um conservadorismo monetário.

As instituições parceiras desta plataforma, reúnem empresas privadas e organizações não governamentais:

Quadro86: Parceiras da Plataforma UMBRASIL

Instituições	Descrição
Rede liberdade	Rede de estudos libertários ,que influencia políticas públicas por meio de projetos e iniciativas próprias ou de seus membros Institutos participantes: Mises Brasil Instituto Liberal Instituto Milenium Movimento Liberal Acorda Brasil Institutos Liberais de vários Estados Brasileiros Movimento Liberal Acorda Brasil
Infomoney com bloomberg	Pertence à XP investimentos, que tem como sócio o Itaú General Atlantic que tem investimentos em Óleo e Gás, comprou outros 31% do grupo XP
Laureate Institute Universities	Um dos maiores grupos privados de educação superior privada do mundo, nenhuma delas é bem classificada nos <i>rankings</i> internacionais e nacionais
Instituto Milenium	Entidade com sede no Rio de Janeiro, é um think tank formado por intelectuais e empresários com o objetivo de promover, segundo a própria definição a liberdade individual, direito de propriedade, economia de mercado, democracia representativa, Estado de direito e limites institucionais à ação do governo Fundadores: Gustavo Franco, Marcos Troyjo, Rodrigo Constantino Mantenedores: Armínio Fraga, João Roberto Marinho, Jorge Gerdau Johannpetter dentre outros
Problemas Brasileiros	Revista sob controle da FECOMERCIO
LSE Enterprise	Criação de um MBA específico para parcerias público privadas e debate sobre o tema
Índice de Oportunidades da Educação Brasileira	Construção de um ranking parelho ao IDEB e prova Brasil que busca montar um ranking de “melhores” oportunidades de educação por município, buscando criar uma lógica de meritocracia e accountability em educação. Fundação Paulo Lemman; Fundação Roberto Marinho; Instituto Natura; Instituto Península - Península Participações, empresa de investimentos da família Abílio Diniz

Fonte: Elaboração própria com base em UMBRASIL (2017)

Vemos, de maneira geral que a representação desses agentes em rede seria profícua, mas já é possível constatar um viés mais propriamente neoliberal, ligado à Escola Austríaca e neoclássica. No caso do setor educacional, é notável a presença em um evento do presidente do INEP, Reynaldo Fernandez, que fez parte de gestões petistas e reiterou a importância da criação de métricas de mensuração.

Outro membro organizador do evento é o *Conselho Empresarial da América Latina (CEAL)*, que reúne grandes empresários da América Latina, que tem em conselho Executivo

em sua maioria banqueiros de países da América Central como Honduras, Guatemala e Panamá (CEAL, 2017).

Esses espaços, em que muitos agentes se repetem, é entendido como de convergência de elites financeiras e midiáticas, onde é de relevo a participação também de Paulo Lehman, Grupo Globo; Natura, Península (Abílio Diniz), Armínio Fraga, Gustavo Franco dentre outros. No evento em si, foco deste tópico, foram levantadas as participações e tema das palestras:

Quadro 87: Palestra com Sergio Moro da Justiça Federal e Lisa Schineller da S&P

Título	Palestrantes
Palestra: Operação Lava-Jato	Guest Speaker: Sérgio Fernando Moro, Judge Moderator: Felipe Ramos (The New School)
Roundtable: Improving Institutions and Governance: impacts in doing business and investing in Brazil	Lisa Schineller (Standard & Poor's) Otaviano Canuto (The World Bank) Albert Fishlow (Columbia University) Alberto Ramos (Goldman Sachs) Luiz Pinto (Brookings Doha Center) Moderator: Marcos Troyjo (Columbia University)
Palestra: Operação Lava Jato	Paulo Roberto Galvão, Prosecutor / Federal Public Ministry / Carwash Operation Task Force Moderator: Leonardo Petronilha (Columbia University)
Roundtable: Challenges to dismantle crony capitalism: strengthening institutions to tackle corruption and foster development	Daniel Kaufmann (Natural Resource Governance Institute) Matthew Taylor (American University) Ernesto Calvo (University of Maryland) Paul Lagunes (Columbia University) Moderator: Sidney Nakahodo (Columbia University)
Encerramento	Closing Speech: Her Excellency Dr. Cármen Lúcia Antunes Rocha, Chief Justice of the Supreme Court of Brazil (to be confirmed) Moderator: Daniella Diniz (Columbia University)

Fonte: Elaboração própria com base *Columbia* (2017)

O evento então, constou dos participantes do quadro 87, onde se incluem em destaque, no mesmo período da manhã, o juiz Sérgio Moro, a responsável pela classificação da nota do Brasil pela *Standard&Poors* Lisa Schineller, um membro brasileiro do Banco Mundial, que é contato de vários dos economistas chefe, um representante brasileiro do *Goldman Sachs*, o professor Albert Fishlow, que foi orientador (foi acusado de ser um liberal que pregou a ruptura abrupta da política econômica no Brasil) da tese de doutorado de Gustavo Franco.

Nesse evento, a analista da S&P declara que vai demorar anos para o Brasil retornar ao grau de investimento e a dimensão pedagógica de sua fala aparece na afirmação de que, para atingir esse objetivo, o país terá “*múltiplas tarefas pela frente*”.

Segundo a analista, a longa recessão e o processo de *impeachment* fizeram parte do cenário que levou a nota do Brasil para baixo; afirmou ainda que seriam necessárias reformas que terão efeito percebido só depois das eleições de 2018, afirmando que a marca da inflação e da indexação ainda existem (AMANHÃ, 2017).

Schineller enfatizou ainda que a operação Lava-Jato faz parte de um processo de aperfeiçoamento das instituições que está sendo observado (VALOR, 2017). O que se observa é a construção de sinergias e a construção de espaços de compartilhamento, em eventos que tem, para além dos objetivos acadêmicos, um objetivo claro de *performatividade barnesiana*, formando elos entre a esfera jurídica e econômica não só à distância, mas compartilhando espaços em um mesmo evento.

O aumento das possibilidades políticas do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB), a partir de um cenário paulatino de risco político acaba por contribuir para formar, com mais intensidade, arenas econômico financeiras no entorno do partido, que almejam uma mudança para uma governamentalidade liberal e mais voltada ao mercado financeiro, embora na prática esse processo já tenha se efetuado, uma vez que o braço direito do Estado e vários ministérios foram ocupados pelo PSDB após o *impeachment*.

Entende-se que tais eventos tem uma natureza de vigilância, controle e pressão para enquadrar o Brasil em uma *governamentalidade mais liberal* do ponto de vista econômico mas, principalmente. O próximo tópico tratará especificamente das consecuições que levaram ao *impeachment* e à uma inclinação *hawkish*.

7.10 A cena 4: “Pedaladas fiscais, criminalização da política fiscal expansionista e a cultura da dominância fiscal

Desde o governo Lula, já haviam acusações de que o governo estaria praticando contabilidade criativa, a qual tem a seguinte definição no campo contábil:

Surge a denominada “contabilidade criativa”, que está inserida na intencionalidade das empresas em aproveitar a existência da subjetividade, das alternativas existentes e da vaga regulamentação de alguns aspectos contábeis com a finalidade de obter demonstrações financeiras que representem a imagem desejada (KRAEMER, 2004)

Apesar de essas acusações aparecerem, podendo ser falsas ou verdadeiras, não ganhavam projeção no grande público, mesmo com sucessivas tentativas da oposição por meio dos seus *think tanks*, como visto na cena 3 no caso dos eventos do IFH. Tal fato reside

nos resultados econômicos convergentes aos dogmas, em que nestes momentos a crítica não provavelmente “pega”.

Nesse sentido, o termo “contabilidade criativa” não chegou a ganhar o grande público, em que o compartilhamento de seus significados estavam mais estritos aos agentes das finanças. Até então, o modelo implantado era encarado como um sucesso, em que o governo francês e estadunidense estavam cogitando a criação de bancos nos moldes do BNDES e o Obama chegou a dizer que Lula “é o cara”.

O termo contabilidade criativa foi adotado na Europa em um contexto mais pejorativo, tendo origem no termo *earnings management*. Nos Estados Unidos ganhou certo *status* positivo, com a tradução de gerenciamento de resultados, que se desdobraram em alguns escândalos de balanços alterados, como no caso da Enron do setor de energia.

Passou a ser veiculado, na mídia *mainstream*, por economistas ortodoxos e pela oposição a idéia de que o segundo governo de Lula e o governo de Dilma teriam praticado “*contabilidade criativa*”, no sentido europeu do termo. O governo estaria se valendo de brechas nas normas contábeis e na Lei de Responsabilidade Fiscal em sua política fiscal.

Segundo Mendes (2014), o qual fez a análise desse problema a pedido do Senado, essas manobras teriam por objetivo esconder a expansão da despesa pública, o *déficit* e a dívida governamental; para entender esse processo, é necessário conhecer o conceito de resultado primário¹⁶ e de dívida líquida do setor público, bem como entender quais entidades são incluídas no conceito de setor público; do uso desses conceitos é que viriam as brechas para a contabilidade criativa.

O autor comenta que um indicador relevante utilizado no Brasil é a *Dívida Líquida*: tudo que o governo deve menos os créditos que ele tem a receber (impostos atrasados, empréstimos feitos pelo governo e etc); o dinheiro em caixa, como as *Reservas*, também deve ser descontado da dívida total.

Outro ponto importante, segundo Mendes (2014), é a definição de setor público, que é formando não apenas por órgãos públicos, autarquias, fundações, mas também por empresas que pertencem ao governo, sendo públicas ou de capital misto.

¹⁶ O resultado primário é tudo que o governo tem para receber de recursos não financeiros (impostos, vendas de patrimônio público, aluguel de patrimônio público) menos as despesas não financeiras (pagamento de pessoal, construção de estradas, compra de material de consumo, etc); a economia que conseguir fazer disso é o Superávit Primário

Para apuração do resultado primário, o conceito de setor público é o setor público não financeiro; excluindo também as empresas que tem apenas participação; empresas como Embrapa entram nas despesas; já empresas como Petrobrás e Eletrobrás, ficam fora das despesas. Mendes (2014) comenta que com isso o governo conseguiria expandir seus gastos e a dívida total sem que isso aparecesse no resultado primário ou na dívida líquida.

A partir da reeleição de Dilma Rousseff (2015-2016), o partido derrotado nas eleições passa a investir uma série de ações para tentar retirar a presidente eleita, entrando com ações no Tribunal Superior Eleitoral (TSE) sobre irregularidades de campanha e realizando pedidos de recontagem de votos, patrocinando peças de crime de responsabilidade de cunho fiscal e com denúncias no Tribunal de Contas da União (TCU), órgão de assessoramento do legislativo, de caráter consultivo.

Em 2007, foi nomeado *Arno Hugo Augustin Filho* para a secretaria do Tesouro Nacional, que permaneceu até 2014, sendo, portanto, considerado um dos principais artífices da prática da chamada "contabilidade criativa", no auge das medidas tomadas no âmbito das operações de mercado aberto para financiar a cadeia produtiva e o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC).

Entrou em cena, cada vez mais, nos jornais de grande circulação e seus economistas colonistas, a condenação, sob a ótica do *mainstream* econômico, dos "maus feitos" que afetariam a ordem de como a política econômica e financeira deve ser regulada.

Segundo Santos e Grateron (2002), a análise da intenção de quem constrói o resultado manipulado é subjetiva e caracterizada por presunção, raramente sendo possível comprovar a intencionalidade.

Órgãos como o *Security and Exchange Commission (SEC)*, o *American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)* e o *International Federation of Accountants (IFAC)* nos Estados Unidos buscam limitar as ações de contabilidade criativa das empresas nos Estados Unidos, mas enfrentam pressões de desregulamentação por parte do mercado financeiro, bem como ações coordenadas de *performatividade barnesiana*, como vimos no caso da *Herbalife*.

Conforme Santos e Grateron (2002), o auditores devem se responsabilizar pelos prejuízos causados a terceiros, devido ao não cumprimento das normas que regem o desenvolvimento da atividade profissional. Contudo como essas obrigações e normas não estão claramente definidas, isso se caracteriza na prática como responsabilidade limitada.

Tem-se discutido que apesar de os auditores não estarem obrigados a evitar fracassos empresariais, eles têm uma grande responsabilidade social em identificar possíveis indicadores de fracassos.

Para os autores, o problema da contabilidade criativa teria origem na crise de valores éticos e morais da sociedade contemporânea, mais do que na indefinição técnica e normativa. Essa literatura, própria da área do *accounting and finance* dos *rankings* ganha contornos mais complexos ao ser projetada sobre o setor público.

Os bordões, segundo Douglas (1986) é uma técnica social de reiteração de convenções cognitivas. Não sem motivo, nos escândalos são utilizados termos como “mensalão”, “petrolão” e a contabilidade criativa se tornou “pedalada fiscal”.

As “pedaladas”, termo configurado de maneira iconoclasta e pejorativa, jargão presente no ideário da vida cotidiana brasileira teriam, na defesa do governo, por motivo evitar que gastos sociais fossem interrompidos abruptamente, situação que ocorreu em virtude de um *desencaixe fiscal* pela perda de arrecadação e pela rigidez dos compromissos assumidos segundos eles.

Diante desse cenário, se criou um impasse com a oposição na Câmara dos Deputados, em que o PMDB diante da crise saiu do governo e compôs junto ao PSDB e outros partidos, fazendo com que o governo perdesse a maioria. De maneira análoga ao caso do *Obama Care*, a Câmara evitava aprovar o orçamento enviado pelo executivo, ao mesmo tempo em que a ameaçava o governo com as chamadas “pautas bomba”, colocando o governo contra bases eleitorais mais inclinadas à esquerda, como servidores públicos, o que ameaçava duplamente a estabilidade do governo em um sentido fiscal e político. Ao mesmo tempo, estavam sendo criadas dificuldades para aprovar pedidos de ampliação dos gastos.

Diante disso, a oposição sugeria a suspensão do bolsa família, programa basilar de parte do apoio popular dos Partido dos Trabalhadores (PT), ao que este se negou a realizar. As ações da oposição caminhavam para “empurrar” o governo para o descumprimento da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF), projetando sobre o governo julgamentos morais dicotômicas sobre responsabilidade/irresponsabilidade, justo/injusto e/ou bom/ruim. Sobre as críticas acusações e desculpas, afirma Werneck (2013):

Se si pode “recusar a responsabilidade sobre as conseqüências pejorativas de um ato”, mesmo que se reconheça o quão pejorativas elas são, é porque o caso, para o criticado/acusado, corresponde a uma crítica/acusação que, ao se fixar no

universalismo ideal-utópico da regra, não levou em consideração uma circunstância, um traço específico daquela situação ou de algum actante nela envolvido, que a torna peculiar o suficiente para, especificamente naquele momento, não se respeitar o princípio em questão.

Logo, uma eventual fuga aos dispositivos morais pautados pela Lei de Responsabilidade Fiscal, de base neoclássica, o governo buscou justificativa na imprevisibilidade da perda de arrecadação fiscal e nas conseqüências de não agir. Caso não se tomasse a decisão de realizar as operações de adiantamento de recursos, muitas pessoas em condição de vulnerabilidade social ficariam sem dinheiro para seus gastos básicos.

Aqui entra um elemento da mobilização de *multisetores*, uma vez que a admissibilidade dessa acusação de “pedalada fiscal” ficou sobre o poder do presidente da Câmara, Eduardo Cunha (PMDB), que teria admitido o pedido não baseado nos dispositivos morais monetaristas, mas pelo fato de que os deputados do partido de Dilma terem votado a favor no parecer pela sua cassação no Conselho de Ética da Câmara.

Nas crises políticas, as motivações são muitas vezes imprevisíveis e acontecem na consecução das jogadas. Para Dobry (2013), há um erro na visão objetivista, em que as variações de curto prazo são ignoradas, pois não interfeririam nos “modelos” de repartição do controle de recursos de longo prazo.

Na opinião do autor, devem ser analisadas jogadas em um contexto conflituoso, em que devem ser sublinhadas as funções que desempenham as jogadas, visando os atos e os comportamentos individuais ou coletivos. A transformação da situação existencial se acompanha quase sempre de uma transformação das expectativas e das representações que os diferentes atores têm a respeito da situação.

A jogada se constitui como atividade tática em que mesmo uma ameaça pode modificar os esforços de um cálculo (DOBRY, 2013, p.33); nos jogos de interesse ou jogos mistos, em situações que as cooperações coexistem com conflitos traz um grande risco à imputação de interesse à um agente, sendo um risco para sociólogos (DOBRY, 2013, p.34). O autor traz a seguinte definição sobre esse aspecto:

Os motivos, interesses, fins, pautas, objetivos perseguidos pelos atores são com bem mais frequência sacudidos, transformados, descobertos ou esquecidos nas (e pelas) próprias interações entre os deferimentos das jogadas (DOBRY, 2013, p. 34).

A leitura da formação de redes *colusivas* vai muito ao encontro da contestação da ordem vigente, em que agentes políticos e econômicos são atacados. Por fim, Dobry (2013) afirma que a concepção centralista é imprópria por não dar conta da dimensão estratégica e do caráter disperso dos processos de mobilização. Para o autor, a dimensão estratégica das mobilizações remete ao fato de que a "ativação de recursos" é um processo no qual intervém a mediação dos cálculos por parte dos atores sociais. Porém, esse jogos estão longe de corresponder à imagem do *homo oeconomicus*, mas também ao *homo politicus* da escola da "mobilização de recursos".

Não se recorre, na maioria dos casos, à utensílios intelectuais dos economistas ou matemáticos, mas com estoques culturais de uma sociedade, às rotinas e às regras do jogo de instituições que nela são presentes e, também na própria evolução dos jogos (DOBRY, 2013).

Os agentes econômicos e financeiros se valem dessas tensões deflagradas, para aumentar as oportunidades de negócios a partir das reformas, ao mesmo tempo em que durante a crise política, com a justificativa de problemas fiscais e inflacionários, os juros se mantêm altos por período longo, como vemos:

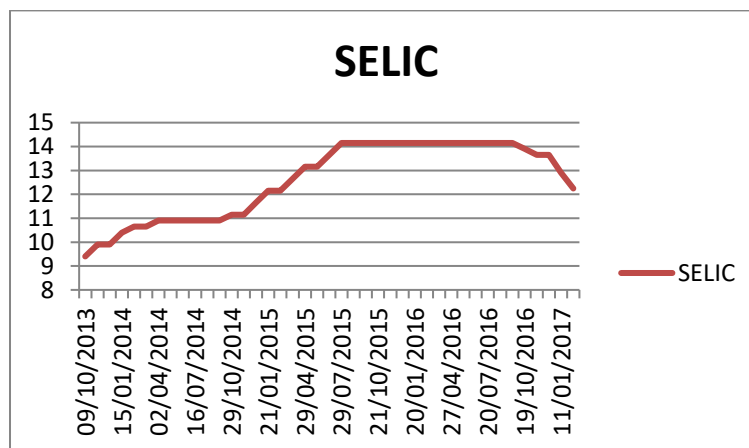


Gráfico 63: SELIC de 2013 a 2017

Fonte: Elaboração própria com base em BCB

Para Dobry (2013, p.41), a apreensão do processo de mobilização não pode ignorar eventual convergência, intencional ou não, entre os efeitos de jogadas realizadas por atores individuais ou coletivos diferentes. Está em jogo o controle da mobilização e a significação legítima; a imposição de sentido é uma variante das jogadas e resultante dos deferimentos das jogadas.

A visão instrumental tem relação com os recursos mobilizados e seria limitada na visão de Dobry (2013), pois desemboca em uma visão errônea e economicista daquilo que faz a eficácia dos recursos mobilizados; no sentido político, essa visão resulta em uma leitura de oferta e procura no mercado político. O ponto central para o autor é que as lógicas sociais que operam em inúmeros sítios sociais não são em nenhum caso redutíveis à lógica dos mercados econômicos.

Na conjuntura fluida da crise política que perdura ainda em maio de 2017, desta vez com denúncias sobre envolvimento do presidente Michel Temer em corrupção, indicam possibilidades de formação de novas redes *colusivas*, onde não é possível prever desfechos, mas é possível ver algumas tentativas de prescrição de normas. Sobre as conjunturas críticas, o autor dá a seguinte definição:

Classe particular de conjunturas críticas que corresponde a transformações de estado dos sistemas complexos quando esses sistemas estão submetidos às mobilizações multissetoriais, em que essas são especificadas por uma dinâmica social e por jogos táticos originais estruturalmente definidos, que não poderiam ser restituídos à lógica binária do senso comum sociológico, à oposição entre rotina e estabilidade política, de um lado, e desintegração social e reino da violência, de outro. (DOBRY, 2013)

Nesse sentido, mesmo as instituições financeiras ficam em suspenso, como mais um jogador a não ter o controle almejado da situação. Outro ponto importante a ser ressaltado é que a história natural coloca evidência em seqüência históricas que seriam efeitos de um dado tipo de fenômeno; essa perspectiva tem dificuldade em admitir que às vezes, deslizamentos locais ou transformações de fraca amplitude possam ter grandes efeitos e reverter fortes tendências; o problema é que em geral classificamos crises, revoluções, motins sem conhecê-los de verdade; logo, “as fronteiras de definição são incertas, os esquemas são implícitos e as taxonomias confusas” (DOBRY, 2013).

Em termos das convenções de equivalência prevalentes no julgamento, análogas à perspectiva econômica neoclássica, prevaleceria a interpretação rígida da LRF, mesmo que isso pudesse representar a fome para pessoas que dependesse dessa política de distribuição de renda ou dos outros programas que foram objeto.

O corte de gastos e o respeito a legislativo eram mais importantes, sem levar em conta a posição refratária deste em conta. Lembremos, nesse sentido, que uma das essências das políticas monetárias e fiscais ativas, é que a economia de Estado é muito distinta da economia de uma família, pois o primeiro tem instrumentos para realizar desonerações e injeções de

capital, os quais oneram o caixa em um momento $t1$ e podem gerar riquezas e bem estar para, em um momento $t2$, com o aumento das atividades, gerar mais retornos em impostos e cobrir o *déficit*. Em outras palavras, a LRF cria limitações à perspectiva *Dovish*.

Foi feita uma prosopografia dos ministros que julgaram as “pedaladas fiscais” e o secretário do Tesouro Arno Augustin, de maneira a verificar as diferenças de capital escolar e simbólico. No quadro 88 são apresentadas as variáveis categóricas que são propriedades dos agentes, a dimensão 1 representa o eixo x (abscissas):

Quadro 88: Pesos das variáveis categóricas ativas na dimensão 1

Lado esquerdo	Lado direito
	Doc_outros 1.3330280
Org.outros_n -0.9403559	Org.outros_s 0.9403559
Mest_dir -0.5029154	Mest_outros 0.8285299
	Grad_outros 0.7370375
Orient_n -0.4768672	Orient_D 0.5494828
Part_n -0.4613334	Part_s 0.4613334
Emp.real_n -0.4817010	Emp.real_s 0.4817010

Fonte: Elaboração própria

Conforme dos dados acima, em geral do lado direito temos pessoas com outras graduações, mestrados e doutorados distantes das ciências sociais aplicadas, com agentes que são políticos e de partidos à direita no espectro político.

No outro lado, temos de maneira geral agentes com mestrado em direito, não são políticos e nem tem passagem por empresas, com carreiras predominantemente burocráticas. Na dimensão 2, que na nossa convenção é o eixo Y:

Quadro 89: Pesos das variáveis ativas no eixo vertical

Parte inferior	Parte superior
Prof_n -0.4037727	Prof_s 0.4037727
Pub.geral_n -0.3687216	Pub.geral_s 0.3687216
Mest.NA -0.6405071	

Fonte: Elaboração própria

Na dimensão 2, o que mais os diferencia é que do lado superior em geral são mais professores e com experiências no setor público ligado ao TCU, ministério público dentre outros setores de regulação.

No lado inferior em geral não são professores, não tem mestrado e nem carreiras no funcionalismo público geral. A seguir temos a prosopografia que compara Arno Augustin com seus julgadores:

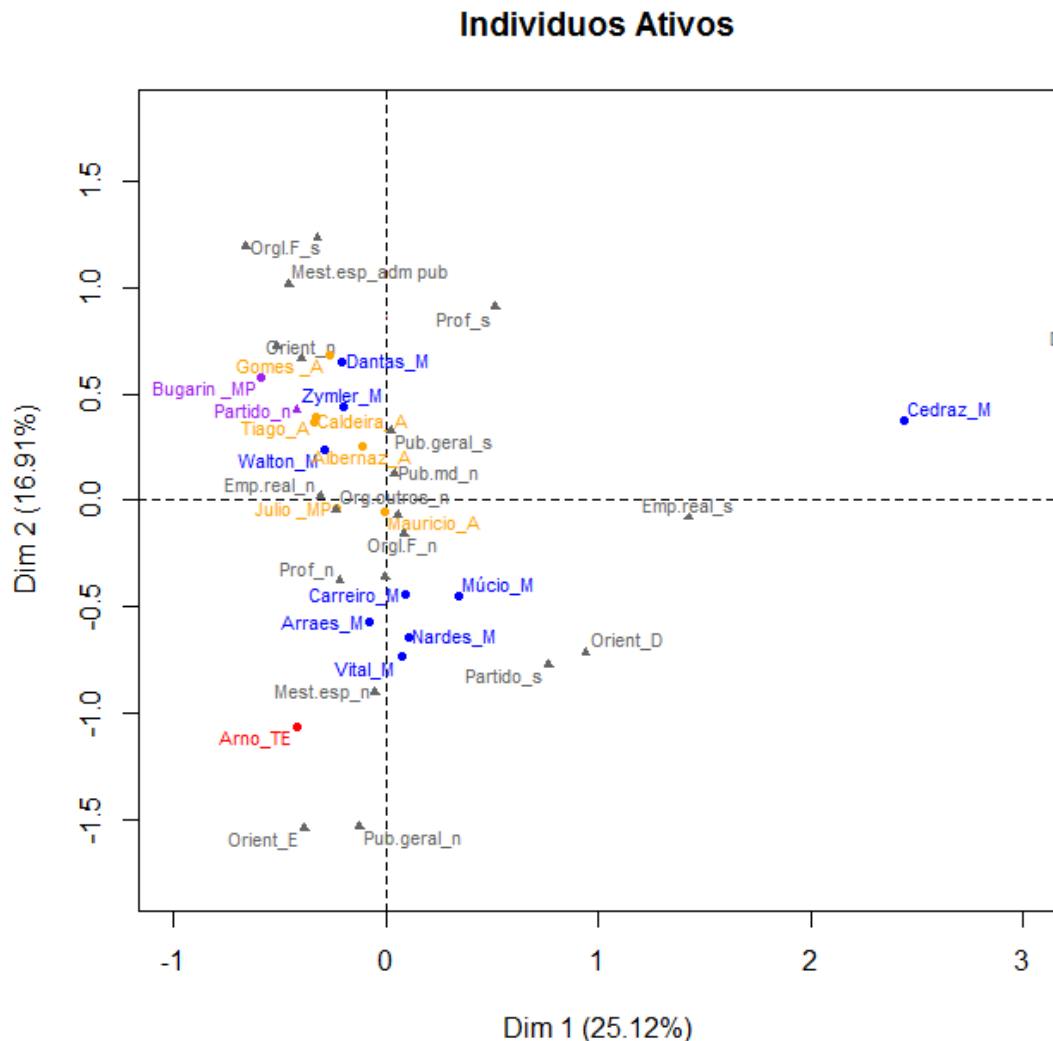


Figura 64: Prosopografía de Arno Augustin e seus julgadores no TCU
Fonte: Elaboração própria

Ao observar Arno Augustin, secretário do Tesouro há uma diferença considerável dos capitais entre ele e os demais agentes do TCU do Ministério Público de Contas (MPC) e os analistas do TCU.

Arno tinha ligações com o Partido dos Trabalhadores do Rio Grande do Sul, de onde vem sua relação com Dilma Rousseff e Tarso Genro; além de Bugarin, é o único formado em economia e que passou por órgãos públicos da mão direita do Estado. A maior parte dos ministros é político de partidos que eram e são oposição ao Partido dos Trabalhadores (PT), em que o relator do caso Nardes foi inclusive filiado ao ARENA na época da ditadura militar.

O presidente do TCU no julgamento tem a formação mais discrepante em relação ao objeto de análise, Cedraz, o qual tem graduação, mestrado e doutorado em veterinária.

A maior parte dos agentes tem formação em direito e experiência como funcionários públicos, sem nenhuma passagem pelo mercado financeiro.

O autor da peça, Paulo Bugarin tem formação em economia e mestrado em direito. Ele é membro da *Société Française de Finances Publiques* - Paris (2001), do *Institut International de Sciences Fiscales* - Paris (2011) e da *Academia Brasileira de Ciências Econômicas, Políticas e Sociais* – Academia Nacional de Economia (2012). Ao fazer a transcrição do áudio do julgamento, alguns trechos são destacados as falas de Adams e do relator, Augusto Nardes:

[Nardes] As características e a realidade específica do que foi constatado nas contas de 2014 impedem qualquer tipo de paralelo com outras decisões. O quadro apresentado de 2014 conforme demos trado pelo TCU no relatório preliminar e pela unidade técnica em suas análises representa uma piora significativa do todo quadro fiscal do governo federal em relação ao exercícios anteriores em especial no que tange ao cumprimento da exigências e da observação e a limitações impostas pela LRF e pela constituição federal.

[Adams] é um processo que o próprio envolvimento dos órgãos de imprensa se estabeleceu de uma maneira muito intensa, foram 2000 páginas [...] Chamou-se e eu rejeito muito esse tema, as chamadas pedaladas fiscais, a forma de impugnar esse item baseai-se de um conceito de operação de crédito, se trata de uma operação média de crédito vedada pela lei. Não se trata de uma defesa porque os outros fizeram, é uma forma de falsear o debate; havia cláusula mesmo tendo sido analisada pelas auditorias, nunca foi impugnada. Porque não existe meia operação de crédito; assim como não existe meia gravidez. [...] a caixa pagou para a união R\$ 141 milhões de reais, eu não conheço nenhuma operação de crédito especial em que o banco me paga em vez do contrário. Mesmo assim o governo inicia pagar no 24 mês. Banco tem operações de crédito que não são créditos financeiros, esse é um deles, pelo qual ele vai iniciar uma depuração (TCU, 2015)

As disputas se tratam especificamente de classificações sobre se trataria de uma operação de crédito dos entes públicos ao governo ou não. Já para o caso dos contingenciamentos:

No caso específico, ao adotar o decreto de contingenciamento; havia alteração de meta, assim como havia em 2009 e o TCU validou expressamente. Havia uma certeza razoável da aprovação da comissão mista de orçamento Ao invés, não teria como contingência o valor total 29 bilhões mais 10 bilhões. Teve a cautela não só de não liberar financeiramente os 10 bilhões que seriam liberados caso houvesse a alteração da meta, e aqui vem a coisa mais absurda, de que isso foi uma ameaça ao congresso, como o governo retém o valor para evitar o efeito fiscal; ameaça maior seria trancar 29 bilhões mais os 10 bilhões para impedir o processo de execução orçamentária que estaria tratado pela realidade econômica, que foi agravado pela

queda acentuada dos commodities, crise e aumento do dólar e assim por diante. [...] Os decretos complementares – os decretos orçamentários foi adotado dentro do que a lei prevê; não há violação das metas fiscais porque o controle se da pelo financeiro não pela autorização orçamentária; e o decreto remanejou despesas obrigatórios que não são contingenciáveis e quando se tratou de despesa discricionária, teve o cuidado de impedir a sua execução, para aguardar a decisão do Congresso em relação à mudança de meta (TCU, 2015)

Dentre as disputas com respeito as créditos suplementares estavam a autorização pelos decretos e a efetiva execução do orçamento. Na defesa, Adams afirma que o governo opera pelo regime de caixa e os bancos pelo regime de competência e que esse fato é que geraria uma discrepância que aparentemente geraria uma operação de crédito. A seguir Adams faz uma acusação de que o julgamento é político e não técnico:

[Adams] Esse tema adquiriu um tema um contorno excessivamente político; esse é um debate essencialmente técnico. Nós vivenciamos um momento em que extrapolou em muito o debate técnico, ele confundiu o debate técnico, ele misturou o debate técnico, essa mistura e essa confusão, algumas não intencionais e outras intencionais, em última análise acaba prejudicando a apuração mesma do resultado, do ponto de vista da conclusão desse processo. O que não pode é artificialmente tentar transformar isso em cassação de mandato presidencial, isso se torna um escândalo da república.

[Nardes] Magnitude acima dos 100 bilhões poderia significar incentivo de pedalada fiscal para os demais entes da federação. [...] gastar mais do que arrecada é não exorbitar nesse sentido[...]As contribuições dadas pela CMAG assinadas por 14 auditores; como eu fui colocado em suspeição teria que colocar também os 14 auditores[...]Atraso de pagamentos junto à caixa, FGTS e BNDES; o relatório demonstra de forma detalhada o uso contínuo e reiterado da caixa BNDES, caixa com programas sociais, BNDES para empréstimo para empresas e FGTS como financiadores de políticas públicas; com isso foram postergados de forma injustificada o pagamento de despesas obrigatórias da União. As operações de créditos ocultas distorceram a realização orçamentária financeira e o resultado fiscal do ano; facultando maior margem de manobra governamental no que se refere ao limite de despesas discricionárias (TCU, 2015)

O advogado geral da União, classificou o julgamento como de fundo político, em que o relator já vinha dando várias entrevistas criticando o governo, bem como apresentando tendências da tomada de decisão. Para reforçar sua acusação, já na deflagrada crise política, foi criticado o uso de operações de caixa das instituições públicas e, no julgamento, o ministro submete o seguinte gráfico:

**Adiantamentos junto à CAIXA - Soma dos Saldos dos Benefícios
(Bolsa Família, Abono Salarial e Seguro Desemprego)**

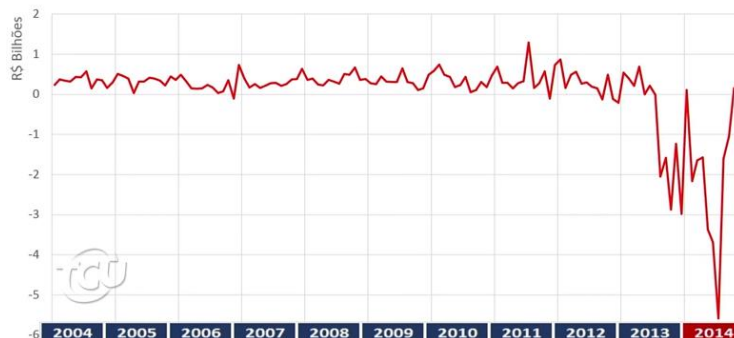


Gráfico 65: Gráfico de adiantamentos de pagamentos junto à CEF apresentada por Nardes no julgamento
Fonte: TCU (2016)

A combinação das desonerações com a variação abrupta das *commodities* teria causado uma perda abrupta da arrecadação na apresentação da defesa. Em um cenário eleitoral conturbado como o de 2014, a oposição fazia um jogo de dificultar a aprovação dos orçamentos e decretos e, uma vez que os compromissos sociais do governo não fossem assumidos, tal fato traria um peso nas eleições.

A situação foi resumida a uma relação de causalidade como operadora moral simplificadora da complexidade das situações, em que só haveria duas possibilidades para a acusação: culpada ou não culpada, em que a compensação pelo sofrimento pelo ato cometido, que seria o endividamento do Estado e o cometimento de um ato ilegal e, portanto injusto, demandava um ato imperativo de punibilidade.

Antes, ao analisar os capitais dos agentes, é de se imaginar que a pendência do viés técnico é homóloga as posições estruturais dos agentes, em que parte considerável era vinculada à partidos de oposição ao governo. Uma vez que vários agentes tem formação distinta da economia bem como vínculos políticos e histórico de oposição à perspectivas intervencionistas, havia uma consecução clara dos desfechos do julgamento.

No processo de *impeachment*, foram ouvidos os responsáveis pelo relatório: Janaína Paschoal (a mesma que esteve presente em evento da Um Brasil), Helio Bicudo e Miguel Reale Júnior (que também elaboraram o processo de impeachment de Collor).

A participação Bicudo e Reale tem um caráter simbólico, que busca auferir legitimidade pelos processos anteriores, ao passo que Janaina Paschoal pelo fato de ser professora na principal instituição direito do país, a Universidade de São Paulo; o parecer foi contratado pelo principal partido de oposição, o PSDB.

As disputas simbólicas na atualidade são mais sutis, porque são centradas na aparência da racionalidade pura e nas brechas para disputas técnicas, em que outros tipos de racionalidade e moral estão eclipsados. Em disputas narrativas controversas, em que é difícil tomar uma posição para um lado ou para outro, é possível fazer uma escolha que não comprometa a avaliação técnica e, ao mesmo tempo, carregue junto uma dimensão de intencionalidade convergente à um *habitus*, crenças e valores morais.

A mediação dos juristas no processo é entendida como a ciência necessária para dicotomizar a análise do processo, inviabilizando análises de conjuntura propriamente econômicas que poderiam colocar outras variáveis no jogo. Com isso, se dá respaldo à leitura *mainstream* do *accounting & finance*, criminalizando na prática políticas fiscais ativas, bem como criando barreiras de ferramentas em que o governo possa intervir na economia.

Como os pareceres do TCU são consultivos, a aceitação ou não da validade do parecer caberia à Câmara e ao Congresso, que votaram pelo *impeachment*, mas a crise continuou com as denúncias de corrupção do novo governo. Não fosse a instauração da crise política na atuação de agentes dispersos, culminando no *impeachment*, seria mais difícil para a banca conquistar as exigências feitas em décadas, sobre a implementação das restrições aos gastos públicos para garantir a solvabilidade e diminuição das rolagens das dívidas. Tal objetivo é convergente os interesses de portfólio os bancos.

Ainda na crise política, uma série de mudanças foram implementadas, com o objetivo de mudar a governamentalidade de forma mais permanente e mudar normas que mudem as convenções de equivalência em política monetária e fiscal. A re-interpretação da *Lei de Responsabilidade Fiscal* (LRF) em termos mais rígidos, a aprovação da PEC 241 para limitar a ampliação de gastos apenas à correção da inflação, bem como as propostas que tramitam para a Reforma Trabalhista e da Previdência, que tem novamente confrontos de justificção técnica.

No *affair* da crise política, quando todo os holofotes estão sobre as denúncias de corrupção, profundas mudanças estão sendo instauradas de maneira a prescrever novas normas permanentes no BCB, de maneira a limitar a ação de possíveis governos com uma inclinação ao afrouxamento monetário.

Foi revisto o decreto lei sobre as metas de inflação depois de 15 anos para 4,25% em 2019 e 4% em 2020. O decreto presidencial 3.088 editado por Cardoso em 1999 foi alterado pelo decreto presidencial 9.083 de 28 de junho de 2017 (VALOR, 2017).

Além disso, foram estendidos para 2 anos a fixação das metas, reduzindo também a banda de variação, que já vale para este ano, que são assinadas por Temer, Meirelles e Illan, sendo a primeira vez na história do país que um presidente do BCB assina tal mudança (VALOR, 2017). Como se tratam de mudanças da Constituição Federal ou em normas que tem forte inércia cognitiva do mercado e não permitem a inversão, a perspectiva *Hawkish* está sendo aprofundada legalmente, instaurando um regime de *governamentalidade Hawkish* que impõe dificuldades adicionais para que governos futuros possam valer-se de *ordens de valor Dovish* no futuro.

Segundo Grun (2011), os indivíduos competentes, tanto no sentido de competirem quando de disporem das competências para criar escândalos, os criam e se projetam nas disputas políticas, mas uma vez nesse jogo que ganha características multidimensionais, controlá-lo é praticamente impossível. Na crise política as ARENAS *descompartimentalizam* ao mesmo tempo em que mudanças radicais na *governamentalidade* trazem dimensões imprevisíveis dos reflexos e reações na sociedade. É um processo que está em curso.

7.11 Para uma prosopografia das situações em disputa e das crises nas cenas 3 e 4: a era da dominância fiscal

Há uma vantagem metodológica de partir das disputas e dos agentes que se colocam nelas para então analisar os seus capitais e as narrativas. Partir do pressuposto do campo em termos de Bourdieu (1996) pode causar o risco de fazer um desenho impreciso dos agentes competentes, partindo dos pressupostos institucionais do papel dos agentes em uma sociedade cada vez mais complexa e interdependente.

Não significa, no entanto, negar a importância da teoria dos campos, das relações de poder assimétricas e da existência de dominantes e dominados no campo. O desenho de “campos dinâmicos” com um misto de regras estabelecidas historicamente como moralidades de contenção e de mudanças na inércia cognitiva permitida por momentos críticos, com a moralidade potencializada por meio de dispositivos contribui para entender a razões das mudanças e porque nem sempre a economia *mainstream* ganha esse jogo.

Se partiu-se do princípio de que os Comitês de Política Monetária seriam o *locus* central do campo global dos Bancos Centrais, foi possível demonstrar que a influência na tomada de decisão desses dirigentes se espalha para além das fronteiras institucionais idealmente pensadas em termos de autonomia dos bancos centrais. Ao mesmo tempo que as

diferenças de capitais acadêmicos e simbólicos dão pistas da tomada de decisão quando os “dogmas macroeconômicos (incluindo a política fiscal), monetários e financeiros” permitem e, além disso, quando momentos de crise nos Estados Unidos e na Europa fomentam um alinhamento do BCB à relação dominante e dominado na relação com o FED e BCE, esse fenômeno se configura como exceção à regra, onde instituições nacionais exercem mais influência, em que o “*momento de inércia*” está mais ao lado das instituições financeiras nacionais em detrimento do setor produtivo.

Nesse contexto, as disputas situacionais e os testes de realidade dão conta que, a depender da conjuntura econômica, social e política, pode-se aumentar o raio de influência não previstos de outros atores onde até então não tinham tanta relevância ou poder de intervenção. Foi observado na cena 3 que as reações às ações performativas do governo Federal na redução da taxa básica de juros centraram fogo na idéia de dominância fiscal.

Segundo Souza e Dias (2016), a literatura econômica trata a dominância fiscal como a predominância de políticas de austeridade quando as autoridades fiscais não se preocupam em manter níveis aceitáveis da relação dívida pública em proporção ao Produto Interno Bruto, o que poderia ocorrer também a partir da depreciação taxa de câmbio que ocorre quando o Banco Central operacionaliza a taxa de juros para conter a inflação. Nesse sentido, vários economistas estariam apontando que o Brasil está sob dominância fiscal por terem ocorrido tais fenômenos.

A presente tese buscou um outro olhar, ligado mais à prática performativa e contra-performativa dos agentes que contribuem para construir esse cenário. As narrativas de agentes de peso, acusações, culpas, defesas e “correções de rumo” ajudam a construir a crença e o consenso, criando uma retroalimentação entre análises qualitativas e reflexos quantitativos que, por sua vez, reforçam uma recursividade que torna uma ordem de valor em política monetária mais proeminente.

Diante disso as cenas 3 e 4 foram aprofundadas a partir dos debates sobre *déficits públicos* e as acusações de que a política monetária já não estava sendo eficaz para estabilizar a economia, o que se configurou como uma janela de oportunidade para o mercado financeiro e a economistas *mainstream* proporem a redução do Estado na economia, propondo privatizações e redução de prestação de serviços públicos que ofereçam novos mercados à iniciativa privada.

Uma vez levantados alguns agentes relevantes nessas duas cenas, foi feita uma prosopografia dos agentes de maneira a demonstrar as diferenças de capitais que estão subjacentes à assimetria e violência simbólica da perspectiva *hawkish* sobre a perspectiva *dovish*. A seguir temos a análise de correspondência feitas a partir dos agentes que emergiram nas cenas 3 e 4:

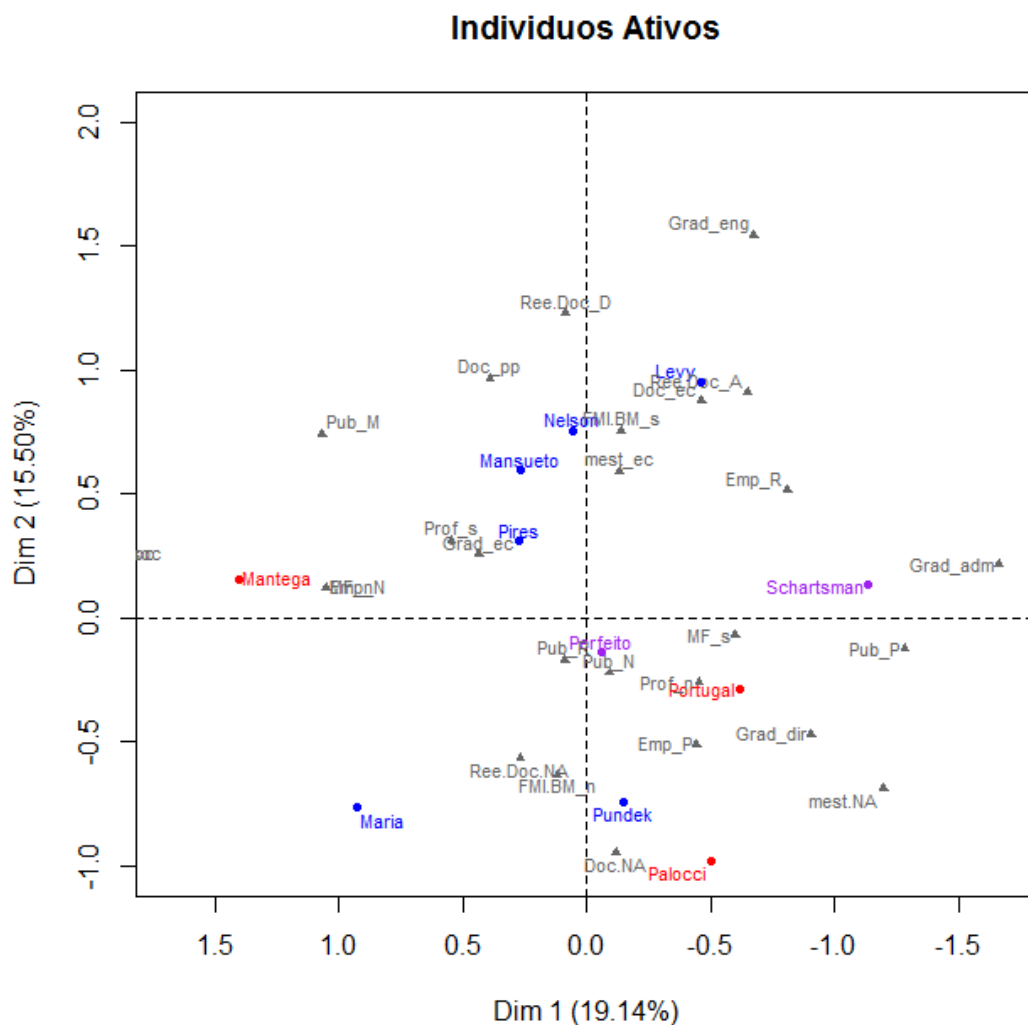


Figura 66: Prosopografia dos agentes competentes das cenas 3 e 4
 Fonte: Elaboração própria

Na figura 67, no quadrante inferior direito, podemos observar que Palocci e Portugal se aproximam em termos de capitais acadêmicos e simbólicos; recordando-se do fato de que Portugal foi indicado por Palocci para o Ministério da Fazenda.

Ao Mantega entra no Ministério da Fazenda após os escândalos envolvendo Palocci, bem como os escândalos do mensalão, ao contrário do esperado o governo de Lula se mantém e é reeleito, respaldando um discurso de inflexão *dovish* na política monetária e fiscal. As diferenças de capitais e de posições são reforçadas pelas disputas entre Mantega e Portugal na questão dos *Spreads*, bem como a indicação de Portugal para a Febraban indica que alguns agentes burocratas estão na linha tênue entre o público e o privado, o que dificulta uma categorização segura de seu papel no setor público.

Nesse sentido, os capitais acadêmico e simbólico distintos entre ambos, bem como as narrativas contribuem para entender as diferenças mais *pró-hawkish* ou *pró-dovish*, ainda que tais perspectivas não garantam os desfechos em termos de tomadas de decisão em política monetária. Nesse sentido, há uma diferença do caso brasileiro em relação as constatações de Adolph (2013) para o caso estadunidense em sua teoria da carreira dos bancos centrais, onde se defende agentes mais burocratas *dovish versus agentes das finanças hawkish*; há agentes burocratas com ampla convergência aos interesses do mercado financeiro, como também há estratos do mercado financeiro que compõe as arenas público-privadas dando suporte à políticas monetárias entendidas como contraintuitivas, em um olhar menos atento, à sua posição da economia.

Há medida que o discurso da dominância fiscal ia ganhando força, o governo de Dilma se coloca na defensiva, assumindo as dificuldades. Foram então colocados no Ministério da Fazenda e no BCB agentes que tinham passagem pelo mercado financeiro, escreviam em revistas econômicas e financeiras *mainstream* e tinham doutorado no exterior ou instituições nacionais de renome, como é o caso de Pires, Nelson e Joaquim Levy. Foram justamente os primeiros que tiveram reuniões na ANBIMA, em que Pires faz uma defesa das políticas adotadas e critica as previsões díspares das instituições acerca da economia; destaque adicional para o fato de que esses agentes passaram pelo Fundo Monetário Internacional (FMI).

Com base nessa idéia de um espaço social mais amplo fornecido pela cena 3, foi feita uma análise de correspondência múltipla com os diretores do Banco Central do Brasil e esses agentes que estavam envolvidos direta ou indiretamente na política fiscal e sua relação com a política monetária, bem como agentes como Pundek, que é um membro não votante do COPOM e que está lá como consultor no BCB desde o governo de Cardoso, passando pelos governos de Lula, Dilma e Temer. Em sua rede no LinkedIn é dado destaque às referências que

recebe no LinkedIn do diretor executivo do Banco Mundial Otaviano Canuto, de Olivier Strauss Kahn do Banque de France, bem como economistas chefe de instituições financeiras nacionais e internacionais, representantes de empresas multinacionais e agências de classificação de risco:

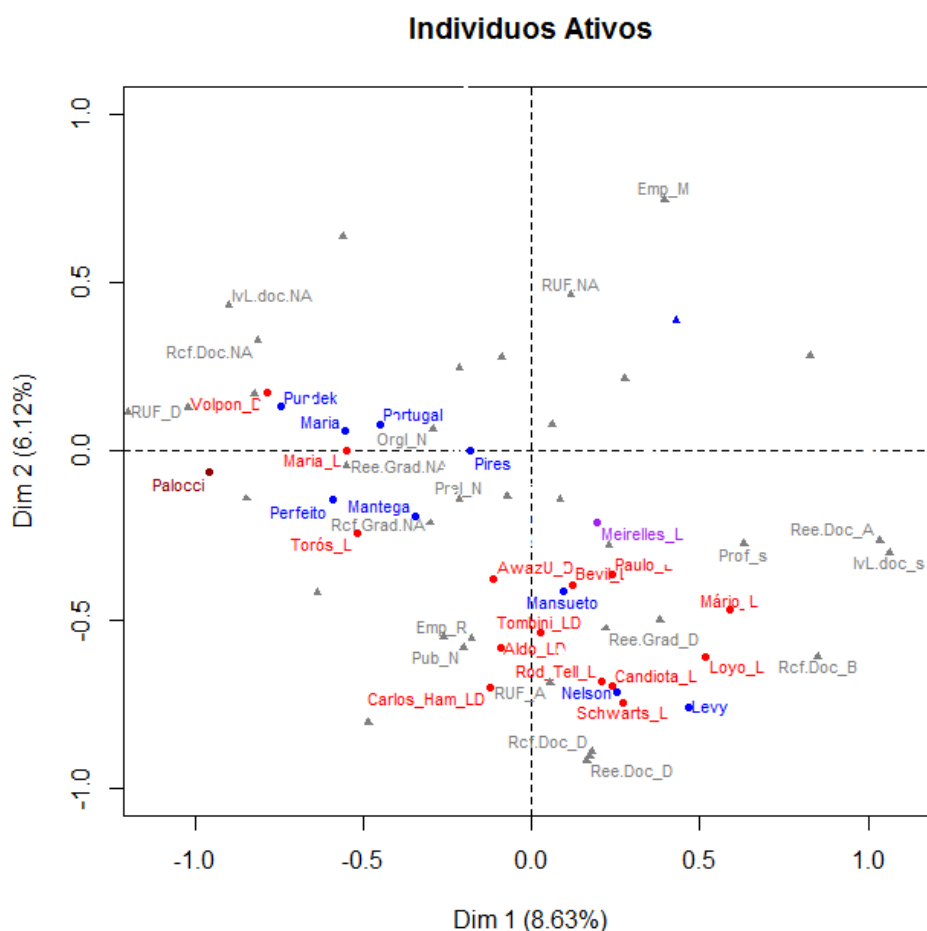


Figura 67: Prosopografia dos diretores nos governos Lula e Dilma com agentes competentes da cena 3
 Fonte: Elaboração própria

Como podemos observar, os agentes nomeados após o governo de Dilma se colocam na defensiva e aceitando a autoridade fiscal, se observa que os agentes nomeados no Ministério da Fazenda tem capitais próximos dos diretores da época da *governamentalidade hawkish*, no primeiro governo de Lula, com maiores capitais acadêmicos e passagem por instituições financeiras, como observa-se no quadrante inferior direito.

No lado direito do gráfico, os agentes tem menor capital acadêmico, mas para o caso de Portugal há uma aproximação com a perspectiva hawkish, como presidente da

FEBRABAN, bem como suas narrativas. André Perfeito e Scharstman são exemplos de corretoras de pólos opostos em termos de narrativas acerca da elevação ou queda dos juros, onde a soma dessas expectativas de mercado exercem poder performativo nas análises conjunturas quali-quantitativas dos diretores do BCB.

Com o *impeachment*, críticos mais severos da política fiscal, como Mansueto Almeida (que participou de eventos no Instituto Fernando Henrique), economista de carreira no IPEA, filiado ao PSDB e que já presta apoio à senadores do partido e também para planos de governos de candidatos foi alçado ao cargo de Secretário de Acompanhamento Econômico do Ministério da Fazenda.

Um ponto importante sobre esse agente é que a mídia de maneira geral reforça o doutorado no MIT como um diferencial que respalda seu discurso de austeridade fiscal, quando na verdade o agente não terminou o doutorado e está sofrendo a exigência do Tribunal de Contas da União (TCU) para devolver R\$ 847 mil reais em bolsas (NASSIF, 2017).

Segundo Nassif (2017), no entanto, o Ministério Público de Contas (o mesmo que foi autor da peça das pedaladas fiscais) aceitou os argumentos da defesa sobre os problemas que o agente teria sofrido para finalizar sua tese e recomendou a aprovação com ressalvas das contas, acatando a defesa de Mansueto de que embora ele não tivesse o título, os conhecimentos que ele adquiriu no doutorado estariam sendo utilizados para o país.

Essas contradições podem ou não virar contenciosos, acusações e escândalos, podendo contribuir para abrir ou não margens para mudanças, caso não consigam atingir uma estabilidade e cessar a disputa.

Outra diferença de capitais de destaque é entre Scharstman e Mantega, em que o primeiro tem mais ligação com o mercado financeiro e frequentou no doutorado instituição entre as universidades do topo do *ranking*, contrastando sua formação de economista ortodoxo com a formação em sociologia de Guido Mantega.

As severas críticas de suas colunas indicam o quanto essa questão também se espalha para o lado das emoções e de laços de empatia que se constroem a partir da identificação em correntes da economia. Nas cenas 3 e 4, se observou uma polarização não só no campo da política, mas também no campo econômico, em que os tensionamentos chegaram ao limite da disputa judicial, onde o BCB entrou com uma ação contra Scharstman por difamação, ao passo que este recebeu apoio por meio de uma petição de título “*Manifesto*

sobre o caso envolvendo o Banco Central eo economista Alexandre Schwartzman” (PETICAOPUBLICA, 2014).

No artigo da folha “O porco e o cordeiro”, Schwartzman chama Guido Mantega de cordeiro, em alusão à seguir o que o Planalto manda e de porco Alexandre Tombini, sobre sua condução na Política Monetária. Outras ofensas também apareciam em geral nas suas colunas, como , em que ele teria afirmado que Tombini faria “trabalho porco” na política de controle de preços, utilizava termos como “dona anta” ao se referir à presidente da República e “jumentinho de ouro” ao falar de Guido Mantega (BRASIL247, 2015).

Ao passo que o jornalismo *mainstream* deu mais vazão às críticas ao BCB, na defesa da liberdade de expressão, os *blogs* à esquerda do espectro político buscaram mostrar o outro lado da história, com uma petição enviada à Folha de São Paulo, onde Scharstman é colunista, condenando as ofensas contra os economistas Luiz Beluzzo e Leda Paulanie, condenando o fato de ele ter ofendido ambos chamando-os de “porco” e “leitoa”.

Dentre os assinantes¹⁷ da petição a favor de Scharstman estavam em grande parte economistas ortodoxos, sobretudo os economistas do Plano Real. Nos assinantes¹⁸ da petição contra as ofensas desferidas aos eoomistas heterodoxos, estavam em grande parte economistas heterodoxos, com destaque aos economistas da Unicamp.

Importante notar que nessa polarização, ao menos pelas narrativas majoritariamente expressas pelos assinantes ortodoxos, as ofensas se tornam legítimas e questioná-las seria o

¹⁷ Affonso Celso Pastore, Afonso Bevilaqua, André Lara Resende, Arminio Fraga Neto, Edmar Bacha, Claudio Hadaad, Eduardo Gianetti, Elena Landau, Eliana Cardoso, Fábio Giambiagi, Gustavo Franco, Irineu Evangelista Carvalho Filho, José Roberto Afonso, José Roberto Mendonça de Barros, Luiz Gonzga Beluzzo, Mansueto Almeida, Mário Torós, Nelson Barbosa, Tiago Berriel dentre outros (PETICAOPUBLICA, 2015)

¹⁸ Ana Rosa Ribeiro de Mendonça, professora do IE/Unicamp, Andre Lázaro, professor da UERJ e pesquisador da Flacso-Brasil, André Martins Biancarelli, professor e diretor associado do Instituto de Economia (IE/Unicamp); Celso Amorim, diplomata; Claudio Castelo Branco Puty, professor UFPA e secretário executivo do Ministério do Trabalho e Previdência. Daniela Magalhães Prates, economista, professora associada do Instituto de Economia da Unicamp e pesquisadora do CNPq. Denis Maracci Gimenez, professor do Instituto de Economia da Unicamp. Eduardo Fagnani, economista (IE/Unicamp). Erminia Maricato, professora titular aposentada da USP. Fernando Nogueira da Costa, professor titular do IE-UNICAMP. Francisco Luiz C. Lopreato, economista e professor do IE/Unicamp. João Whitaker, professor livre-docente (FAU/USP) e secretário municipal de Habitação de São Paulo. Laura Carvalho, professora da FEA/USP. Leonardo Boff, teólogo, professor emérito de ética da UERJ e membro da Iniciativa Internacional Carta da Terra. Marcio Pochmann, economista. Maria Rita Kehl, psicanalista. Paulo Sérgio Fracalanza, diretor do IE/Unicamp Pedro Paulo Zahluth Bastos, professor associado (livre-docente) do Instituto de Economia/Unicamp. Ramón García Fernández, professor (UFABC). Tarso Genro, ex-governador do Rio Grande do Sul. Tiago Oliveira, economista, mestre e doutor em Desenvolvimento Econômico pela Unicamp. Wagner Nabuco, editor da Caros Amigos. Walquiria Domingues Leão Rego, professora universitária, Unicamp dentre outros (BRASIL247, 2015)

mesmo que questionar a liberdade de expressão, ao passo que os assinantes heterodoxos questionam as ofensas.

As regularidades dos agentes nos dois flancos indicam uma disputa de pano de fundo de ideal de bem comum na condução da política econômica e monetária, opondo uma perspectiva majoritária *hawkish* em relação à *dovish*. Para além disso, se reforça a idéia de alto clero e baixo clero tal qual definida por Grun (2013)

O alto clero em termos de visão de política monetária e fiscal, representados pelos agentes de maior capital cultural e simbólico seriam os “economistas legítimos”, tornando lícitas suas ofensas ao baixo clero em termos de visão de política monetária e fiscal, na medida do que seria o descalabro econômico causado pelos “economistas ilegítimos”, encarados em termos morais como “irresponsáveis” para com a sociedade.

Schwartzman também difere em capital em relação à André Perfeito, que tem uma leitura mais *dovish* e menor capital cultural sob a ótica dos *rankings*.

Tal abordagem buscou demonstrar que os contenciosos e disputas narrativas, bem como seus resultados em termos performativos acabam por contribuir para a mudança da inércia cognitiva, e mudar as posições entre acusadores e defensores, em que não se nega a importância dos capitais dos agentes nas tomadas de decisão mas, muitas vezes, em função da mudança de tais inércias, ou os agentes podem ter de tomar decisões distintas do que era esperado em termos de seus capitais e que fazem parte das convenções de equivalência em política monetária (com inércia pendente à perspectiva *hawkish*) ou, no limite, os governos são obrigados a trocar de agentes por resistência destes ou, ainda, como um instrumento de sinalização de que se colocaram na defensiva e aceitaram a culpabilização, na busca por estabilizar a situação.

Até a finalização dessa tese, no entanto, a crise política e o discurso de dominância fiscal permanecem, com tensionamentos e resultados difíceis de prever, uma vez que o desferimento das ações se dá no afã das jogadas e dos acontecimentos que mudam a todo momento, com agentes interdependentes independentes refazendo seus “cálculos”.

Sem negar a importância dos laços sociais e dos capitais, fica demonstrado que há uma dinâmica de interdependências, não necessariamente apenas relacionados à valores e crenças compartilhadas, que vão para além dos laços sociais e de empatia. Em outras palavras, para extrair de maneira mais analítica os sentidos sociais da ação em política econômica, monetária e fiscal, é necessário entender o banco central como um *locus* de conflitos distributivos e

redistributivos, onde estão subjacentes visões de mundo, moralidades e ideais de bem comum subjacentes às perspectivas *hawkish* e *dovish*, contrastadas com seu desacoplamento das transformações na vida cotidiana.

Um dos elementos observados, é que há uma retroalimentação entre o Ministério Público, o poder judiciário, o meio político e a publicização na mídia no que tange aos contenciosos culturais e escândalos que “chacoalham” as regras estáveis dos agentes competentes que tem influência sobre a política monetária, econômica e fiscal.

A publicização das denúncias pode provocar mudanças significativas em tais políticas, obrigando os agentes públicos e privados a fazer usos de dispositivos morais distintos de suas crenças ou das expectativas em torno dos laços sociais. Mesmo que as denúncias prescrevam ou mesmo os acusados sejam inocentados, os “estragos” e as mudanças na inércia cognitiva podem se tornar duradouros.

8. Considerações Finais

Ao observar as disputas situacionais nas cenas escolhidas, todas tinham como tema central contenciosos sobre os juros, com destaque as ordens de valor “inflação” e “política fiscal” de um lado e “PIB” e “desemprego” de outro

Foi observada uma coincidência cronológica entre cada uma das disputas situacionais nas cenas e grandes escândalos que colocavam sempre, no centro de tais denúncias, o governo de ocasião e os agentes do Estado mais diretamente ligados ao braço direito do Estado: agentes do Banco Central e do Ministério da Fazenda.

Na cena das crises cambiais, elevação intensa dos juros e escândalos financeiros do governo Cardoso, há a completa exclusão dos princípios de equivalência *Dovish* das convenções de equivalência monetárias, com elevações abruptas dos juros e no mesmo período surgiram denúncias contra os diretores do Banco Central e de outros ministérios envolvidos com as privatizações, com acusações de conflitos de interesse sobre a política monetária escolhida e corrupção, traduzindo as ações em dispositivos morais que são compartilhados na sociedade.

Temos no primeiro governo de Lula uma manutenção da inércia em política monetária em sentido *Hawkish*, mas com uma tendência à agenda *Dovish*, com mudanças que já vinham sendo engendradas nos órgãos do braço direito do Estado.

Na cena das disputas entre os industriais e financistas em 2005, paralelamente aos conflitos sobre a inércia dos juros que gerou demanda para ampliação do Conselho Monetário Nacional (CMN) em 2004 e 2005, surge o escândalo do mensalão e escândalos sobre o Ministro da Fazenda Antônio Palloci – como resultado da contenda temos de fato uma inclinação *Dovish* e mudanças na inércia das convenções de equivalência no Conselho Monetário Nacional e no COPOM, bem como a consolidação de uma arena público-econômico-financeira voltada à cadeia produtiva.

Na cena da inclinação baixista dos juros “forçada” pelo governo, novamente há um tensionamento dos juros quando o BCB de Tombini força a baixa e, posteriormente, Mantega entra na contenda para forçar a queda dos *Spreads*.

Paralelamente surgem os escândalos da Petrobrás, de casos de corrupção e financiamentos irregulares de campanha, acusações de irresponsabilidade fiscal por parte do governo e, já na crise política descrita na última cena, as acusações colocam como alvo em grande parte do braço o econômico-financeiro que compunha a arena dos governos petistas – como desfecho uma nova inflexão *Hawkish* e mudanças nas leis que limitam o ativismo monetário e fiscal que estão em curso e podem inscrever regras permanentes, sobretudo aquelas que estão mudando a Constituição Federal ou aquelas que tem minado na prática das vantagens comparativas das empresas estatais e instituições financeiras de capital majoritário federal.

Não se pretende contudo, ver nessas correlações uma análise funcionalista ou estruturalista, mas encontrar nas próprias situações chaves explicativas para essa aparente regularidade, sem que seja necessariamente uma ação estratégica pensada e combinada entre os *agentes competentes*, ainda mais em contextos de crise que tornam os desfechos e os cálculos menos previsíveis.

Observou-se, em linhas gerais, que os juros tem centralidade nos contenciosos das elites financeiras e produtivas. De um lado, uma clara convergência entre a *ortodoxia* e a *doxa*, agentes políticos à direita do espectro político, jornalistas econômicos de elite e economistas-chefe *paraestatais* de instituições financeiras e, de outro lado, uma heterodoxia mais ligada à burocracia pública, à economistas chefe *paraestatais* de instituições financeiras mais penderes aos *afrouxamentos* monetários pelos objetivos de *portfólio* mais vantajosos nessa perspectiva, ainda que haja uma variável de menor peso a ser considerada, mas que também opera, que são as crenças compartilhadas de bem comum.

O papel do jornalismo ganha destaque uma vez que traduz essas contendas, que emergem como técnicas, em termos de dispositivos morais palatáveis e mais dicotômicas: justo/injusto; corrupto/não corrupto; esforçados/indolentes; rico/pobre. Outros espaços sociais também podem reforçar na sociedade essas visões, como na revolução neoconservadora do neopentecostalismo.

Há, como demonstrado, um viés hegemônico do jornalismo *mainstream* que privilegia determinadas *ordens de valor* de uma moralidade não intervencionista em detrimento de outras, ao passo que a redução da desigualdade produzida os governos entre 2003 e 2014, uma vez valendo-se da cultura e instrumentos financeiros, teve como possível efeito não controlado da apreensão do progresso das classes inferiores em dispositivos morais mais individualistas, como a livre iniciativa, a meritocracia, os sacrifícios para o sucesso, apreendidos por sua vez pelas teorias da prosperidade no avanço das igrejas neopentecostais.

No entanto, as acusações produzidas pela mídia são apropriadas de maneiras distintas tanto nos espaços estruturados como na sociedade civil de maneira mais ampla.

No primeiro caso, compreender o *hiperfoco* de procuradores para investigar determinados grupos políticos e suas respectivas arenas pode encontrar respaldo nas crenças e moralidades que estão calcadas nas origens sociais e no compartilhamento das crenças nos próprios espaços estruturados.

Isso pode dar mais motivação à buscas de por atos ilícitos daqueles sobre os quais já há um certo juízo de valor pré-concebido, bem como agentes interessados podem acionar o Ministério Público para deflagrar os escândalos. Dadas as diferenças de objetos, essa mobilização multisetorial também foi observada no caso da especulação fundo de *hedge* de Ackman sobre a *Herbalife*.

O despertar das atenções sobre ações do governo em termos de moral suscita paixões, em que essas questões ganham prioridade em relação à outras, como sobre os riscos do aprofundamento de uma crise econômica e os impactos que a extensão de um escândalo pode atingir em termos de desemprego.

Há um ato heróico e moralizante de juristas que não tem controle dos desfechos nas relações *multifatoriais* e podem fornecer oportunidades para que outros setores, como o financeiro, consiga dar os próximos passos que, em conjunturas rotineiras, não eram possíveis devido às barreiras colocadas para que seus avanços econômicos não prejudiquem a sociedade.

Em crises e escândalos, atores inesperados e até então com pouco poder de intervenção podem alimentar processos inflacionários, serem co-autores de problemas fiscais e contribuir para elevar os juros, causando prejuízos ao mesmo tempo em que agem sobre dispositivos morais de seu próprio campo.

Parece ser o caso da Operação Lava-Jato e do Tribunal de Contas da União: no primeiro, juízes buscando a correção moral e fazer uma limpeza da corrupção no país; de outro, os Ministros do TCU que valem-se do recurso à imagem de um julgamento análogo do STF, construindo um mito de imparcialidade e moralidade, com toga, postura e linguagem judicial que contrastam com os capitais acadêmicos e simbólicos distintos dos juízes, ligados à outras áreas de formação e à partidos da direita do espectro político, em que não raro os próprios Ministros do TCU também são alvos de escândalos.

As crises políticas e denúncias de crimes econômicos dos agentes públicos é, por sua vez, apreendido pelo oligopólio difuso do poder disciplinar, sobretudo pelas agências de classificação de risco e instituições financeiras para elevar o risco, aumentar os juros e reduzir a capacidade de intervenção no Estado, pressionando-o no caminho da austeridade.

Identificou-se que há uma de *agenda setting monetária e fiscal* que suscita divisões, acusações e contenciosos, que são traduzidos em dispositivos morais nos espaços estruturados. O consenso sobre uma conduta inerentemente corrupta de políticos contribui a motivar as buscas de desvio de conduta.

Uma vez que as propostas de agenda pública emergem de grupos particulares que tem a pretensão de universalizar à todo território suas ações, não é possível “agradar à todo mundo”. Suas práticas são interpretadas como mais ou menos a contento nos distintos campos estruturados e nos distintos espaços sociais, em que a *doxa* tem papel importante, sobretudo nas apreensões e formações de opinião que se fazem a partir dos impactos de tais decisões nos campos estruturados e na vida cotidiana.

No caso do Ministério Público, Polícia Federal, Justiça Federal e Tribunal de Contas da União, mais propriamente na investigação de crimes financeiros e ações fiscais do poder público, o vínculo entre juízos morais construídos nos *habitus* incorporados que pode estimular os que tem poder de intervenção a fazer justiça, pode aumentar a motivação pela busca de crimes, muitas vezes ajudados por denúncias de opositoristas e, frequentemente encontram, em justificações que se apresentam como técnicas mas podem ter por motivador

um convencimento e um viés de encarar determinados grupos políticos como mais destituídos de moralidade do que outros.

Esse fenômeno de *seletividade moral* não se dá apenas para com os governos de perspectiva intervencionista, como também para o caso dos não intervencionistas, como foi o caso de um escândalo do Banestado, o qual envolvia de alguma forma o governo Cardoso e teve, como um dos membros protagonistas o juiz Sérgio Moro, mesmo agente da Operação Lava Jato.

O lado oposto, embora com menor capacidade de intervenção, também é verdadeiro: a Justiça do Trabalho e o Ministério Público do Trabalho tem em geral uma tendência a defender o direito dos trabalhadores e, na esteira da crise política, as tentativas de realizar a Reforma Trabalhista buscam tirar o poder da agência destes órgãos.

O que se está querendo dizer é que a governança, mesmo em política monetária, não se dá os espaços institucionais como tipos ideais. As disputas situacionais ajudam a enxergar que o poder de influência se espalha na medida em que se aumentam as tensões nos contenciosos.

Mas resta ainda uma pergunta importante a ser respondida. Porque apesar da perspectiva não intervencionista dominar as convenções de equivalência monetárias e o jornalismo *mainstream* dominar a cena em dispositivos morais conversíveis à essa perspectiva, nem sempre os desfechos são o que seus jogadores esperavam ou, em termos mais populares, porque nem sempre a “coisa pega”?

Parte disso, obviamente se dá pela consecução e desfecho das jogadas não facilmente previsíveis, mas falta ainda uma analisar algo que as pesquisas sobre as elites geralmente esquecem: como se dá a apropriação da *doxa* na vida cotidiana e fazem parte de uma *doxa* onde o jornalismo não consegue atingir seus efeitos com a eficácia pretendida.

Em todos esses períodos há uma certa convergência entre a *doxa* e a *ortodoxia*, mas que nem sempre essa convergência se faz efetiva.

Para isso, foram realizando alguns *testes de realidade botton-up*, com realização de entrevistas e trabalhos de campo sobre a vida econômica cotidiana das classes sociais mais vulneráveis e média.

Na democracia representativa, os *agentes competentes* não tem plenos graus de liberdade para a ação em política monetária e fiscal, salvo desfechos imprevisíveis de crises políticas que se tornam janela de oportunidade para a ação de agentes econômicos. Em

condições normais de temperatura e pressão, suas ações causam mudanças na vida econômica que podem trazer complicações eleitorais, consideradas momentos críticos onde as práticas são colocadas à prova.

Da mesma maneira, a incorporação das pessoas na cultura financeira pode contribuir para uma combinação contraintuitiva de estratégias e dispositivos morais de diferentes convenções de equivalência na vida cotidiana que não são bem apreendidos pelas elites políticas e econômicas. Natural que o seja na medida em que é praticamente impossível fazer uma demonstração agregada das mudanças em curso.

O próprio Estado produziu a *aculturação financeira* por meio dos mecanismos de financiamento à casa própria e à agricultura familiar, os quais passaram a atuar combinando lógica especulativa nas ajudas individualizadas nos programas de casa própria, educação e na agricultura familiar. Por sua vez, a apropriação da dominação simbólica das finanças nas classes sociais mais vulneráveis podem ser re combinadas com *laços de dom e contra dom intra-familiares*, que passam a jogar o jogo financeiro, colocando novos desafios de resposta das convenções de equivalência.

Além disso, os reflexos das políticas econômica, monetária e fiscal são percebidas de maneira distinta, em função do quanto se depende das intervenções governamentais.

Uma vez que a vida econômica foi transformada como reflexo dessas políticas, está em aberto as disputas pelas *novas ordens* de valor que vão prevalecer.

A idéia de *degradê da doxa* indica que por mais que se possa, intencionalmente ou não, estabelecer sentidos hegemônicos dos usos do dinheiro, na intenção de fazer prevalecer uma moralidade financeira de honrar os compromissos financeiros e pagar as dívidas como uma *par justo/injusto, moral/imoral, honesto/desonesto*, especialmente em crises econômicas que geram desemprego e inadimplência onde pululam reportagens no *jornalismo mainstream* de que ganhos extras devem fazer com que as pessoas privilegiem o pagamento de suas dívidas, os estratos sociais podem estar operando com racionalidades econômicas distintas e, ainda assim, dentro da própria lógica monetária em que somos forçosamente educados.

Sendo mais específico para reforçar tal afirmação, dados os juros altos e elevadas dívidas, o que as pessoas vão preferir fazer? Honrar suas dívidas de 435% do cartão de crédito ou deixar a dívida “caducar” e priorizar a compra de alimentos e remédios para sua família ou, ainda, construir mais um quarto na casa? Há outras racionalidades emergentes e conflitantes que emergem dos juros inerciais brasileiros.

Os contenciosos culturais, escândalos e crises conferem as cenas ideais para que os dotados de capitais se coloquem como alternativa e, propriamente no campo financeiro, os agentes busquem inscrever normas e regras, bem como realizar viradas cognitivas que possam mudar ordens de valor com mais peso nas convenções de equivalência monetárias.

No passado, a crise era a Guerra entre a França e a Inglaterra, em que ocorreu um ataque especulativo dos Rothschild valendo-se da profecia auto-realizante, que permitiu se tornarem acionistas majoritários no Banco da Inglaterra e na bolsa de Londres no século XVIII, transformando profundamente a relação entre Estado e instituições financeiras que, por sinal, influenciaram grande parte do surgimento dos bancos centrais nas colônias.

No controverso *impeachment* em 2016 no Brasil, Illan Goldfajn, até então economista chefe do Itaú, oposição implícita aos governos petistas, se tornou presidente do BCB e, no auge da crise política em 2017, mudou profundamente regras que já prevaleciam há 15 anos, mudando para baixo as metas de inflação e as suas bandas aceitáveis de variação, como uma aparente reação para manter o *pledge*.

Mas aparece no jornalismo econômico um discurso que indica que as motivações não são meramente econômicas, mas de uma certa submissão à *superioridade moral monetária* dos credores simbólicos, sobretudo FED e BCE. Na redução das metas de inflação, jornalistas de elite comemoraram com reportagens e frases como “*rumo à inflação civilizada*”, deixando de lado análises das particularidades nacionais que fazem com que a inflação baixa brasileira esteja calcada em uma “*taxa natural de desemprego*” longe de ser natural e civilizada, chegando aos 14 milhões de desempregados.

O princípio de equivalência no par *ortodoxia* e *doxa* repousa sobre um *jogo técnico-moral* dos inclusos que não considera em seus dispositivos morais o aumento vertiginoso da pobreza como um problema relevante à ser considerado na economia.

Reforçando a leitura da consecução de cálculos em cada jogada, com a possibilidade da delação de Antônio Palloci sobre as instituições financeiras na esteira da crise política em 2017, o economista *paraestatal* da arena de Cardoso, presidente do Banco Central após o *impeachment* se apressa para aprovar um decreto que coloca os acordos de leniência de escândalos envolvendo instituições financeiras sobre a tutela do BCB, tirando tal prerrogativa do judiciário e colocando, ainda, a possibilidade de sigilo e a troca de processo administrativo apenas por um termo de compromisso.

Tais ações se apresentam como menos racionais e elegantes aos olhos da cientificidade econômica, mas encontram forte apoio empírico amparado na sociologia da crítica, sociologia dos escândalos e das crises, bem como nas regularidades encontradas ao longo da pesquisa suportadas na sociologia crítica.

Aparentemente, se busca colocar barreiras à possíveis escândalos que possam ser deflagrados contra grupos de instituições à qual o próprio presidente do Banco Central do Brasil faz parte. Seria a nossa “*jabuticaba*” da crise política brasileira, uma versão do nosso “*To Big to Fail*” das instituições financeiras.

Ao mesmo tempo, mudanças em lei e os decretos colocam sobre futuras perspectivas *Dovish* uma “*camisa de força*” em seu ativismo monetário e fiscal, complementada pelo reforço da Lei de Responsabilidade Fiscal, a PEC 241 e as reformas que estão em disputa e ainda em aberto na esteira da crise política.

Outro fator importante de ser considerado é que o aprofundamento das disputas colocam no próprio “*ninho ortodoxo*” uma confrontação: o posicionamento de Lara Resende sobre o *Quantitative Easing* dos Estados Unidos, que não teria causado inflação.

Ao importar movimentos teóricos da academia econômica americana, o autor gerou um contencioso entre economistas ortodoxos, ao tentar se distinguir por meio do que seria uma “*jabuticaba econômica*”. O uso de tal metáfora tem uma razão: a seletividade da gramática econômica do agente ao incorporar apenas a interpretação sobre a expansão monetária sem contextualizar que houve também expansionismo fiscal no mesmo período, sem aumento da inflação.

Os gastos públicos na gestão Obama na saúde e na previdência, além da compra dos títulos desvalorizados do subprime geraram inclusive o contencioso da elevação do teto dos gastos públicos.

Esse contencioso gerou rebaixamento da nota dos Estados Unidos pelas agências de classificação e levou economistas de renome a chamarem de “*palhaços*” os analistas, acusando-os de interesses escusos e, mais que isso, o mercado financeiro americano não pareceu ser influenciado frente ao rebaixamento dos *ratings*; detalhe adicional de um ganhador do que se convencionou chamar de “Prêmio Nobel de Economia” chamar atentos da S&P de palhaços, bem como estes serem condenados como um dos principais responsáveis pela crise americana mas, pós crise tudo aparentemente volta ao normal e esses agentes continuam com relevância no cenário econômico e financeiro.

Nesse contexto, a respeitabilidade aos membros do oligopólio difuso do poder disciplinar parecem também distintos em cada realidade, o que evidencia que sistemas de crença socialmente compartilhados aumentam ou diminuem a eficácia simbólica da agência entre países centrais e emergentes.

A “*jabuticaba econômica*” de Resende reside em propor expansionismo monetário com austeridade fiscal, mas um olhar mais atento indica mais para uma “*strudel econômico*”. Uma das acusações da Zona do Euro terem caído em uma “armadilha de liquidez” teria sido justamente o expansionismo monetário com austeridade fiscal.

Mas pouco importa para a presente pesquisa sua validade, não é propriamente nesse campo de análise que ela é colocada. Há fortes evidências de que as crises se tornam também janelas de oportunidade para que economistas de elite busquem se reposicionar pela importação de teorias que tem bons credores simbólicos.

Sua permeabilidade nas convenções de equivalência em política monetária é incerta: dependerá dos agentes acreditarem que isso é verdade – se houver a efetivação de uma *profecia auto realizante* e puder direcionar as crenças e as expectativas, essa evidência de *contra performatividade* nascida no Norte, se consensuada entre os *economistas do topo do ranking*, pode proporcionar espaço privilegiado para os economistas ortodoxos que primeiro buscaram se distinguir.

Mais uma vez, não é o modelo matemático a representar a realidade; mas dos *agentes competentes* chegarem à um consenso e conferir vida aos modelos.

O mito da neutralidade monetária e do dinheiro esconde que há diferentes agentes que dão significados distintos dos seus usos e disputam prevalências de *ordens de valor* nas convenções de equivalência, que comportam o agente na estrutura e o agente na situação.

Não nos enganemos no sentido de que tanto os princípios de equivalência *Hawkish* quando o *Dovish* seriam à priori impermeáveis à realidade social, bem como as únicas convenções existentes em economia.

É importante ressaltar ao mesmo tempo em que há ordens de valor e convenções de equivalência prevaletentes, há outras convenções de equivalência sendo construídas e recombinadas, e não conseguiram ainda acesso ao espaço de poder de mudança de tais convenções, como é o caso da economia solidária e a economia verde.

Mas as políticas públicas, por meio de ajudas individualizadas não só no meio urbano, como visto no caso do PMCMV, como também no meio rural permitem a reconfiguração de

dispositivos morais e lançam novos desafios para se fazer representação política desses estratos em que, em geral, as gramáticas morais dos dois princípios de equivalência buscam se deslocar para incorporar e manter-se no centro das disputas de definição da política monetária.

As transformações não controladas causadas pelas políticas públicas dão conta de combinações de *ordens de valor* de convenções muito distintas.

Ao investigar os sentidos da ação em política monetária há a prevalência dos princípios de equivalência *Hawkish* e *Dovish*, com maior peso ao primeiro e com uma certa seletividade de *ordens de valor* da perspectiva *Dovish* mais pendentes os significados dos usos do dinheiro das elites, primeiro financeiras e depois da economia produtiva.

Há uma tendência de um retroalimentação entre a *ortodoxia* e a *doxa*, com papel significativo do jornalismo econômico. Todavia esse jogo não é constante no tempo e no espaço, nem sua eficácia simbólica garantida, justamente por conta das particularidades das situações.

As convergências entre as trajetórias sociais dos dirigentes do BCB e as tomadas de decisão em política monetária se dão em conjunturas rotineiras, quando não há uma grande pressão acusatória amparada nos dogmas macroeconômicos, monetários e fiscais. Adicionalmente, a adesão ao campo global dos Bancos Centrais só se dão em situações de grandes crises econômicas e/ou políticas nos Estados Unidos ou na Zona do Euro, que fazem mudar ações de política monetária e alterar abruptamente os fluxos dos mercados financeiros globais.

Nos achados, na maior parte do tempo quem mais influencia são as instituições financeiras nacionais, em que o COPOM e a o *ranking* SELIC evidenciam uma fronteira central em disputa na definição dos juros, em que o *gap* entre os dados quantitativos e as análises qualitativas é a margem de manobra para que agentes reforcem pesos de variáveis que, na realidade, escondem objetivos das arenas público-econômico-financeiras e crenças que estão por trás da tomada de decisão.

Nos governos de Cardoso, primeiro governo Lula e de Temer, havia maior convergência entre capitais acadêmicos e simbólicos superiores sob a ótica do *mainstream* econômico, com doutorado em universidades americanas no topo do *ranking* e experiência em instituições financeiras (como sócios ou executivos), onde houve de maneira geral políticas monetárias mais conservadoras.

Por outro lado, no segundo governo Lula e primeiro governo Dilma, os agentes tinham capitais acadêmicos e simbólicos em geral menores tomando por referência a ótica do *mainstream* econômico, com doutorado em instituições de menor posição nos *rankings* e vindos mais das carreiras burocráticas; houve em alguns períodos uma política monetária e fiscal mais flexível.

Apesar dessas constatações, não se pode concluir automaticamente que tal convergência confere à priori interpretação de que os capitais explicam a tomada de decisão, visto que ambos os períodos tem exceções que reforçam a importância da avaliação das cenários situacionais, uma vez que um agente *hawkish* pode tomar medidas *dovish*, bem como o contrário também pode acontecer. Ainda que as crenças possam influenciar, ambas perspectivas agem dentro de uma mesma convenção de equivalência em política monetária.

As tomadas de decisão dependem de dispositivos situacionais favoráveis, onde a variação dos índices medidos das *ordens de valor* nem sempre são convergentes aos dogmas macroeconômicos, monetários e financeiros, bem como esses mesmos tem vieses e imprecisões que colocam tanto à perspectiva Hawkish quando a Dovish em uma *gaiola de ferro*. O paradoxo dessa situação, é que a maior parte das ordens de valor em política monetária prevalecentes são oriundas da economia neoclássica, mas a limitação repousa na dificuldade dos modelos representarem uma realidade social mais complexa; em virtude disso, muitas vezes os agentes recorrem a princípios de equivalência distintos dos seus para decidir sobre a política monetária.

Foi confirmado, no que tange aos juros, que as narrativas sobre inadimplência das famílias e do Estado são colocados em um quadro de justificativas técnico-morais da aplicação de altos juros como punição, colocando as pessoas sobre um julgamento dicotômico em termos de: responsabilidade/irresponsabilidade, prudência/imprudência, conservador/aventureiro e sob a ótica de rituais de “vergonha”. A doxa tem papel fundamental na construção dessa aceitação em corriqueiras reportagens de como organizar as contas e a priorização de pagar dívidas caso receba recursos extras.

Uma investigação mais aprofundada, no contencioso dos juros no governo de Dilma, especialmente no enfrentamento dos *Spreads* por meio dos bancos públicos, evidenciou que há um *operador meta-heurístico técnico-moral* da inadimplência das famílias e do Estado por parte das instituições financeiras privadas, que forçam os juros acima da capacidade de

pagamento, para que possa se utilizar das justificações morais de alta inadimplência para manter os juros inerciais.

Os enfrentamentos do governo de Dilma fora das convenções de equivalência em política monetária compartilhadas, “forçando” a baixa de juros levou a disputas que colocaram o governo da defensiva, cedendo a agenda *hawkish*.

Combinado à uma agência *multifatorial*, houve um desdobramento em uma crise política com o *impeachment*, com a emergência no braço direito do Estado de economistas da arena rival, ligados ao principal partido opositor, em que Illan Goldfajn e Henrique Meirelles patrocinam a criação de novas regras de contenção às possibilidades de políticas monetárias e fiscais ativas serem implementadas no futuro, onde não é possível prever desfechos e os cálculos das arenas afetadas.

Há, no horizonte temporal investigado, conflitos distributivos em torno dos juros e diferentes significados dos usos do dinheiro em disputa, moralmente ancorados nas *doxas*, em que a grande incógnita são os desfechos dessa correlação na esteira de uma crise política ainda em curso.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ABREU, Marcelo de Paiva. **A missão Niemeyer**. Revista Adm Pub, 1974.

ADVFN. **Balança comercial**. Disponível em: <<http://br.advfn.com/indicadores/balanca-comercial/brasil>>. Acesso em: 10/02/2016.

ADOLPH, Christopher. **“Bankers, Bureaucrats, and Central Bank Politics: The Myth of Neutrality.”** Cambridge University Press: New York, USA. 2013. AFONSO, José Roberto. **Política Fiscal do Brasil: pós- crise x pré-crise?** In: ANBIMA. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/data/files/9F/47/63/92/846775106582A275862C16A8/130614-Anbima-PolFiscalROBERTOAFONSO_1_.pdf>. Acesso em: 04/2017.

ALTERED. **There no Nobel prize economics**. Disponível em: <<http://www.alternet.org/economy/there-no-nobel-prize-economics>>. Acesso em: 02/2017.

ANDERSON, Christopher. **“Hobbes, Locke, and Hume on Trust & the Education of the Passions.”** The New England Journal of Political Science, Vol. 1, No. 1 (Summer 2003): 52-80.

APPY, Bernard. **Política Fiscal e Demanda Agregada** In: ANBIMA. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/data/files/C0/B1/40/31/69B085100B51AF7568A80AC2/130614-APPYpoliticaFiscalANBIMA_1_.pdf>. Acesso em: 07/2017.

ARIDA, Pérsio. **Essays on Brazilian Stabilization Program**, Tese de Doutorado MIT, 1992.

ASSIS, Marcos. **Fitch diz que é impossível medir efeitos da Lava Jato sobre o sistema financeiro**. 2015. Disponível em: <<http://www.marcosassi.com.br/fitch-diz-que-e-impossivel-medir-efeitos-da-lava-jato-sobre-o-sistema-financeiro>>. Acesso em: 05/02/2016.

AUDITORIA CIDADÃ. **Ação civil pública de improbidade administrativa**. Disponível em: <<http://www.auditoriacidada.org.br/wp-content/uploads/2012/04/A%C3%A7%C3%A3o-Civil-P%C3%ABlica-de-Improbidade-Administrativa-contra-diretores-do-Banco-Central1.pdf>>. Acesso em: 01/2016.

AUSTIN, J. L. **How to do things with words**. Oxford The Clarendon Press, 1962.

_____. **Philosophical Papers**, second edition. Clarendon, 1970.

BAGEHOT, Walter. **Lombard street – a description of the Money market**. New York: John Wiley & Sons, 1999.

BARBOSA, N. **Dez anos de política econômica**. In: SADER, E. (Org.). 10 anos de governos pós-neoliberais no Brasil: Lula e Dilma. São Paulo: Boitempo, 2013. p. 69-102.

BARDIN, Laurence. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 2011.

BANK FOR INTERNATIONAL SETTLEMENTS. **“BIS history – foundation and crisis (1930 – 39)”** Disponível em: <https://www.bis.org/about/history_1foundation.htm>. Acesso em: novembro de 2015.

BANK OF ENGLAND. **“History of the Bank of England.”** Disponível em: <<http://www.bankofengland.co.uk/about/Pages/history/default.aspx>>. Acesso em: 30/08/2015.

BARBOSA, Fernando Honorato (2011). **Fórum da indústria automotiva** In: Forum da Indústria Automotiva. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=eqKzivTc0QE> . Acesso em: março de 2017.

_____. (2015) **Entrevista In:** Sictel. Disponível em: <http://sictel.org.br/?p=7200>>. Acesso em: 02/2017.

_____. (2016). **Entrevista In** ANBIMA. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=DGW5P5EyxzI>. Acesso em: 02/2017.

_____. **Governo de prepara para anunciar o plano de concessões à iniciativa privada**. Disponível em: <http://recordtv.r7.com/video/governo-se-prepara-para-anunciar-o-plano-de-concessoes-para-a-iniciativa-privada-555fd1390cf2a514e0e7c473/>. Acesso em: 05/2016.

BASTOS, Carlos P. et al. **As finanças públicas e o impacto fiscal entre 2003 e 2012: 10 anos de governo do Partido dos Trabalhadores***. Ensaios FEE, Porto Alegre, v. 36, n. 3, p. 675-706, dez. 2015.

BBC. **Agência que rebaixou Brasil levou multa bilionária em fevereiro.** Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2015/09/150910_agencias_risco_transparencia_fd>. Acesso em: 20/01/2016.

BBC BRASIL. **“Eike Batista: da ascensão à queda, 2013.** Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/07/130704_eike_batista_ascensao_e_queda_lgb>. Acesso em: 05/06/2013.

BBC BRASIL, 2016. **“O estranho dia em que o FMI criticou o neoliberalismo.”** Disponível em: <<http://www.bbc.com/portuguese/geral-36668582>>. Acesso em: junho de 2016.

BCB. Sobre gerin. Disponível em: <http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/sobregerin.asp>. Acesso em: 05/2017.

BCB. **Boletim 199,** 2016b. Disponível em: <http://www.bcb.gov.br/pec/boletim/banual97/banualc2.asp?idpai=BOLETIM1997>. Acesso em: 04/2017.

BCB. **“107ª Reunião.”** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?copom107>>. Acesso em: janeiro de 2017.

_____. **“108ª Reunião.”** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?copom108>>. Acesso em: janeiro de 2017.

_____. **“111ª Reunião.”** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?copom111>>. Acesso em: janeiro de 2017.

_____. **“112ª Reunião.”** Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?copom112>>. Acesso em: janeiro de 2017.

_____. **“Histórico das taxas de juros.”** Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/Pec/Copom/Port/taxaSelic.asp>>. Acesso em: janeiro de 2017.

BANCO CENTRAL EUROPEU. **“Conselho Geral do BCE.”** Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.pt.html>>. dezembro de 2016.

BCE. **Conselho Geral do BCE.** Disponível em: <<https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/decisions/genc/html/index.pt.html>>. Acesso em: 04/2017.

BCE, 2017b. **Política Monetária em:** <http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.3.html>. Acesso em: 04/2017.

BECKER, G. **“The economics of discrimination.”** Chicago University Press, 1971. p.494.

BIDERMAN, Ciro.; COZAC, L. F. L.; REGO, J. M.. **“Conversas com Economistas Brasileiros.”** Editora 34 Ltda: São Paulo, 1ª ed., 1996.

BOLTANSKI, Luc; CHIAPELLO, Eve. **O novo espírito do capitalismo.** Editora wmf Martinsfontes, 2009.

BOLTANSKI, Luc; THEVENOT, Laurent. **De La justificacion. Les économies de La grandeur.** Paris: Gallimard, 1991.

_____. **The Sociology of Critical Capacity.** European Journal of Social Theory, 1999.

BONDE. **Caso banestado: 684 denunciados e 97 condenados** (2011). Disponível em: <<http://www.bonde.com.br/bondenews/politica/caso-banestado-684-denunciados-e-97-condenados-172778.html>>. Acesso em: 01/2016.

BOURDIEU, Pierre. **A distinção – crítica social do julgamento.** Editora Zouk, Ed. 2, 2011.

_____. **“A Economia das Trocas Simbólicas.”** Editora Perspectiva: São Paulo, 6ª ed., 2005.

_____. **A ilusão biográfica.** In: FERREIRA, Marieta de Moraes; AMADO, Janaina. Usos e abusos da história oral. Rio de Janeiro: Editora da FGV, 1998. p. 183-191.

_____. **A miséria do Mundo.** Editora Vozes, 2ª Ed, 2008.

_____. Pierre. **As estruturas sociais da economia.** Lisboa: Instituto Piaget, 2001

_____. Pierre. **La noblesse d'état: grandes écoles et esprit de corps.** Paris: Les éditions de Minuit, 1989

_____. Pierre. **O poder simbólico.** 11 ed. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007.

_____. **“Razões Práticas: Sobre a Teoria da Ação.”** Editora Papyrus, 1996. p. 158.

_____. **Sobre o Estado.** 1a ed, Ed. Companhia das Letras, 2014.

- BRADESCO. “**Nossa História: Nasce um Banco Inovador.**” Disponível em: <<https://banco.bradesco/html/classic/sobre/nossa-historia.shtm>>. Acesso em: 12/08/2016.
- BRANSON, William; ROTTEMBER, Julio. **Internation adjustmet with rage rigidity.** Disponível em: <http://www.nber.org/papers/w0406.pdf>. Acesso em: 04/2015.
- BRASIL247. **Nassif revela as ligações perigosas entre Michel temer e José Yunes.** Disponível em: <<https://www.brasil247.com/pt/247/poder/282483/Nassif-revela-as-liga%C3%A7%C3%B5es-perigosas-entre-Michel-Temer-e-Jos%C3%A9-Yunes.htm>>. Acesso em: 05/2017.
- _____. O economista irrelevante da “Folha”. Disponível em: <<https://www.brasil247.com/pt/247/economia/152820/Economistas-fazem-manifesto-em-apoio-a-Schwartzman.htm>>. Acesso em: 08/2017.
- BRUE, Stanley L. **História do Pensamento Econômico.** São Paulo: Thomson Pioneira, 2004.
- CAIRNCROSS, Alec. “**The Bank of England: relationship with the government, the civil service, and parliament**”, in G. Toniolo, Central banks’ independence in historical perspective, Nova York, Walter de Gruyter, 1988.
- CALLON, Michel. **The Laws of the Markets**, Ed. Blackwell, 1998.
- CALÓGERAS, Pandiá. **A política monetária do Brasil.** São Paulo: Nacional, 1960.
- CÂMARA. **Apresentação TCU Analista Mauricio Wanderley.** Disponível em: <<http://www2.camara.leg.br/atividade-legislativa/comissoes/comissoes-permanentes/cft/eventos/audiencias-publicas/realizadas-em-2009-1/12-05-2009-arrecadacao-e-fiscalizacao-de-tributos/Apresentacao-TCU-Mauricio-Wanderley.pdf>>
- CAMPANHA 2014. **O que é a autonomia do Banco Central? A gente explica aqui. Produção: Muda Mais. Notícia de 1’41”.** Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=hfgL4PH37PM>>. Acesso em: 07/09/2014.
- CAMPOS, R., 2009. **Entrevista concedida a Ângela Coronel, Euclides Pereira, Aloísio Barbosa de Araújo e Roberto Rodrigues em 27 de março de 1982.** Memórias do Desenvolvimento, 3(3). Rio de Janeiro: Centro Internacional Celso Furtado de Políticas para o Desenvolvimento, pp. 41-64.
- CAPUTO, Anderson S. **Origem e história da dívida pública no Brasil até 1963**, 2009 in: CAPUTO, Anderson S. et AL (org.). Dívida pública: a experiência brasileira, Brasília : Secretaria do Tesouro Nacional : Banco Mundial, 2009.
- CARDOSO, Fernando Henrique. **Palestra na escola naval** in: Presidência (1998). Disponível em: <<http://www.biblioteca.presidencia.gov.br/presidencia/ex-presidentes/fernando-henrique-cardoso/discursos/1o-mandato/1998-1o-semester/44.pdf>>. Acesso em 02/2017.
- CARTA CAPITAL. **A semente dos escândalos** (2015). Disponível em: <<https://www.cartacapital.com.br/revista/874/a-semente-dos-escandalos-9478.html>>. Acesso em: 01/2016.
- _____. **Agências de avaliação de risco serão investigadas na Europa.** Disponível em: <https://www.cartacapital.com.br/internacional/agencias-de-avaliacao-de-risco-serao-investigadas-na-europa>. Acesso em: 05/2017.
- CARRUTHERS, BG. **City of Capital: Politics and Markets in the English Financial Revolution.** Princeton, NJ: Princeton Univ. Press, 1996.
- _____. BG, Kim J-C. **The sociology of finance.** Annu. Rev. Sociol. 37:239–59, 2011.
- CARVALHO et all. **Just Words? A Quantitative Analysis of the Communication of the Central Bank of Brazil.** RBE Rio de Janeiro v. 67 n. 4 / p. 443–455 Out-Dez 2013
- CENGAGE. **Learnring.** Disponível em: < <http://www.cengage.com.br/>>. Acesso em janeiro de 2016.
- CHANG, Sea-Jin. “**Financial Crisis and Transformation of Koren Business Groups: The Rise and Fall of Chaebols.**” Editora Cambridge University Press: New York – USA, 2003.
- COBURN, Cynthia E. “**Beyond Decoupling: Rethinking the Relationship between the Institutional Environment and the Classroom.**” Sociology of Education 77:211–44, 2004.

CODATO, Adriano., CAVALIERI, M. A. R.; PERISSINOTTO, Renato M.; DANTAS, Eric Gil.; DIAS, Rodolfo P.. “**Entre o público e o privado: trajetórias profissionais e conexões de mercado dos diretores e presidentes do Banco Central do Brasil.**” Universidade de São Paulo, São Paulo (Brasil), julho, 19 – 21, 2016.

COMISIÓN NACIONAL DE VALORES. “**Entes Reguladores.**” Disponível em: <<http://www.cnv.gov.py/enlaces/entes.php>>. Acesso em: março de 2017.

CONDENONSI, Andre Zanki. **O Ensio de Heurísticas e metaheurísticas na área de pesquisa Operacional sob a ótica da Educação Dialógica Problematicadora.** Novas Tecnologias na educação, V3, N1, 2005.

CONSULTOR JURÍDICO. “**Carf desobriga Itau Unibanco de pagar autuação bilionária por fusão.**” Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2017-abr-11/carf-desobriga-itaunibanco-pagar-autuacao-bilionaria-fusao>>. Acesso em: 11/04/2017.

CONJUR. **Carf desobriga Itau Unibanco de pagar autuação em fusão bilionária.** Disponível em: <<http://www.conjur.com.br/2017-abr-11/carf-desobriga-itaunibanco-pagar-autuacao-bilionaria-fusao>>. Acesso em: 05/2017.

CORAZZA, G. “**Crise e Reestruturação Bancária no Brasil.**” Revista Análise, Porto Alegre, v. 12, nº: 2, p. 15, 2001.

_____. Os bancos centrais e sua ambivalência público-privada. Nova Economia, Belo Horizonte, v. 11, v. 1, jul. 2001

CORAZZA, G; Kremer, Rodrigo L. “**Friedman e o Monetarismo.**” Disponível em: <https://www.ufrgs.br/fce/wp-content/uploads/2017/02/TD01_2003_kremer_corazza.pdf>. Acesso em: 15/03/2016.

COSTA, Mercadores e banqueiros da Idade Média de Jaques Le Goff – uma apresentação. **Anais da Jornada de Estudos Antigos e Medievais**, 2012.

COUTINHO, Maurício C. **Barbon versus Locke sobre o valor da moeda.** Estudos Econômicos. São Paulo. Vol. 41, nº: 4 – out./dez. 2011

COUTINHO, Luciano. **Coreia do Sul: uma relação em construção.** Linceu on Line, 2011.

CPDOC. **Biografias: Walter Moreira Salles.** Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/biografias/walter_moreira_salles>. Acesso em: 05/2016.

CUKIERMAN, Alex. **Central Bank strategy, credibility and independence: theory and evidence.** Cambridge, MA, MIT Press, 1992.

CSPAN. Progressive Governance Conference (1999). Disponível em: < <https://www.c-span.org/video/?154363-1/progressive-governance>> . Acesso em 01/2017.

DAVIS, Gerald F.; KIM, Suntae. **Financializarion of the Economy.** Annu. Rev. Sociol. 41:203–21, 2015.

DEZALAY, Yves; Bryant Garth. **A dolarização do conhecimento técnico profissional e do Estado: processos transnacionais e questões de legitimação na transformação do Estado, 1960-2000.** RCBS vol 15 n 43, junho 2000

DIAS, Luciano. **2014 Eleições presidenciais** In: ANBIMA. Disponível em: < http://www.anbima.com.br/data/files/03/37/1D/D6/246775106582A275862C16A8/LucianoDias_170914_1_.pdf >. Acesso em: 04/2017.

DC. **Moody’s pagará \$ 864 milhões para virar página dos sub-primes,** 2017. Disponível em: <http://dc.clicrbs.com.br/sc/estilo-de-vida/noticia/2017/01/moody-s-pagara-us-864-mi-para-virar-pagina-dos-subprimes-9384429.html>. Acesso em: 05/2017

DILMA, Roussef. **Entrevista.** Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=cxCNL6zjfBc>. Acesso em: 06/2016.

_____. **Entrevista2,** 2014b. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=hfgL4PH37PM> . Acesso em: 06/2016.

DGABC. **Abril tem teste decisivo para ajuste fiscal.** Disponível em: <http://www.dgabc.com.br/Noticia/286762/abril-tem-teste-decisivo-para-ajuste-fiscal>. Acesso em: 05/2017.

DYSON, Kenneth; MARCUSSEN. **Central Banks in age of euro: Europeanization, Convergence, and Power.** Ed. Oxford, 2009.

DOBRY, Michel. **A sociologia das crises políticas.** Editora Unesp, 2014.

DOSLIDE. **Evolução e controle dos Gastos tributários.** Disponível em: <http://docslide.com.br/search/?q=Palestra+Acayaba+-+Esta%C3%A7%C3%A3o+Ant%C3%A1tica+Comandante+Ferraz%2F+Conjunto+Ponte+dos+Rem%C3%A9dios&page=1295.html>. Acesso em dezembro de 2015

DOUGLAS, Mary. **Como as instituições pensam.** São Paulo: EDUSP, 1998.

DUVAL, Julien. **Analisar um espaço social** In: A pesquisa sociologia. PAUGAM, Serge (org). Editora vozes, 2015.

ENDOWMENTS. **Fundos.** Disponível em: <http://endowments.com/funds/>. Acesso em: 05/2017.

ELSBACH, Kimberly D; KRAMER, Roderick M. “**Members’ Responses to Organizational Identity Threats: Encountering and Countering the Business Week Rankings.**” *Administrative Science Quarterly* 41:442–76, 1996.

EMPORIO. **Breve nota crítica ao relatório.** Disponível em: http://emporiiodireito.com.br/breve-nota-critica-ao-relatorio/?doing_wp_cron=1462673876.1155490875244140625000. Acesso em dezembro de 2015

EL PAIS. **Moody's rebaixa nota do Brasil e cita economia fraca e crise política.** 2015. Disponível em: http://brasil.elpais.com/brasil/2015/08/11/politica/1439327843_683132.html. Acesso em: 25/01/2016.

ÉPOCA NEGÓCIOS. “**Morre Olavo Setubal, banqueiro e político.**” Disponível em: <http://epocanegocios.globo.com/Revista/Epocanegocios/0,,EDR84291-8373,00.html>. Acesso em: 12/07/2014.

ESPELAND, Wendy Nelson; SAUDER, Michael. “**The Reactivity of Rankings: How Public Measures Recreate Social Worlds.**” *American Journal of Sociology* 113:1–40, 2007.

Espeland, Wendy Nelson and Berit Vannebo. **Accountability, Quantification and Law.**” *Annual Review of Law and Social Science* 3:21–43, 2007.

ESTADAO. **Harvard compra 12,5 de empresa de Armínio Fraga,** 2007. Disponível em: <http://www.estadao.com.br/noticias/impresso,harvard-compra-125-de-empresa-de-arminio-fraga,95184>. Acesso em: 03/2017.

_____. **Lula diz quer rebaixamento da nota do Brasil pela S&P não significa nada,** 2014. Disponível em: <http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,lula-diz-que-rebaixamento-da-nota-do-brasil-pela-sep-nao-significa-nada,1759846>. Acesso em: 04/2016.

EUROPA. **Institucional Bodies.** Disponível em: http://europa.eu/about-eu/institutions-bodies/ecb/index_pt.htm. Acesso em janeiro de 2016.

EXAME. “**Aos 88 anos, Lázaro Brandão prepara a sucessão no Bradesco.**” Disponível em: <http://exame.abril.com.br/revista-exame/o-poder-do-monolito/>. Acesso em: 11/12/2014.

EXAME. **Impeachment poderia ser ruim para nota do país diz Moodys, 2015.** Disponível em: <http://exame.abril.com.br/economia/impeachment-poderia-ser-ruim-para-nota-do-pais-diz-moody-s/>. Acesso em: 10/2016.

EXAME. **Paul Krugman chama analistas da S&P de palhaços.** Disponível em: <http://exame.abril.com.br/mercados/paul-krugman-chama-analistas-da-s-p-de-palhacos/>. Acesso em: 03/2016.

EXPERPLAY. **Em livro, ex-assessor de Dilma revela bastidores que levaram a queda da presidente (2016).** Disponível em: <http://expertplay.net/forum/index.php?/topic/160995-em-livro-ex-assessor-de-dilma-revela-bastidores-que-levaram-a-queda-da-presidente/> . Acesso em: 05/2017.

FAORO, Raymundo. “**Os donos do poder.**” Rio de Janeiro: Globo, ed. 8, 1989.

FTECP. **“Lula quer ampliar a composição do CMN.”** Disponível em: <<http://www.fetecpr.org.br/lula-quer-ampliar-a-composicao-do-cmn/>>. Acesso em: setembro de 2016.

FED. **Structure Federal Reserve System,** 2016a. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm>. Acesso em: 10/2016.

_____. **Monetary Policy, 2016b.** Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomc.htm>. Acesso em: 10/2016.

_____. **Roes responsibilities,,** 2016c. Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/directors/pdf/roles_responsibilities_FINALweb013013.pdf>. Acesso em: 10/2016.

_____. **Sectors by directors,** 2016d. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/directors/sectors-by-directors.htm>> . Acesso em: 10/2016.

_____. **Minutes of the Federal Open Market Committee.** Disponível em: <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/fomcminutes20160316ep.htm>. Acesso: 05/2017.

_____. FED. Board of governors. Disponível em: <<https://www.federalReserve.gov/aboutthefed/directors/sectors-by-directors.htm>>. Acesso em: 02/08/2016.

FILHO, Sérgio Fornazier Meyrelles; ARTHMAR, Rogério. **Moeda, crédito e ciclos econômicos em Marshall.** Estud. Econ., São Paulo, vol.46, n.1, p. 221-251, jan.-mar. 2016

FGV. **Biografias: Lucas Lopes.** Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/JK/biografias/lucas_lopes>. Acesso em dezembro de 2015

_____. **“Walter Moreira Sales.”** Disponível em: <http://cpdoc.fgv.br/producao/dossies/AEraVargas2/biografias/walter_moreira_sales>. Acesso em: 11/08/2016.

FOLHA. **Bancos de economistas crescem no Real (1999).** Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc09059915.htm>>. Acesso em: 02/2016.

_____. **BC inocenta suspeito de vazar informações.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc29049915.htm>. Acesso em: 05/2017.

_____. (1996). **Amigos e amantes de Bloomsbury.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/1996/4/21/mais!/9.html>. Acesso em: 02/2015.

_____. (2006). **Banco estatal financiou aliados de Alckmin.** Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u76962.shtml>>. Acesso em: 02/2016.

_____. (2004). **Lula quer ampliar composição do CMN.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1309200402.htm>>. Acesso em 02/2017.

_____. (2004b). **Pedro Moreira Salles vai presidir Unibanco.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0704200416.htm> . Acesso em: 04/2016.

_____. (2005). **Conselhão apóia mudança na composição do CMN.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u96494.shtml> > . Acesso em: 02/2017

_____. **“Caso Naji Nahas derrubou Bolsa do Rio, 1997.** Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi141008.htm>>. Acesso em: outubro de 2016.

_____. **O último guerreiro de Vargas, 2005b.** Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi1906200505.htm>. Acesso em: 06/2015.

_____. Oposição e guinada ao centro fazem Lula e PT vencerem a primeira eleição presidência, **2002.** Disponível em: http://www1.folha.uol.com.br/folha/especial/2002/governolula/presidente-o_eleito.shtml. Acesso em: 10/2016

_____. Entrevista com Neca Setúbal, **2014.** Disponível em: <http://m.folha.uol.com.br/poder/poderepolitica/2014/08/1504058-entrevista-com-neca-setubal.shtml?mobile>. Acesso em: 03/2015.

_____. Entrevista de Aécio Neves nas eleições. Disponível em: <http://m.folha.uol.com.br/poder/poderepolitica/2014/05/1458120-leia-a-transcricao-da-entrevista-de-aecio-neves-a-folha-e-ao-uol---parte-1.shtml>. Acesso em: 03/2016.

_____. “Pedro Moreira Salles vai presidir o Unibanco.” Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/bsp/dinheiro/fi0704200416.htm>. Acesso em: 07/04/2015.

_____. “Itaú fecha acordo para comprar participação na XP Investimentos.” Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2017/05/1883307-itaui-fecha-acordo-para-comprar-participacao-na-xp-investimentos.shtml>. Acesso em: 12/12/2015.

_____. Fitch mantém notas de construtoras envolvidas na Lava Jato em Observação. 2015b. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/04/1613539-fitch-mantem-notas-de-construtoras-envolvidas-na-lava-jato-em-observacao.shtml>. Acesso em: 10/02/2016.

_____. Arida pede demissão do BC; Gustavo Loyola vai assumir (1995). Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/bsp/1995/6/01/brasil/4.html>. Acesso em: 02/2016.

FOUCAULT, Michel. “Nascimento da Biopolítica.” Martins Fontes: São Paulo. Edição estabelecida por Michel Senellart, sob direção de François Ewald e Alessandro Fontana, 2008.

FOUCAULT, Michel. **Vigiar e punir: nascimento da prisão**; tradução de Raquel Ramallete. Petrópolis, Vozes, 288p, 1987.

FRANKLIN TEMPLETON. **Investments**. Disponível em: <http://www.franklintempleton.com.br/>. Acesso em janeiro de 2016.

FLIGSTEIN, Neil. **The architecture of the markets: an economic sociology of twenty-first century capitalist societies**. Princeton: Princeton University Press. 2001.

FRANCO, Gustavo. **Grau de investimento independe de mais esforço**, 2007. Disponível em: <https://www.reporterdiario.com.br/noticia/159748/franco-grau-de-investimento-independe-de-mais-esforco>. Acesso em: 10/2016.

FRANCO, Gustavo. **Hyperinflations**, 1989.

FRANKLIN, Karen. **Os conceitos de Doxa e Episteme como determinação ética em Platão**. Editora UFP, Educator, Curitiba, n. 23, p. 373-376, 2004.

FRIEDMAN, Milton. **The optimum quantity of Money**. Routledge; Edição: 1, 2005.

_____. **The optimum quantity of money and other essays**. Chicago: Aldine, 1969

GAZETA DO POVO. “Itaú se associa à Porto Seguro em negócio de R\$ 1,7 bilhão.” Disponível em: <http://www.gazetadopovo.com.br/economia/itau-se-associa-a-porto-seguro-em-negocio-de-r-17-bilhao-bsmg1s3jnt2c6bfscmhk1tf7y.>>. Acesso em: 24/08/2015.

_____. **Mercado levanta dúvidas sobre cumprimento da meta de Superávit**. Disponível em: <http://www.gazetadopovo.com.br/economia/mercado-levanta-duvidas-sobre-cumprimento-da-meta-de-superavit-9zd2swk7f7qel8ze8zjqcm7gu>. Acesso em: 05/2017.

GAZETA ONLINE. “Famílias comprometem quase metade da renda com dívidas.” Disponível em: http://gazetaonline.globo.com/_conteudo/2012/08/noticias/a_gazeta/economia/1345857-familias-comprometem-quase-metade-da-renda-com-dividas.html. Acesso em: 14/08/2013. GAZETA RUSSA. **Brics preparam modelo de avaliação para agência de rating própria**, 2016. Disponível em: http://gazetarussa.com.br/brics/2016/10/19/brics-preparam-modelo-de-avaliacao-para-agencia-de-rating-propria_640179. Acesso em: 10/2016.

GENI. **Sir Jouhn Houble Lord Mayor of London**. Disponível em: <https://www.geni.com/people/Sir-John-Houblon-Lord-Mayor-of-London/6000000002115993549>. Acesso em: 03/2016.

GERDAU. “Gerdau recebe Oscar do mercado financeiro 2007.” Disponível em: <https://www.gerdau.com/pt/media-center/noticias/gerdau-recebe-oscar-do-mercado-financeiro-2007>. Acesso em: janeiro de 2015.

_____. **Leia íntegra da carta de Lula para acalmar o mercado financeiro.** 2002. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33908.shtml>>. Acesso em: 10/02/2016.

GRIFFIN, Carrol Howard. Os impactos externos da independência dos Bancos Centrais. Revista Contabilidade e Finanças, USP, São Paulo, v. 21, n. 54, p. 51-63, setembro/dezembro 2010.

GRUN, Roberto. A vingança do baixo clesso: o desafio ao “PIG” e o estado do conflito cultural no tratamento da crise financeira. MANA 19(2): 303-340, 2013.

GUTEAU, Charles J. **Charles Guiteau’s reasons for assassinating President Garfield**, 1882. Disponível em: <<https://www.gilderlehrman.org/history-by-era/gilded-age/resources/charles-guiteaus-reasons-for-assassinating-president-garfield-1>>. Acesso em: 05/2016.

GIDDENS, Anthony et al. **Modernização reflexiva.** Editora Unesp, ed. 1, 2012.

GLOBAL CREDIT. Brazil Foreign Currency Ratings Lowered To 'BB+/B'; **Outlook Is Negative.** Disponível em:

https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1448685&SctArtId=339649&from=CM&nsl_code=LIME&sourceObjectId=9329662&sourceRevId=1&fee_ind=N&exp_date=20250909-04:05:17&sp_mid=58283&sp_rid=1830987. Acesso em: 10/2016.

GLOBAL-RATES.COM. **“FED Federal Funds Rate, taxa de juros, banco central americano.”** Disponível em: <<http://pt.global-rates.com/taxa-de-juros/bancos-centrais/banco-central-estados-unidos/juros-fed.aspx> 2017>. Acesso em: maio de 2015.

GLOBAL-RATES.COM. **“Inflação Estados Unidos – índice de preços ao consumidor (IPC)”** Disponível em: <<http://pt.global-rates.com/estatisticas-economicas/inflacao/indice-de-precos-ao-consumidor/ipc/estados-unidos.aspx>>. Acesso em: dezembro de 2015.

GLOBO. **Estudantes desafiam Universidade mais rica do mundo** (2015). Disponível em: <http://g1.globo.com/educacao/noticia/2015/03/os-estudantes-que-desafiam-a-universidade-mais-rica-do-mundo.html>. Acesso em: 03/2016.

GLOBO. **Veja histórico das notas de crédito do Brasil pelas agências de rating.** Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/02/veja-historico-das-notas-de-credito-do-brasil-pelas-agencias-de-rating.html>. Acesso em: 03/2016.

GLOBO. **Bradesco compra BMC e dobra carteira de crédito consignado**, 2007. Disponível em: http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,AA1432820-9356,00.html. Acesso em: 05/2016.

GOODHART, Charles. **The evolution of central Banks.** Cambridge: MIT Press, 1990.

GRUN, Roberto. **“Apagão Cognitivo”: A Crise Energética e sua Sociologia*** Roberto Grün. DADOS – Revista de Ciências Sociais, Rio de Janeiro, Vol. 48, no 4, 2005, pp. 891 a 928.

_____. **Escândalos, tsunamis e marolas: apontamentos e desapontamentos sobre um traço recorrente.** RBCS Vol. 26 n° 77 Outubro, 2011

_____. Entre o PIG e o mensalão: mitologia política e realidade contemporânea. **Rev. bras. Ci. Soc. vol.29 no.86 São Paulo Oct. 2014**

_____. **A vingança do baixo clero: o desafio ao “PIG” e o Estado do conflito cultural no tratamento da crise financeira.** Revista Mana 19(2): 303-340, 2013.

GUARDIAN. **Harvard University strike dining hall workers protest**, 2016. Disponível em: <https://www.theguardian.com/education/2016/oct/16/harvard-university-strike-dining-hall-workers-protest>. Acesso em: 02/2017.

GVCES. **Presidência do Banco Central dá trabalho ao MP Federal** (2005). Disponível em: <http://gvces.com.br/presidencia-do-banco-central-da-trabalho-ao-mp-federal?locale=pt-br>. Acesso em: 01/2016

G1. **Caso Marka Fontecidam é encerrado após prescrição sem condenações** (2016). Disponível em: <<http://g1.globo.com/rio-de-janeiro/noticia/2016/10/caso-marka-fontecidam-e-encerrado-apos-prescricao-sem-condenacoes.html>>. Acesso em: 1/2017.

_____. Standard & Poors pagará multa de 137 bi por seu papel em crise, 2015. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2015/02/standard-poors-pagara-multa-de-us-137-bi-por-seu-papel-em-crise.html>. Acesso em: 10/2017.

_____. “**BB e Mapfre fecham acordo para criar 2ª maior seguradora do país, 2010.**” Disponível em: <http://g1.globo.com/economia-e-negocios/noticia/2010/05/bb-compra-participacao-da-sul-america-na-brasilveiculos.html>. Acesso em: 05/05/2012.

_____. Instituto Lula arrecada 2 milhões mas não divulga doadores. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/brasil/instituto-lula-arrecada-2-milhoes-mas-nao-divulga-doadores-3902670#ixzz4gdIRsLMH>. Acesso em: 05/2015.

_____. **Agência que rebaixou Brasil levou multa bilionária em fevereiro.** 2015a. Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/09/agencia-que-rebaixou-brasil-levou-multa-bilionaria-em-fevereiro.html>. Acesso em: 10/02/2016.

_____. “**Alencar defende intervenção política no CMN.**” Disponível em: http://g1.globo.com/Noticias/Economia_Negocios/0,,AA1375704-9356,00-ALENCAR+DEFENDE+INTERVENCAO+POLITICA+NO+CMN.html. Acesso em: 29/01/2017.

_____. “**Superávit Primário.**” Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/superavit-o-que-e/platb/>. Acesso em: dezembro de 2015.

_____. “**Trump tem vitória na Câmara: lei para substituir Obamacare é aprovada.**” Disponível em: <http://g1.globo.com/jornal-nacional/noticia/2017/05/trump-tem-vitoria-na-camara-lei-para-substituir-obamacare-e-aprovada.html>. Acesso em: 04/05/2017.

_____. **S&P e Moody’s cortam rating da Mendes Jr como reflexo da Lava Jato.** 2015b Disponível em: <http://g1.globo.com/economia/noticia/2015/01/sp-e-moodys-cortam-rating-da-mendes-jr-como-reflexo-da-lava-jato.html>. Acesso em: 04/02/2016.

_____. Saiba quais são os alvos da operação custo Brasil, 2016. Disponível em: <http://g1.globo.com/politica/operacao-lava-jato/noticia/2016/06/saiba-quais-sao-os-alvos-da-operacao-custo-brasil.html>. Acesso em: 08/2017.

_____. MP e PF deflagram operação saqueador que lavou R\$ 370 milhões. Disponível em: <http://g1.globo.com/jornal-da-globo/noticia/2016/07/mp-e-pf-deflagram-operacao-saqueador-que-lavou-r-370-milhoes.html>. Acesso em: 08/2017.

_____. Deflagrada operação recebedor em Goiás. Disponível em: <http://www.mpf.mp.br/go/sala-de-imprensa/noticias-go/deflagrada-operacao-201co-recebedor201d-em-goias>. Acesso em: 08/2017.

HACKER, JS. **The Great Risk Shift: The Assault on American Jobs, Families, Health Care and Retirement and How You Can Fight Back.** New York: Oxford Univ. Press, 2006.

HC. **Risco País, 2011.** Disponível em: <http://hcinvestimentos.com/2011/03/28/risco-pais/>. Acesso em: 10/2015.

HEREDIA, Mariana. “**Cuando los Economistas Alcanzaron el Poder: o cómo se gestó la confianza en los expertos.**” Siglo Veintiuno Editores: Buenos Aires, 1ª ed., 2015.

HILLIER, Frederick S.; LIEBERMAN, Gerald J. Introdução à pesquisa operacional. Editora AMGH, 2013.

HIRSCHMAN, Albert. Auge y ocaso de la teoría económica del desarrollo. *El Trimestre Económico*, México, v. 188, p. 1055-1077, 1980.

HISTORY. **History of parliament.** Disponível em: <http://www.historyofparliamentonline.org>. Acesso em: 05/2016.

_____. **Sir William Scawen.** Disponível em: <http://www.historyofparliamentonline.org/volume/1690-1715/member/scawen-sir-william-1644-1722>. Acesso em: 06/2016.

HOLTFRERICH, Carl-Ludwig. “**Relations between monetary authorities and governmental Institutions: the case of Germany from the 19th century to the present**”, in G. Toniolo, Central Banks’ independence in historical perspective, Nova York, Walter de Gruyter, 1988.

HUNT, E.K; LAUTZENHEISER. **História do pensamento econômico: uma perspectiva crítica.** Editora Campus Elsevier, ed 3, 2013.

HUSSON, François. **Análise de correspondência.** Disponível em: <<https://www.youtube.com/channel/UCyz4M1pwJBNfjMFaUCHCNUQ>>. Acesso em: 07/2016.

IBGC. **Governança Corporativa: princípios básicos.** Disponível em: <<http://www.ibgc.org.br/index.php/governanca/governanca-corporativa/principios-basicos>>. Acesso em: 04/2017.

IBGE: CENSO 2010. **“Censo 2010: número de católicos cai e aumenta o de evangélicos, espíritas e sem religião.”** Disponível em: <<http://censo2010.ibge.gov.br/noticiascenso.html?view=noticia&id=3&idnoticia=2170&busca=1&t=censo-2010-numero-catolicos-cai-aumenta-evangelicos-espíritas-sem-religiao>>. Acesso em: 29/06/2015.

IFHC. **Avaliação das perspectivas do governo.** Produção: Fundação FHC (2015a). Seminário de 12'42''. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=w-V-fz6_LFk>. Acesso em: março de 2015.

_____. **Plano Nacional de Educação: avaliando seus objetivos** (2015b). Disponível em: <<http://fundacaofhc.org.br/iniciativas/debates/plano-nacional-de-educacao-avaliando-seus-objetivos>>. Acesso em: março de 2015.

IGEPP. **Analista Leonardo Albernaz.** Disponível em: <<http://www.igepp.com.br/professor.php?id=88>>. Acesso em dezembro de 2015

INEP. **Índice Geral de Cursos.** Disponível em: <<http://portal.inep.gov.br/educacao-superior/indicadores/indice-geral-de-cursos-igc>>. Acesso em dezembro de 2015.

INFO. **As melhores universidades do Brasil.** Disponível em: <<http://info.abril.com.br/noticias/carreira/2014/12/as-melhores-universidades-do-brasil-segundo-o-mec.shtml>>. Acesso em: dezembro de 2014.

INFOMONEY. **Banco ligado a escândalo da Fifa já foi condenado por transações de cartel de drogas** (2015). Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/bloomberg/mercados/noticia/4081161/banco-ligado-escandalo-fifa-foi-condenado-por-transacoes-cartel-drogas>>. Acesso em: 03/2017.

_____. **“Personagens do mercado: o caso de Naji Nahas e a guerra da bolsa do Rio, 2009** Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/mercados/noticia/1585515/personagens-mercado-caso-naji-nahas-quebra-bolsa-rio>>. Acesso em: 27/05/2013.

_____. **Petrobrás e bancos caem forte com Lava Jato; exportadoras disparam nos minutos finais.** 2015. Disponível em: <<http://www.infomoney.com.br/mercados/acoes-e-indices/noticia/4112893/petrobras-bancos-caem-forte-com-lava-jato-exportadoras-disparam-nos>>. Acesso em: 04/02/2016.

IPEA. **Carta de Conjuntura: economia mundial.** Disponível em: <http://www.ipea.gov.br/portal/index.php?option=com_alphacontent&view=alphacontent&Itemid=59>. Acesso em: 10/02/2015.

ISTOÉ. **“David Neeleman é o empreendedor do ano nos serviços em 2015.”** Disponível em: <<http://www.istoedinheiro.com.br/noticias/negocios/20151218/david-neeleman-empresendedor-ano-nos-servicos-2015/327863>>. Acesso em: 18/12/2015.

ITAÚ. **“As Famílias: Seis gerações de empreendedores.”** Disponível em: <http://www.itauunibanco90anos.com.br/pdfs/as_familias.pdf>. Acesso em: 01/04/2015.

_____. **Itau Unibanco 90 anos.** Disponível em: <<http://www.itauunibanco90anos.com.br/90/>>. Acesso em: 03/2017.

JB. **Fitch rebaixa ratings de empreiteiras após prisões da Lava Jato.** Disponível em: <<http://www.jb.com.br/economia/noticias/2015/06/30/fitch-rebaixa-ratings-de-empresiteiras-apos-prisoes-da-lava-jato>>. Acesso em: 10/02/2016.

_____. **“Banco Mundial e Exim Bank chinês vão investir no Terceiro Mundo, 2007.”** Disponível em: <<http://www.jb.com.br/economia/noticias/2007/06/01/banco-mundial-e-exim-bank-chines-vaoinvestir-no-terceiro-mundo>>. Acesso em: junho de 2015.

_____. **Confira a evolução da classifica de risco do Brasil pela SP, 2015..** Disponível em: <http://www.jb.com.br/economia/noticias/2015/09/10/confira-a-evolucao-da-classificacao-de-risco-do-brasil-pela-sp/>. Acesso em: 10/2016

JC. **Crise brasileira é causada por fatores domésticos, avalia FMI.** Disponível em: <<http://jconline.ne10.uol.com.br/canal/economia/nacional/noticia/2016/01/28/crise-brasileira-e-causada-por-fatores-domesticos-avalia-fmi-218969.php>>. Acesso em: 10/02/2016.

JEVONS, William Stanley. **“The Theory of Political Economy.”**Baltimore: Penguin; Organizado por R.D. Collison, 2 ed., 1970.

JGGN., 2013 **“Investidores abrem processo contra Eike Batista por fraudes e manipulação de mercado.”** Disponível em: <<http://jornalggn.com.br/noticia/investidores-abrem-processo-contr-a-eike-batista-por-fraudes-e-manipulacao-de-mercado>>. Acesso em: 07/12/2013.

JGGN. Bird lança hall da fama dos corruptos com Maluf e Dantas. Disponível em: <<http://jornalggn.com.br/blog/luisnassif/bird-lanca-hall-da-fama-dos-corruptos-com-maluf-e-dantas>> . Acesso em: 07/2016

JGGN. Auditoria do TCU quer que Mansueto Almeida devolva R\$ 847 mil de bolsas de doutorado. Disponível em: <http://jornalggn.com.br/noticia/auditoria-do-tcu-quer-que-mansueto-almeida-devolva-r-847-mil-de-bolsas-de-doutorado>>. Acesso em: 08/2017.

KEESLER, Luis Carlos de Andrade. **A influência política dos banqueiros na condução da política monetária brasileira durante o regime de alta inflação (1975-1994).** Tese de Doutorado IFCH-Unicamp, 2013.

KLÜGER, ELISA. **“A contraposição das noções de técnica e política nos discursos de uma elite burocrática.”**Rev. Sociol. Polit., v. 23, n. 55, p. 75-96, set. 2015.

_____. **Meritocracia de laços: gênese e reconfigurações do espaço dos economistas no Brasil.** Disponível em: < <http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/8/8132/tde-06022017-113838/pt-br.php>>. Acesso em: 05/2017.

KREMER, Rodrigo L.; CORAZZA, Gentil. Friedman e o monetarismo – a velha teoria quantitativa da moeda e a moderna escola monetarista.

KOCK INSTITUTE. Partner organizations. Disponível em: <https://www.charleskochinstitute.org/professional-education/partner-organizations/>. Acesso em: 02/2017.

KRUGMAN, Paul; WELLS, Robin. **Introdução à Economia.** Editora Campus, 2007.

_____. Macroeconomia. Editora Campus, 2014.

LAGO JÚNIOR, Mário Wilson do. **Redes sociais informais intraorganizacionais e os processos de mudanças organizacionais: estudo em uma empresa de tecnológica da informação.** Dissertação NPGA – UFBA, 2005.

LAMENZA, Guilherme; PINHEIRO, Felipe; GIAMBIAGI, Fabio. **A capacidade de desembolso do BNDES durante a década de 2010.** Revista do BNDES 36, dezembro 2011

LANDES, David. **“Dinastias”** Editora Campus: Rio de Janeiro, 2007.

LAVAJATO. Equipe. Disponível em: < <http://lavajato.mpf.mp.br/equipe-no-mpf>>. Acesso em: 04/2017.

LEBARON, Frederic. **Central Bankers in the contemporary global field of power: a ‘social space’ approach.** Sociological Review, 2008.

_____. **Ordre monétaire ou chaos social? La BCE et la révolution néolibérale (2006).** Disponível em: <<https://www.monde-diplomatique.fr/2007/01/VILAIN/14354>>. Acesso em: 04/2016.

LEBART, Ludovic. Correspondence analysis, discrimination and neural networks. **Draft of the invited paper at the 1996 IFCS Conference (Kobe, Japan), published (same title) in : . In: Data Science, Classification and Related Methods.** Hayashi C., Ohsumi N., Yajima K., Tanaka Y., Bock H.-H., Baba Y. (eds), Springer, Berlin, p 423-430, (1997).

LOCKE, J. **Two Treatises of Government** In: Locke, J. The Works of John Locke in Nine Volumes. London, Rivington, 12th ed., 1824, 1689.

LOPES, Francisco. **O mecanismo e transmissão de política monetária numa economia em processo de estabilização: notas sobre o caso do Brasil.** Revista Economia Política, v 17, n 03, julho-setembro 1997.

_____, Maria Rita. **A participação dos economistas no governo.** Revista ANÁLISE Porto Alegre v. 17 n. 2 p. 345-359 jul./dez. 2006

LOYOLA, Gustavo. **Conselho Monetário não é o Congresso: incrível pretender ressuscitar o velho CMN para democratizar a discussão da política monetária, 2004.** Disponível em: <<http://www.economia.puc-rio.br/gfranco/Gloyola4.htm>>. Acesso em: dez 2016.

_____. **Governo está indo por um caminho perigoso, 2007.** Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/negocios,loyola-governo-esta-indo-por-um-caminho-perigoso,87984>>. Acesso em: 10/2016.

_____. **Preços relativos em um processo inflacionário.** Tese de doutorado defendida na Fundação Getúlio Vargas –RJ, 1987.

_____. LOYOLA, Gustavo. **Só saio demitido** In: Veja (2013). Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/brasil/so-saio-demitido/>>. Acesso em: 01/2016.

LUCCA, David O.; TREBBI, Francesco. **Measuring Central Bank Communication: An automated approach with Application to FOMC Statements.** NBER Working Paper n 15367, 2009.

MACAULAY, lord. **The history of England.** London: Penguin Books, 1986

MACKENZIE, Donald. **An Engine, not a Camera: How Financial Models Shape Markets.** MIT Press Cambridge, 2006.

MARINA SILVA. **Debate nas eleições de 2014.** Disponível em: <<https://www.youtube.com/watch?v=tZSzYHNCVku>>. Acesso em: 04/2017.

MARINHO, Henrique. **Economia Monetária: Teorias e a Experiência Brasileira.** Editora Ciência Moderna, 2007

MARKOWITZ, Michelle Andrea. **Bancos e banqueiros; empresas e famílias no Brasil.** Anpocs 36, 2012.

MARSHALL Alfred. **Principles of Economics.** 8 ed. Londres: Macmillan; 1961; p.79

MARTIN, R. **Financialization of Daily Life.** Philadelphia: Temple Univ. Press, 2002.

MATOS, Alderi Souza. **Universidades Protestantes: benefícios e riscos.** Disponível em: <<http://www.ultimo.com.br/revista/artigos/329/universidades-protestantes-beneficios-e-riscos>>. Acesso em: 03/2017.

MAYE E Vire'n, M. **'The SGP and the ECB: an exercise in asymmetry'**, Journal of Financial Transformation, 19: 159–75, 2007.

MEDEIROS, Lilian de Castro Medeiros; PAIVA, Pedro Andrade. **Ecologia Populacional e Escolhas Estratégicas: uma proposta de convergência . XXXVI Encontro da ANPAD (ENANPAD), 2012.**

MENDES, Marcos. **O que é contabilidade criativa. 2014 in: Brasil: economia e governo.** Disponível em: <<http://www.brasil-economia-governo.org.br/2014/02/17/o-que-e-contabilidade-criativa/>>. Acesso em abril 2016.

MENDONÇA, Helder Ferreira de; INHUEDS, Adriana. **Transparência do Banco Central: uma análise para o caso brasileiro.** Revista de Economia Política, vol 30, nº 1 (117), pp 159-177, janeiro-março/2010

MERTON, Robert K. **“Social Theory and Social Structure.”** The Free Press: New York. 1ª ed., 1968.

MICK, Jacques, **“A globalização financeira e as mudanças na regulamentação do sistema financeiro nacional (1994-1996): um estudo sob a perspectiva da hegemonia financeira.”** Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal de Santa Catarina, Centro de Filosofia e Ciências Humanas, 1998.

MINISTÉRIO DA FAZENDA: Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. **“Currículo Conselheiro.”** Disponível em: <<http://idg.carf.fazenda.gov.br/aceso-a-informacao/servidores/curriculo-de-conselheiros/1a-secao/2a-camara/luis-fabiano-alves-penteado.pdf>>. Acesso em: 25/04/2015.

Milton Friedman. **“The optimum quantity of money and other essays.”** Chicago: Aldine, 1969, p. 97.

MULLER, Luiz. Pesquisa da **Fundação Perseu Abramo mostra percepções políticas nas periferias de São Paulo**. Disponível em: <https://luizmuller.com/2017/03/31/pesquisa-da-fundacao-perseu-abramo-mostra-percepcoes-politicas-nas-periferias-de-sao-paulo/>. Acesso em: 05/2017.

NCBI. John Locke. Disponível em: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/22332471>>. Acesso em: 01/2015.

NAGEL, Stefan; YAN, Zhen. **The making of Hawks and Doves: Inflation Experiences and Voting on the FOMC**. NBER. Disponível em :< https://economics.stanford.edu/sites/default/files/fomc_16.pdf>. Acesso em: 05/2017.

NÁPOLI et ALL. **La dictadura de capital financeiro: el golpe militar corporativo y La trama bursátil**. Ed Continente, 2017.

NEIBURG, Federico. “**Os Sentidos Sociais da Economia**.” Revista Horizontes das Ciências Sociais no Brasil – Antropologia (organizado por Luiz Fernando Dias Duarte). ANPOCS/Barcarolla/Dicurso Editorial, 2010.

NELSON, Stephen Graig. “**Creating Credibility: The International Monetary Fund and the Neoliberal Revolution in the Developing World**.” A dissertation presented to the Faculty of the Graduate School of Cornell University in partial fulfillment of the requirements for the degree of Doctor of Philosophy, August, 2009.

NEUHAUS, Paulo. “**A inflação brasileira em perspectiva histórica**.” Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro. v. 32 – n°: 2, 1978.

NIEHANS, Jurg. *The theory of Money*. Baltimore: Johns Hopkins University Press, 1978.

NOBEL PRIZE. **Alfred Nobel**. Disponível em: <https://www.nobelprize.org/alfred_nobel/will/>. Acesso em: 02/2017.

NOBEL PRIZE. **Questions Peter Englund**. Disponível em: <https://www.nobelprize.org/nomination/economic-sciences/questions-peter-englund-2013.html>. Acesso em: 02/2017.

NOBEL PRIZE. **Economic sciences**. Disponível em: <https://www.nobelprize.org/nomination/economic-sciences/>. Acesso: 02/2017.

NORTH, DC, Weingast BR. “**Constitutions and commitment: the evolution of institutions governing public choice in seventeenth-century England**.” J. Econ. Hist. 49:803–32, 1989.

NYT. After Big Bet, Hedge Fund Pulls the Levers of Power. New York Times, 2014

OCDE. Total, Annual growth rate (%). Disponível em: <https://data.oecd.org/gdp/real-gdp-forecast.htm#indicator-chart>. Acesso em: 10/02/2016.

O GLOBO. “**Funcionalismo público no governo federal aumenta 20% em dez anos**.” Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/brasil/funcionalismo-publico-no-governo-federal-aumenta-28-em-dez-anos-17354629>>. Acesso em: 31/08/2015.

_____: Infográficos. “**O que é PIB?**” Disponível em: <<http://infograficos.oglobo.globo.com/economia/evolucao-do-pib-1.html>>. Acesso em: fevereiro de 2016.

_____. “**Instituto Lula arrecada R\$ 2 milhões, mas não divulga doadores**.” Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/brasil/instituto-lula-arrecada-2-milhoes-mas-nao-divulga-doadores-3902670#ixzz4gdIRsLMH>>. Acesso em: 07/02/2012.

_____. “**Pedro Moreira Salles é eleito presidente do Conselho Diretor da Febraban**.” Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/pedro-moreira-salles-eleito-presidente-do-conselho-diretor-da-febraban-21105733>>. Acesso em: 23/01/2017.

_____. Taxa de inadimplência chega a 4,5% em 2011 no Santander. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/taxa-de-inadimplencia-chega-45-em-2011-no-santander-3808312>>. Acesso em: 07/2017.

OLIVIERI, Cecília. **Política, Burocracia e redes sociais: as nomeações para o alto escalão do Banco Central do Brasil**. Rev. Sociol. Polít., Curitiba, 29, p. 147-168, nov. 2007

OMICRON. Disponível em: <http://www.omicrondeltaepsilon.org/>. Acesso em: 04/2017.

- ONECURSOS. Analista Alessandro Caldeira. Disponível em: <<http://onecursos.com.br/eventos/eventos/saibamais/id/815>>. Acesso em dezembro de 2015
- ONU. **Pior seca dos últimos 50 anos no nordeste brasileiro confirma estatísticas da ONU sobre escassez.** Disponível em: <<https://nacoesunidas.org/pior-seca-dos-ultimos-50-anos-no-nordeste-brasileiro-confirma-estatisticas-da-onu-sobre-escassez/>>. Acesso em: 10/02/2016.
- OPERA MUNDI. Hoje na História: 1815 – Nathan Rothschild dá golpe na bolsa de Londres. Disponível em: <<http://operamundi.uol.com.br/conteudo/noticias/12863/hoje+na+historia+1815++nathan+rothschild+da+%26%2339golpe+da+bolsa+de+londres%26%2339.shtml>> . Acesso em: 04/2016;
- OXFORD SCHOLARLY EDITIONS ONLINE. **“John Locke.”** Disponível em: <<http://www.oxfordscholarlyeditions.com/view/10.1093/actrade/9780199573615.book.1/actrade-9780199573615-div1-104>>. Acesso em: 28/12/2016.
- PARLAMENTO EUROPEU: Ao seu serviço. **“Fichas técnicas sobre a União Europeia.”** Disponível em: <http://www.europarl.europa.eu/atyourservice/pt/displayFtu.html?ftuId=FTU_4.1.3.html>. Acesso em: agosto de 2013.
- PEDROSO NETO, Antonio Jose; UNDURRAGA, Tomás. *The Elective Affinitive between Elite Journalists and Mainstream Economists in Brazil.* Journalism Studies, Ed Routledge, 2017
- PETICAOPUBLICA. Manifesto sobre o caso envolvendo o Banco Central e o Economista Alexandre Schwartzman. Disponível em: <<http://www.peticaopublica.com.br/pview.aspx?pi=BR74543>>. Acesso em: 08/2017.
- PIKETTY, Thomas. **“O Capital no Século XXI.”** Rio de Janeiro: Intrínseca, 2014.
- PIRES, Manoel. **Desafios atuais da política econômica** In: ANBIMA. Disponível em: <http://www.anbima.com.br/data/files/65/07/1E/23/B36775106582A275862C16A8/ManoelPires_110316_1_.pdf>. Acesso em: 04/2017.
- POLANYI, Karl. **A grande Transformação: as origens de nossa época.** Rio de Janeiro, Campus, 1980. 360 p.
- POWER, Michael. **The Audit Explosion.** London, UK: Demos, 1994.
- PRADO, Maria Clara R. M.. **“A Real História do Real.”** Editora Record: Rio de Janeiro – São Paulo. 2005.
- PRESIDENCY. **Executive Order 11110.** Disponível em: <<http://www.presidency.ucsb.edu/ws/?pid=59049>>. Acesso em: 04/2017.
- PUBMED. **“John Locke and the case of Anthony Ashley Cooper.”** Disponível em: <<https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pubmed/22332471>>. Acesso em: 03/2017.
- POWER, Michael. **The Audit Explosion.** London, UK: Demos, 1994.
- R. The R Project for Statistical Computing. Disponível em: <www.r-project.org>. Acesso em: 07/2016.
- R STUDIO. RStudio: Open Source and enterprise-ready Professional software for R. Disponível em: <<https://www.rstudio.com/>>. Acesso em: 07/2016
- RAPOSO, Eduardo. Banco Central do Brasil: O Leviatã Ibérico. Editora PUC Rio, 2011.
- RESEARCHGATE. **“The Discipline of Rankings: Tight Coupling and Organizational Change.”** AMERICAN SOCIOLOGICAL REVIEW, 2009, VOL. 74 (February:63–82) Disponível em: <<https://www.researchgate.net/publication/254078726>>. Acesso em: janeiro de 2016.
- REUTERS. **Fitch corta ratings de empreiteiras por preocupações com operação Lava Jato.** Disponível em: <<http://br.reuters.com/article/businessNews/idBRKBN0KM1PS20150113>>. Acesso em: 04/02/2016.
- RONA-TAS A; HISS S. **The role of ratings in the subprime mortgage crisis: the art of corporate and the science of consumer credit rating.** Res. Sociol. Organ. 30:115–55, 2010.
- RUDDEN, Ruth. **Evolution of credit ratings.** Disponível em: <<http://www.caricris.com/images/pdfs/article/evolutionpart1.pdf>>. Acesso em: 03/2016.
- RUF. Ranking. Disponível em: <<http://ruf.folha.uol.com.br/2016/>>. Acesso em: 11/2016.

- SANTOS, Ariovaldo dos.; GUEVARA GRATERON, Ivan Ricardo. “**Contabilidade Criativa e Responsabilidade dos Auditores.**” Revista Contabilidade & Finanças - USP, São Paulo, n. 32, p. 7 - 22, maio/agosto 2003.
- SANTOS, C. **Um panorama das finanças públicas brasileiras de 1995 a 2009.** In: CASTRO, J.; SANTOS, C.; RIBEIRO, J. (Org.). **Tributação e equidade no Brasil: um registro da reflexão do IPEA no biênio 2008-2009.** Brasília, DF: IPEA, p. 19-66, 2010.
- SACHS, Jeffrey. **Brazil Breaks out, 2007.** Disponível em: <https://www.project-syndicate.org/commentary/brazil-breaks-out?barrier=accessreg>. Acesso em: 01/2017.
- SANTOS, Ariovaldo; GRATERON, Ivan Ricardo Guevara. **Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores.** Revista Contabilidade & Finanças - USP, São Paulo, n. 32, p. 7 - 22, maio/agosto 2003
- SANTOS, Fabiano; PATRÍCIO, Inês. **Moeda e poder legislativo no Brasil: prestação de contas de bancos centrais no presidencialismo de coalizão.** RBCS Vol. 17 no 49 junho/2002
- SAUDER, Michael; ESPELAND, Wendy Nelson. **The discipline of rankings: tight Coupling and Organizacional Change.** American Sociological Review February vol. 74 no. 1 63-82, 2009
- SENADO. **Com divergências, Conselho aprova moção para ampliar CMN, 2005.** Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/452280/noticia.htm?sequence=1>. Acesso em: jun. 2016.
- SENNA, José Júlio. **Política Monetária: ideias, experiências e evolução.** Editora FGV, ed 1, 2010.
- SHIMBEL, A.. Structural Parameters of Communication Networks. Bulletin of Mathematical Biophysics, 15, 501- 507, 1953.
- SILVA, Marcio R. “**Novos enquadramentos culturais na Relação Estado e mercado entre 2003 e 2012: um estudo de caso dos arcaouços culturais, normativos e financeiro das PPP Belo Monte e Jirau no PAC.**” Dissertação de mestrado apresentado ao programa de pós-graduação em engenharia de produção. Universidade Federal de São Carlos. 2013.
- SIMMEL, George. **A metrópole e a vida mental** In: Fenômeno Urbano. VELHO, Otávio Guilherme. Ed. Zahar, 1973l.
- _____. “**The Philosophy of Money.**” Routledge: Taylor & Francis Group: London and New York, 3ª ed., 2004.
- SOCNETV. Social Network Analysis and visualization software. Disponível em: < <http://socnetv.org/>>. Acesso em: 07/2015.
- SOUZA, João Batista da Luz de Souza; DIAS, Maria Helena Ambrosio. Dominância fiscal e seus impactos na política monetária, 2016. Disponível em: < [https://www.anpec.org.br/sul/2016/submissao/files I/i6-fd7914e250fc2dc88d99cbf3e074ae93.pdf](https://www.anpec.org.br/sul/2016/submissao/files/I/i6-fd7914e250fc2dc88d99cbf3e074ae93.pdf)>. Acesso em: 08/2017.
- STONE, Lawrence. **PROSOPOGRAFIA.** Rev. Sociol. Polít., Curitiba, v. 19, n. 39, p. 115-137, jun. 2011
- SMITH, Vera C. **The rationale of central banking and the free banking alternative.** Indianapolis: Liberty Fund, 1990.
- STRAHAN, Philip E. **Too Big to Fail: Causes, Consequences, and Policy Responses.** Annu. Rev. Financ. Econ. 5:43–61, . 2013.
- STRATERN, Marilyn. **Audit Cultures: Anthropological Studies in Accountability, Ethics and the Academy.** London, UK: Routledge, 2000.
- SCHWARTSMAN, Alexandre. O porco e o cordeiro. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/colunas/alexandreschwartzman/2015/12/1719539-o-porco-e-o-cordeiro.shtml>> . Acesso em:08/2017.
- TAYLOR, Charles. **A ética da autenticidade.** Ed É realizações, 2011.
- _____. **As fontes do self.** Editora Loyola, ed.1, 1997.
- TES. **Timeline a history educadion.** Disponível em: <https://www.tes.com/news/school-news/breaking-news/timeline-a-history-education>. Acesso em: 04/2016.

TESOURO. **Investimentos: histórico de investimentos**, 2017. Disponível em: <http://www.tesouro.fazenda.gov.br/carrossel-fundo-soberano-03>. Acesso em: 03/2016.

TCU. **Apreciação das contas do governo**. Disponível em: <https://www.youtube.com/watch?v=KioxyliwXAc>. Acesso em: 10/2016.

THE HISTORY OF PARLIAMENT: **British Political, Social & Local History**. “1690 – 1715” Disponível em: <http://www.historyofparliamentonline.org/volume/1690-1715/member/scawen-sir-william-1644-1722>. Acesso em: novembro de 2016.

TODAY. “**January 30: President Andrew Jackson Beats Richard Lawrence with a Cane After Lawrence Attempted to Assassinate Jackson.**” Disponível em: <http://www.todayifoundout.com/index.php/2012/01/january-30-president-andrew-jackson-beats-richard-lawrence-with-a-cane-after-lawrence-attempted-to-assassinate-jackson/>. Acesso em: 30/01/2012.

TPG. **About us**. Disponível em: <https://www.tpg.com/story/about-us>. Acesso em: 07/2016.

TRADING ECONOMICS. **Noruega – Taxa de Crescimento do PIB**. Disponível em: <http://pt.tradingeconomics.com/norway/gdp-growth> Acesso em:

UOL. **Escocês ganha Prêmio Nobel de economia com estudo sobre pobreza e consumo**. Disponível em: <http://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2015/10/12/escoces-ganha-premio-nobel-de-economia-com-estudo-sobre-pobreza-e-consumo.htm>. Acesso em: dezembro de 2015.

_____. “**Presidente do FMI contradiz Meirelles e afirma que prioridade deve ser combate à desigualdade social, 2017.**” Disponível em: <http://economia.uol.com.br/noticias/bbc/2017/01/18/presidente-do-fmi-contradiz-meirelles-e-afirma-que-prioridade-deve-ser-combate-a-desigualdade-social.htm> Acesso em: janeiro de 2017.

_____. “**Meirelles diz nos EUA que tendência de queda de juros é ‘real’.**” Disponível em: <http://noticias.uol.com.br/bbc/2005/09/25/ult36u39456.jhtm>. Acesso em: 25/09/2014.

_____. “**Antonio Palocci pede afastamento; Guido Mantega assume o Ministério da Fazenda.**” Disponível em: <http://noticias.uol.com.br/ultnot/especial/2006/03/27/ult2643u168.jhtm>. Acesso em: 27/03/2016.

_____. Em 2008 Lula comemorou grau de investimento do país; hoje minimiza perda, 2015. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2015/09/10/em-2008-lula-comemorou-grau-de-investimento-do-pais-hoje-minimiza-perda.htm>. Acesso em: 10/2016.

UMBACH, Gaby; WOOLFGANG, Wessels. **Differentiation in the European System of Central Banks: Circles, Core, and Directoire in Central Banks in age of euro: Europeanization, Convergence, and Power**. Ed. Oxford, 2009.

UN. **Schineller Bio**. Disponível em: http://www.un.org/esa/ffd/events/2010GAWGFC/4/Schineller_bio.pdf. Acesso em: 20/01/2016.

US HISTORY. The War Against the Bank. Disponível em: <http://www.ushistory.org/us/24d.asp>. Acesso em: 05/2016..

UNDURRAGA, Tomás, 2017. “**Knowledge Production in Journalism: Translation, Mediation and Authorship in Brazil.**” The Sociological Review 1–17.

U.S. DEPARTMENT OF TREASURY. **Response to the Report of the International Financial Institution Advisory Commission**. Washington DC, June 8, 2000

U.S. HISTORY: Pre-Columbian to the New Millenium. “**The Age of Jackson: The War Against the Bank.**” Disponível em: <http://www.ushistory.org/us/24d.asp>. Acesso em: 10/05/2017.

VALOR. **Juros e conservadorismo Intelectual (2017)**. Disponível em: <http://www.valor.com.br/cultura/4834784/juros-e-conservadorismo-intelectual> . Acesso em: 05/2017.

_____. **Política montaria está de volta ao jogo**, 2013. Disponível em: <http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/3100612/politica-monetaria-esta-de-volta-ao-jogo>. Acesso em: 05/2013.

- _____. **Revisão do ciclo de aperto monetário já começou**, 2013b. Disponível em: <http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/3092352/revisao-do-ciclo-de-aperto-monetario-ja-comecou>. Acesso em: 04/2017.
- _____. **Prejuízo de curto prazo com NTN reflete possíveis ajustes**, 2013c. Disponível em: <http://www.valor.com.br/valor-investe/o-consultor-financeiro/3017366/prejuizo-de-curto-prazo-com-ntn-b-reflete-possiveis-aju>. Acesso em: 05/2016.
- _____. **O samba dos juros**, 2013d. Disponível em: <http://www.valor.com.br/brasil/3122188/o-samba-dos-juros>. Acesso em: 03/2016.
- _____. **Copom está sujeito a ser refém de decisão sem agregar credibilidade**, 2014. Disponível em: <http://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/3767936/copom-esta-sujeito-ser-refem-de-decisao-sem-agregar-credibi>. Acesso em: 03/2017.
- _____. **Fitch rebaixa notas de empreiteiras e cita implicações da Lava Jato**. 2015a. Disponível em: <http://www.valor.com.br/empresas/4115616/fitch-rebaixa-notas-de-empreiteiras-e-cita-implicacoes-da-lava-jato>. Acesso em: 04/02/2016.
- _____. **“Com divergências, Conselho aprova moção para ampliar CMN.”** Disponível em: <https://www2.senado.leg.br/bdsf/bitstream/handle/id/452280/noticia.htm?sequence=1>. Acesso em: 20/05/2015.
- VAN DER ZWAN. **Making sense of financialization**. Socioecon. Rev. 12:99–129, 2014.
- VAUBEL, Roland. **The government’s Money monopoly: externalities or natural monopoly?** Hyklos, v.37, n.1, p.27-58, 1984.
- VEJA. **Moody's: situação fiscal e Lava Jato pioram qualidade do crédito no Brasil**. Disponível em: <http://veja.abril.com.br/noticia/economia/moodys-situacao-fiscal-e-lava-jato-pioram-qualidade-do-credito-no-brasil/>. Acesso em: 20/01/2016.
- ZING BY QUICKEN LOANS. **“Historic Events and their Effects on Mortgage Rates over a Century.”** Disponível em: <https://www.quickenloans.com/blog/historic-events-effect-mortgage-rates-century>. Acesso em: 16/09/2016.
- ZUCKERMAN EW. **The categorical imperative: securities analysts and the illegitimacy discount**. Am. J.Sociol. 104:1398–438, 1999.
- WEBER K,Davis GF; LOUNSBURY M.. **Policy as myth and ceremony? The global spread of stock exchanges**, 1980–2005. Acad. Manag. J. 52:1319–47, 2009.
- WEBER, Max. **A ética protestante e o espírito do capitalismo**. Editora Pioneira, 1999.
- WEB OF DEBT. **Revive Lincolns monetary policy: na open letter to president Obama**, 2009. Disponível em: http://www.webofdebt.com/articles/lincoln_obama.php. Acesso em: 04/2016.
- WEISS, Rachel. **Sociologia e Moral. Sociologias**, Porto Alegre ano 17, n 39, mai/ago, p-16-24, 2015.
- WERNECK, Alexandre. **Sociologia da moral como sociologia da agência**. RBSE – Revista Brasileira de Sociologia da Emoção, v. 12, n. 36, pp. 704-718, dezembro 2013.
- WHITE, Lawrence H. **The Chicago Plan of banking reform**. The Review of Economic Studies, v.2, p.117-121, 1935.
- WHATS-YOUR-SIGN.** Hawk Animal Totem and Symbolic Hawk Meaning. Disponível em: <http://www.whats-your-sign.com/symbolic-hawk-meaning.html>. Acesso em: 06/2017.
- WHITMAN, Dale. **“Doing the Right Thing.”** Association of American Law Schools, TheNewsletter, April, pp. 1–4, 2002.

ANEXOS

Anexo 1 – Análise de sentenças narrativas de economistas chefe no jornal valor entre 2011 e 2012 – Inflexão Dovish na Política Monetária

Quadro 90: Análise das Narrativas Dovish e Hawkish - Carlos Kawall – Economista Chefe do Banco Safra – Jornal valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Inflação+não+atinge+meta+mas+não +atinge+números+maiores	Expansão+credito+limite
Kawall+reunião+ministério+fazenda	Crescimento+endividamento+famílias
Taxa+real+4+%	Ação+governo+spread+mais+difícil+previsão+evolução
Redução+estimativa+PIB+substancial	Expectativas+inflação+alta+mercado
Selic+caindo+este+ano	BC+sinalizou+perto+fim+ciclo+cortes+juros
Ambiente+desaceleração+atividade	Não +torce+governo+adote+estímulos+economia
Elementos+explicavam+crescimento+lula	Continue+rigor+fiscal+abrindo+espaço+política+monetária
Política +fiscal+menos+expansionista	Interessante+oportunidades+juros+cair
Medidas+macro+prudenciais+pesam+menos+otimista+atividade	
Preocupação+crescimento+não+quer+dizer+abandono+meta+inflação	
Governo+tem+claro+inflação+cair+com+flexibilidade	
não+vejo+sistema+metas abandonado+ou+subordinação	
+BC+executivo	
mérito+ata+alinhar+expectativas+canais+transmissão+política+monetária+rumo+juros	
ambiente+internacional+desaceleração+inflacionário	
preços+commodities+fortes+china+bcs+evitar+queda+aguda+inflação	
juro+alto+período+crônico+apreciação+cambial	
rebalanceamento+política+fiscal+apertada+juro+menor	
Porta+aberta+reduções+taxa+básica+juros	
Mais+cortes+pReserveando+parcimônia	
Selic+cair+não+sinalização+de+recuperação	
Revisão+projeções+IPCA+centro+meta	
Piora+cenário+internacional	
Sair +cultura+cdi+buscar+referência+taxa+pré+americana+libor	
Total: 24	Total:8

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 91: Análise das Narrativas - Fernando Honorato Barbosa – Economista Chefe do Banco Bradesco – Jornal valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Dado+negativo+produção	Ambiente+deflacionário+global
Baixa+projeção+PIB	
Estímulos + produção + demanda+indústria+voltando	
Copom+corte	
Outros+emergentes+crise+convergir+taxas+baixas	
Ajuste+taxa+equiparar+atividade	
Indústria+exportações+recuaram	
Recuperação+trimestre+efeito+defasado+juros	
Câmbio+favorável+exportações	
Seqüência+resultados+ruins+viés+queda	
Indústria+cresceu+apenas	
Centro+meta+quanto+mais+intensa+crise+global	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 92: Análise das Narrativas – Ilán Goldfajn – Economista Chefe do Itaú Unibanco – Jornal valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Cenário+desaceleração+default+Grécia	Reação+centrada+juros+não+gastos
Queda+juros+atividade+econômica+segura+um+pouco	Commodities+problemas+oferta
Desaceleração+global+impactará+atividade+dôméstica	Mesmo+que+inflação+recue+não+volta+para+meta
	IPCA+muita+rigidez+aumento+salário+mínimo+manutenção+Quadro
	Cenário+BC+não+concretizar+política+fiscal+expansionista+mais+inflação
	Reação+via+juros+não+gastos
	Redução+atividade+mais+lenta+que+mercado+trabalho
	Volta+lenta+desemprego+nível+equilíbrio
	Riscos+inflação+dissídios+trabalhistas+aumento+salário+mínimo
	2012+superávit+primário+menor+política+fiscal+expansionista
	Chances+manutenção+taxa+12,5% (queda)
	Convergência+possível+demanda+tempo+fiscal+contribuir
	Elevação+taxa+selic+agosto+2012 (queda)
	Chances+manutenção+juros+elevada+inflação+persistência+mercado+trabalho+aquecido
	Expectativas+longo+prazo+inflação+piorando
	Queda+juros+jogou+areia+posição+mercado+contratou+mais+inflação+futuro
	Reação+centrada+juros+não+gastos
	Cenário+adverso+não+concretizar+política+fiscal+expansionista+risco+inflação

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 93: Análise das Narrativas – Tendências – Jornal Valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Corte + ponto + selic	Discrepância + BC + dizia + mercado + precificava
Piora + cenário + internacional	Não+espera + melhora + projeção + inflação
Juro + baixo + incentivo + economia	Política + monetária + fiscal+cambial+não+seguem+tripé
Desaceleração + serviços	Cambio+menos+flutuante
Reduziu + prognósticos +selic	Regime+metas+menos+mais+flexível
Mundo + desenvolvido + dificuldade + china + commodities	Política+fiscal+mais+flexível
Trajectoria + queda + juros	Proteção+salvamento+indústria+sacrificia+política+macroeconomia+poe+estabilidade+financeira+risco
Produção + industrial + negativa	Planalto+defesa+indústria+central+longo+prazo
Demanda + fraca	Abandono+tripé+deterioração+argentinizacão
Queda + do + investimento	Mudança+estrutural+oferta+agregada
Lentidão + economia + queda + juros	Atabalhoado
Copom + optar + queda	Inflação + poderá+ desgarrar+meta
Pais + crescer + % + retomada + atividade	Crescer+PIB+desvalorizacão+cambio+juros+baixos+não+possível
Atividade + puxada + consumo + famílias + serviços	Ciclo+político+aposta+política+equivocada
Apesar+medidas+recuperação+aquém+esperado	Boa+notícia+inflação
	Esperar+para+alterar+projeção
	Declarações + confusas + contraditórias
	Copom + corte + sem + justificativa
	Movimento+grave+falta+credibilidade+regime+metas
	IPCA+estouro+meta+mais+inflação

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 94: Análise das Narrativas – Thais Marzola Zeina - Rosenberg & Associados – Jornal Valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Cortes+alem+previsto+Quadro+externo+pire	Redução+prazo+aumento+juros
	Credito+expandindo+juros+declinar+prazo+aumentando
	Piora+prognósticos+inflação
	Janela+especulação+aumento+juros+fim+2012+inicio 2013
	Aumento+gasolina+bombas+baixa+probabilidade+corte+cide
	Destoando+pares+que+prevêm+IPCA+0,26+%+Rosenberg+projeção+0,41%
	Defasagem+preço+exterior+gasolina

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 95: Análise das Narrativas – Constantin Jancsó do HSBC– Jornal Valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
HSBC+aposta+tendência+juros+menores+longo+prazo	Expectativas+inflação+acima+meta+receio+apreciação+dólar+contamine+preços
Taxas+vão+continuar+queda+contratos BM&F (2 e 3 anos)	Volatilidade+mercado+futuro+juros
Conviver+volatilidade+tarefa+desafiadora	Cenários+inflação+mais+otimistas+que+esperados+pelo+banco
Instabilidade+resultado+atividade+fraca+brasil+mundo+expectativas+acima+centro+meta+inflação.	Uso+instrumentos+macro+prudenciais
Mais+provável+banco+central+continue+cortando+juros+além+pisos	Possibilidade+governo+aprofundar+desoneração+tributária+melhorar+perspectivas+IPCA
BC+Copom+reforçou+cenário+vai+cortar+selic	Governo+postergou+debate+desoneração+cesta+básica
Selic+7,5+%+extenso+período	
	Cenário+externo+vai+determinar+período+intensidade+redução+selic
Crescimento+fraco+cenário+inflação+benigno	
Política+monetária+deterioração+cenário+global	
Levemente+provável+banco+central+continue+cortando+juros	
Banco+central+reforçou+cenário+cortar+juros+Copom	
Instabilidade+atividade+fraca+no+ambiente+externo+dificuldade+economia+brasileira responder+estímulos+consumo	
Desejo+política+econômica+com+frustração+crescimento	
HSBC+aposta+tendência+juros+menores+longo+prazo	
Indicadores+recentes+melhorara+mas+são+frágeis	
Não+fatia+sentido+BC+fazer+mudanças	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 96: Análise das Narrativas – Cristiano Oliveira– Jornal Valor de 2011 a 2012

Dovish	Hawkish
Instituições+top+5+selic+médio+prazo+selic+fibra	
Modelos+econometricos+banco+fibra+reco+juros+veio+para+ficar	
BC+aproveitou+juros+real+patamar+baixo+global	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Anexo 2 – Análise de sentenças narrativas de economistas chefe no jornal Valor entre 2013 e 2015 – Inflexão Dovish na Política Monetária
Quadro 97: Análise das Narrativas – Cristiano Oliveira– Jornal Valor de 2013 a 2015

Dovish	Hawkish
BC+colocou+taxa+juro+real+próxima+taxa+neutra	Incertezas+não+se+restringe+a+preços+administratos
Paper+FMI+Brasil+maior+taxa+juros+real+neutra+amostra	Processo+eleitoral+não permite+juros+cortados
Piora+perspectiva+atividade+econômica	Trajatória+política+fiscal+não+permite+juros+cortados
Alta+juros+desvalorização+câmbio+investimentos+menos+atrativos	Duvidas+esfriamento+economia
Conjunto+economia+perdendo+força	Cenário+internacional+viés+desinflacionaria+desapareceu+atas+Copom
Clima+macroeconômico+não+propício+grandes+investimentos	Avanços+economias+maduras+recuperação+atividade
Absorção+doméstica+acima+do+PIB	Ganho+ritmo+economia+americana+debate+aumento+juros
Expectativa+governo+reduzir+ritmo+aperto	BC+enterrou+possibilidade+corte+selic
Efeito+defasado+atual+ciclo+alta+juros+fonte+pressão+atividade+expectativa+dos+agentes	Espera+manter+tom+mais+duro+autoridade+vigilante+não+necessariamente+subindo+juros
	Avaliação+Copom+problema+oferta+agregada
	Copom+iniciou+ciclo+aperto
	Realinhamento+preços+domésticos+aos+internacionais
	Realinhamento+preços+administrados+aos+livres
	Desancoragem+expectativas+para+inflação
	Incertezas+política+fiscal
	Alteração+expectativa+selic+motivada+relatório+inflação
	Fará+necessário+IPCA+trajetória+convergência+meta
	Copom+sinalizou+política+monetária+mais+restritiva+que+mediana+mercado
	BC+manter+juros+até+indicação+política+fiscal+contracionista
	BC+trabalhava+política+fiscal+neutra+superávit+primário+perto+0
	Preços+cruciais
	+fora+do+lugar+taxa+juros+real+salários+taxa+câmbio+real
	Preocupam+desequilíbrios+política+fiscal+parafiscal+repesamento+preços+administrados+herança+maldita+custara+caro
	Faltam+135+pontos+base+aperto+monetário+impactar+economia+real
	Efeito+aperto+monetário+não+chegou+economia+real+depende+política+fiscal+parafiscal+expansionista
	Manter+taxa+juros+até+indicação+política+fiscal+contracionista
	Dúvida+se+governo+conviver+real+apreciado+curva+futura+empinada+maiores+prêmios+risco
	Se+emprego+renda+resistir+menor+crescimento+aumento+risco
	Crescimento+viés+baixa+não+se+traduzir+menor+inflação+reflexo+fim+efeitos+redução+tarifa+luz+imposto+cesta+básica
	Notas+credito+risco+rebaixamento
	Primeira+vez+impacto+questões+climáticas+preço+alimentos
	Choque+oferta+relevante+juros+alta
	Incertezas+não+se+restringe+a+preços+administratos
	Modelos+BC+apontam+alta+adicional+chance+estouro+meta

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 98: Análise das Narrativas – Constantin Jancó, do HSBC – Jornal Valor de 2013 a 2015

Dovish	Hawkish
Volatilidade+mercado+de+juros	Haverá+avanços+transparência+política+fiscal
Instabilidade+resultado+atividade+fraca+expectativas+inflação+acima+centro+meta	Haverá+medidas+sinalizem+melhora+situação+fiscal
Aperto+gradual+EUA	Autoridade+monetária+não+espera+afrouxamento+monetário
Juros+EUA+subir+não+é+nosso+cenário+básico	Relatório+inflação+reforçou+deterioração+expectativas+inflação
Inesperada+elevação+juro	Ciclo+aperto+monetário+de+forma+cautelosa
Dificuldade+ajuste+fiscal+rigidez+gasto+baixo+crescimento+lado+arrecadação	Inflação+bater+teto+meta
IPCA+primeira+leitura+benigna+inflação	Persistência+alta+do+núcleo+e+difusão+postura+mais+dura+banco+central
Queda+índice+difusão	Convergência+o+inflação+4,5%+possível+requer+política+monetária+mais+restritiva+mais+reessão
	Cambio+apreciado+facilitaria+inflação+centro+meta
	Desoneração+cesta+básica+IPCA+mais+baixo+apenas+compensação+outras+pressões
	Opção+selic+ajuste+não+será+suficiente+ancorar+expectativas+inflação+entre+agentes

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 99: Análise das Narrativas – Ilán Goldfajn – Jornal Valor de 2013 a 2015

Dovish	Hawkish
Ciclo+alta+próximo+do+fim	Banco+central+manter+selic+inalterada+Copom+mas+ajustar+comunicado+eventual+aumento+juros+próximo+em+contro
Inflação+próximas+relatório+anterior+enquanto+projeções+2014+subiram+mas+não+acreditamos+juros+acima+do+que+projetamos	Plan+mudou+projeção+Copom+destacou+elevada+variação+preços
Cenário+domestico+Copom+projetando+retomada+compensando+desaceleração+consumo	BC+mais+determinado+luta+contra+inflação
Cenário+externo+tranquilo	
Balanço+risco+inflação+neutro	Ritmo+consumo+doméstico+além+da+capacidade+produção
Copom+destaca+acomodação+preços+commodities+internacionais	Políticas+estimula+suporte+despesas+agregadas
Cambio+efeito+no+varejo+preocupação+Copom	Salários+custos+mais+lados+ameaçando+perspectiva+inflacionaria
2013+BC+voltou+subir+juros+mercado+avalia+tardio+avaliação+ignora+dúvidas+crescimento+economia+cenário+inflacionário	Comunicado+lacônico+Copom+porta+aberta+mais+uma+alta
Departamento+econômico+Itaú+previa+Copom+obrigado+cortar+juros	Significativo+ajuste+fiscal
Ata+Copom+esvaziou+hipótese+baixa+juros+ao+ponderar+respostas+oferta	Depende+política+fiscal
Fez+escalada+comunicação+enquanto+tateava+estado+economia	Oferta+demanda+agregada+aproximando
Diretores+awazu+Mendes+dissidentes+manutenção+selic+fragilidade+setor+externo+fator+desinflacionario+para+Brasil	
Evidências+desaceleração+global+atividade+bancos+cenrais+adotar+políticas+expansionistas	
Preocupação+pouco+maior+com+inflação+do+que+estávamos+percebendo	
Unibanco+alterou+projeção+selic+Brasil+terá+ciclo+aperto+monetário+mas+alívio+inesperado+inflação	
Elevação+juros+poderá+não+ocorrer	

Quadro 100: Análise das Narrativas – Ilán Goldfajn – Jornal Valor de 2013 a 2015

Dovish	Hawkish
Bens+construção+civil+setor+industrial+puxaram+bom+desempenho	
Desembolsos+BNDES+altos+indicadores+confiança+empresários+menos+robustos	
Banco+central+evitado+sinais+encerrara+ciclo+aperto+monetário+ata+de+ve+concluir+esse+processo	
Banco+central+perseguirá+objetivo+inflação+4,5%	
Atividade+queda+convencer+Copom+interromper+ciclo	
Itaú+atividade+queda+convencera+Copom+interromper+altas	
Indicadores+confiança+recuando	
Criação+postos+trabalho+mais+negativa	
Capacidade+instalada+indústria+níveis+mais+baixo+ultimas+décadas	
Produção+industrial+vendas+indicam+queda+PIB	
Cenário+selic+estável+em+13,75%+final+do+ano	
Proximidade+fim+ciclo+aperto+monetário	
Crescimento+moderado+inflação+menores+podem+ter+pesado+decisão+copom	
Revisão+estimativa+selic+fim+2015+de+12+para+11	
Tom+ameno+relatório+inflação+perda+fôlego+atividade	
Itaú+reduziu+estimativa+expansão+PIB	
Crescimento+baixo+Copom+manter+juros	
Deflação+índice+preços+produtor+atividade+fracas+cambio+apreciado+balando+risco+favorável+para+inflação	
Choque+preços+passou	
Aumento+oferta+internacional+dinheiro+puxou+dólar+comparação+outras+moedas+afetando+política+monetária+outros+países	
Corte+taxa+básica+juros+Turquia	
Interrupção+ciclo+aperto+Brasil+influenciadas+ambiente+mais+favorável+ativos+financeiros+economias+emergentes	
18+países+monitorados+Itaú+apenas+Colômbia+elevou+taxas	
Brasil+único+manteve+inalterado+juro	
Falta+unanimidade+decisão+selou+futuro+do+ciclo+limitadores+extensão	
Indícios+inflação+serviços+começando+desacelerar	
Reduzir+ritmo+alta+juros+parando+por+aí	
Não+vejo+razão+mudança+selic	
Não+temos+indicações+fatores+permanentes+pressão+inflacionária	
Commodities+caírem+lá+fora+economia+enfraquecer+ainda+mais+Copom pode reduzir+selic	
Inflação+acumulada+12+meses+ultrapassando+teto+banda+condições+atuais+não	
Rápida+depreciação+taxa+cambio+federal+Reserve+antecipar+aperto+monetário	
China+dados+atividade+piores	
Europa+economia+fracas+enfraquecendo	
Taxa+selic+mais+um+ajuste+ou+estabilidade+ciclo+aperto+monetário+encerrado	
Sinal+mais+importante+ata+efeitos+ações+monetária+cumulativos+defasagens	
Indicação+ciclo+não+deve+alongar+muito+mais	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 101: Análise das Narrativas – Carlos Kawall Banco Safra – Jornal Valor de 2013 a 2015

(continua)

Hawkish	Dovish
inflação+não+deve+atingir+centro+da+meta+2016+por+causa+expectativa+maior+desvalorização+cambial	cenário+externo+deflacionário
colocar+radar+venda+ativos+BNDDES	ciclo+aperto+monetário+perto+fim
tombini+sinalização+ciclo+mais+longo+juro+subir+pouco+mais	retração+PIB+muitas+instituições+recuo+maior
havia+intenção+encerrar+alta+juro+mas+choque+oferta	banco+central+encerrara+ciclo+aumentos+junho
alimentação+voltara+subir	voltará+cortar+juro+segundo+trimestre+2016
discurso+presidente+BC+neutro+não+trouxe+sinais+alta+selic+menor	maior+queda+PIB+desde+Plano+Collor
perseguir+inflação+mais+baixa	choque+demanda+causado+operação+lava+jato+efeitos+cadeia+Petrobras+tira+um+ponto+PIB
expectativa+inflação+não+mostra+trajetória+baixa	cambio+menos+expansionista
atrapalhar+convergência+inflação+desvalorização+forte+cambio	queda+PIB+ajuste+fiscal+parafiscal+política+monetária+contracionista
IOF+operação+investidor+estrangeiro+custo+financiamento+divida+pública	baixo+crescimento+juro+alto+dificuldades+meta+fiscal+lado+social+deteriorando
Taxa+juros+mais+alta+títulos+públicos+longo+prazo	elevação+selic+diminuiu+projeção+aperto
Governo+fazer+ajuste+fiscal+manter+inflação+controle	comunicação+Copom+mais+brando+dividido
Aperto+monetário+estados+unidos+alta+dólar+alta+selic	sinais+atividade+mais+fraca+exterior+ambiente+deflacionário
Incertezas+cambio+inflação+incomodar	inflação+2013+trajetória+queda+acelerando+em+2014
Aperto+monetário+maior+do+que+imaginava	Indicadores+econômicos+fraco+desaceleração+inflação
BC+razões+técnicas+suficientes+subir+juros	Consumo+acomodando+caindo+vendas+supermercado+vestuário+combustíveis
Equívocos+condução+política+monetária+exagero+aperto+contração+forte+mercado+trabalho+ou+alta+juros+política fiscal+aquém	Subindo+moveis+eletrodomésticos+efeito+copa+do+mundo
Inflação+outubro+acima+teto+meta+eleição+poderia+ser+comprometida	Supermercados+arrefecimento+rendimento+real+inflação+alimentos+muito+alta
Chance+desemprego+mínima	
Chance+inflação+tema+eleição+bastante+possível+risco+ser+evitado	
Meta+fiscal+razoável+contingenciamento+condizente+sustentar+meta	
Dúvidas+detalhamento+corte+orçamento+financiamento+aumento+custo+energia+uso+térmicas+estiagem	
Queda+taxa+baixa+setembro+afeta+credibilidade+política+monetária	
Aposta+alta+da+taxa+inflação+elevada	
Corte+juros+soaria+política+errática	
Política+econômica+inconsistente+perda+confiança+afeta+cambio+inflação+juros	
Novo+ciclo+alta+juros+após+segundo+turno	
Inflação+resistência+inércia+mercado+trabalho+apertado	
Dificuldade+governo+Quadro+fiscal+favorável	
Economia+perdeu+capacidade+crescer.	
Selic+estacionada+política+monetária+aguarda+política+fiscal	
Política+monetária+deu+contribuição+volta+credibilidade+BC	
Contração+atividade+coloca+em+xeque+cumprimento+metas+fiscais	
Risco+downgrade+agencias+classificação	
Política+monetária+já+é+contracionista	
Agenda+reforma+ICMC+discussão+fator+previdenciário+hoje+não+suficiente+plano	
infraestrutura+correto+mas+lento	
discutir+limite+gasto+corrente	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Quadro 102: Análise das Narrativas – Carlos Kawall Banco Safra – Jornal Valor de 2013 a 2015

(continuando)

Hawkish	Dovish
questão+previdência+setor+publico+e+regime+geral+fim+fator+previdenciário	
Kawall+governo+PPP+depois+obra+publica+depois+PPP+denovo	
Pais+prevenir+risco+antes	
Reduzir+juro+inflação+teto+contrasenso	
Mundo+caminha+juros+altos+pressionando+moedas+emergentes+com+inflação+acima+meta	
Cenário+frágil+título+tesouro+americano+10+anos+passar+2,4%+2,6%+BC+volta+atrás+rolagem+swap+cambial+fazenda+reduz+IOF+empréstimos+externos	
Principais+bancos+centrais+mundo+menos+estimulo+federal+Reserve+banco+inglaterra	
Preocupação+crescente+bcs+período+longo+juros+baixos+complacência+tomada+excessiva+risco	
Expectativa+inflação+alto+2014+BC+manter+ritmo+aumento+juros	
Política+fiscal+poderá+ajudar+BC+fazer+ciclo+aumento+taxa+juros+mais+curto	
Cambio+menos+risco+retirada+estímulos+monetários+banco+central+americano	
Redução+estímulos+monetários+saída+recursos+emergentes	
Presidente+mensagem+preocupação+maior+com+inflação	
Ajuste+fiscal+melhor+cambio+menos+pressionado+dispensam+elevação+maior+selic	
Convergência+4,5%+muito+difícil	
Centro+da+meta+inflação+necessário+mais+alta+juros+forte+apreciação+real	
Custo+atividade+emprego+prejudicando+ajuste+fiscal	
Valorização+dólar+pressão+inflacionária+aperto+política+monetária	
Cambio+depreciado+ou+governo+tirar+IOF+atrair+recursos+externos	
Governo+ajudar+contingenciamento+robusto+corte+acima+de+50%	
Gestão+cautelosa+atingir+meta	
BC+deve+manter+ritmo+alta+selic	
Copom+elevar+juros+função+da+piora+cenário+externo+aumento+pressão+cambio	
Valorização+dólar+traz+pressão+inflacionária+aperto+política+monetária	
Alta+dólar+espaço+retirada+IOF	
Expectativa+inflação+2014+alta	
Inflação+serviços+pressionada+período+copa+do+mundo	
Para+encerrar+alta+juros+antes+eleições+precisa+garantir+estabilidade+não+é+um+ano+para+correr+risco	
Cambio+diminuição+pressão+alta+dólar+retirada+estímulos+monetários	
Não+há+pressa+normalização+juros	
Política+fiscal+ajudar+BC+ciclo+aumento+juros+mais+curto	
Copom+sinalizou+nada+muda+premissa+juros+não+poderia+chegar+dois+dígitos+errada	
BC+tinha+visão+diferente+inflação+previa+expansão+investimento	
Dólar+forte+movimento+alta	
BC+não+será+complacente+política+monetária+ativa	
Quadro+inflacionário+será+muito+desafiador	
Não+acho+que+irão+baixar+guarda+porque+ajuste+fiscal+é+difícil+economia+estagnada	

Quadro 109: Análise das Narrativas – Carlos Kawall Banco Safra – Jornal Valor de 2013 a 2015

(continuando)

Hawkish	Dovish
Desvalorização+cambio+real+necessária+melhorar+condições+competitividade+setor+produtivo	
Déficit+transações+correntes+muito+alto	
Fragilizando+base+financiamento+externo+se+aproxima+normalização+políticas+monetárias+mundo	
Mercado+trabalho+apertado+inércia+inflacionaria+política+fiscal+inconsistente+no+vo+ciclo+outubro	
Credito+apertado	
Superávit+primário+menor+postura+bancos+públicos+expansionista	
Aumento+desembolsos+BNDES+não+tem+política+fiscal+parafiscal+apoiando+monetária	
Energia+deflação+ano+passado+ 15%+este+ano+significa+0,5+ponto+inflação	
Difícil+política+monetária+fazer+efeito+todo	
Inflação+alta+muito+tempo+contaminar+reajustes+salarias+expectativas+agentes+econômicos	
Não+vai+ser+dose+aperto+monetário+trazer+inflação+para+baixo	
IPCA+limite+teto+meta	
Por+trás+dessa+inflação+resistente+força+mercado+de+trabalho	
Salários+reajustados+acima+inflação+economia+enfraquecida	
Inércia+recomposição+tarifas+economia+crescendo+1,5+1,0+não resolve+problema	
Quadro+inercial+benigno+inflação+baixa+juros+tranquilo+dólar+acalmou	
Juro+chegou+2,5%+expectativa+3%+problemas+aqui+não+atribuídos+acontecendo+La+fora	
Apesar+atividade+econômica+desaceleração+expectativas+inflação+altas	
Ciclo+aperto+monetário+não+repercutiu+mercado+de+trabalho	
Melhor+seria+BC+ter+prolongado+ciclo+aperto+monetário	
Inflação+embutida+títulos+vendidos+NTN-Bs+vencimento+2016+recuou+0,8+pontos+percentuais+movimento+mais+benéfico+que+pesquisa+focus	
Sinalizações+política+monetária+BC+empurrou+adiante+expectativa+mercado+desaperto+monetário	
Safra+projeta+inflação+5,9%+2016+dólar+caro	
Prevalece+preocupação+inflação	
Safra+elevou+expectativas+ciclo+aperto+monetário	
Compromisso+cambio+estável+joga+peso+ajuste+inflacionário+para+juros	
Nova+composição+diretoria+saída+Hamilton+não+muda+rumo+política+monetária	
Awazu+votou+manutenção+selic+Hamilton+tombini+votaram+elevação	
Expectativa+negativa+atividade+efeito+ação+política+fiscal	
Valorização+dólar+pressão+inflacionaria+parto+mais+forte+política+monetária	
Retirada+IOF+atrairia+recursos+externos+ajudaria+financiar+déficit (safra tem operações internacionais)	
IOF+teve+pano+fundo+fluxo+positivo+crescimento+menor+economia+limita+entrada+recursos+externos	
Piora+termos+troca+queda+preço+commodities	
Alta+juros+atrair+capital+contribuindo+amenizar+valorização+dólar	
Ciclo+contração+monetária+bem+menor+caso+amarras+cambiais+fossem+retirada	
Dólar+ganhando+força+discurso+fed+redução+estímulos	

Fonte: Elaboração própria

Quadro 109: Análise das Narrativas – Carlos Kawall Banco Safra – Jornal Valor de 2013 a 2015

(continua)

Hawkish	Dovish
Esgotamento+modelo+crescimento+expansão+consumo	Queda+selic+este+ano
Economia+abaixo+potencial+enfraquecimento+mercado+trabalho+efeitos+desinflacionários	Visão+pessimista+desempenho+economia
Corrigidos+desequilíbrios+fiscais+parafiscais+espaço+cortar+juros	Arrefecimento+credito
Recuperar+credibilidade+significa+ancorar+expectativas	Menor+crescimento+massa+salarial
Aperto+monetário+não+é+adequada	Demanda+fraca+aumento+moderado+salários+nominais
Adequada+correção+desequilíbrios+fiscais	Menor+depreciação+real
Remoção+amarras+cambiais+IOF+renda+fixa+derivativos+atrante+estrangeiros	Desaceleração+inflação+alimentos
Desaquecimento+atividade+domestica+queda+preços+commodities	Espaço+para+afrouxamento+monetário+2015
impacto+inflação+moderado+insuficiente+selic+volte+dois+dígitos	Deterioração+confiança
manutenção+selic+inflação+próxima+teto+meta	Perda+fôlego+crédito
taxas+retorno+mercado+renda+fixa+atrativas+atração+capital+extrangeiro	Relatamento+monetário+será+intensificado+2016
aperto+monetário+estados+unidos+gradual	Ciclo+alta+juro+encerrado+em+breve
governo+nomear+alguém+credibilidade+ajuste+fiscal+rapafiscal+cambio+baixar	Demanda+domestica+mais+fraca
retomada+confiança+investidores	Arrefecimento+consumo+famílias+condições+financeiras+apertadas
aumento+selic+aplicação+real+atrativa	Queda+confiança+consumidores
posição+comprada+dólar+estrangeiros+elevada+abre+espaço+correção+dolar	Não+faz+sentido+choque+juros+cenário+demanda+fraca
se+não+houver+mudança+política+fiscal+rebaixamento+riscosoberano	Movimento+depreciação+exagerado
nomeação+equipe+ortodoxa+comprometida+desequilíbrios+fiscais+reforçou+projeção+selic+2-15	Único+pais+importante+elevando+juros
ajuste+fiscal+mitigara+riscos+perder+grau+investimento+beneficiara+contas+externas+complementara+esforço+política+monetária	Aumentar+juros+atividade+anêmica+piora+indicadores+solvência+reduz+arrecadação+não+gera+ganho+credibilidade
contrair+demanda+agregada+contribuir+ancorar+expectativas+inflação	Absorção+doméstica+desacelerou+itens+sensíveis+política+monetária+consumo+investimento
aumento+desemprego+menor+reajuste+salário+mínimo+fraqueza+demanda+contribuir+inflação+convirja+meta	Aumento+brando+selic
juro+real+acima+equilíbrio+política+fiscal+restritiva+ancorar+expectativas+alívio+preço	
riscos+maior+inércia+inflacionaria+continuidade+depreciação+real	
ajustes+preços+remete+comportamento+cambio+alta+expressiva	
desequilíbrio+é+fiscal+não+monetário	
fora+do+tom+gastos+fiscais	
política+monetária+não+tem+muito+a+fazer	
uma+das+primeiras+medidas+deveria+ser+aumento+TJLP	
deveria+conceder+reajuste+preços+administrados	
nomeação+levy+política+fiscal+parafiscal+contracionista	
ganho+credibilidade+redução+riscos+perda+grau+investimento	

Quadro 109: Análise das Narrativas – Carlos Kawall Banco Safra – Jornal Valor de 2013 a 2015

(continua)

Hawkish	Dovish
balanço+risco+mais+favorável+promover+ajuste+fiscal+abrirá+espaço+corte+juro	
aumento+surpreendente+selic+BC+ganhou+credibilidade	
ajuste+fiscal+espaço+BC+reduzir+selic	
fraqueza+atividade+domestica+juro+real+acima+equilíbrio	
terá+ocorrido+efeitos+realinhamento+preços+administrados	
repassa+depreciação+real	
levy+autonomia+montar+time	
Quadros+nomeados+altamente+qualificado+sem+viés+político	
grande+experiência+maquina+publica	
inflexão+política+economia+base+austeridade+fiscal+parafiscal	
menor+intervenção+estado	
levy+acrescentou+reação+cambio+juros+futuros+talvez+sinalize+restabelecimento+credibilidade+politica+econômica	
se+Dilma+mais+do+mesmo+levy+não+seria+escolhido	
não+se+trata+ortodoxia+heterodoxia+se+trata+responsabilidade+irresponsabilidade	
excesso+pessimismo+poderá+ser+revertido+ciclo+virtuoso+se+reformas	
para+volta+crescer+com+inclusão+social+arrumar+casa+diminuir+risco+investment+grade	
reduzir+inflação+abrir+espaço+selic+patamar+civilizado+restaurar+agentes+econômicos	
custos+financiamento+do+tesouro+melhorar+gastos+orçamento	
reduzir+inflação+abrir+espaço+selic+patamar+civilizado+restaurar+agentes+econômicos	

Fonte: Elaboração própria com base em Valor (2011, 2012, 2013, 2014)

Anexo 3 – Tabelas de referência para a Análise de correspondência múltipla

Quadro 103: Capitais acadêmicos e simbólicos - FED, BCE, BCB, FMI, Standard&Poors, Moodys e Fitch

	Grad	Doc	AnoDoc	Laudé	Prof	Ree.Grad	Rcf.Grad	RUF	IvL.grad	Ree.Doc	Rcf.Doc	IvL.doç	Emp	MF	Pub	OrgN	OrgI	PreN	Prel	Nasc	AnoBc	Ano.Grad
Lawrence_B1	bac	ec	dec80	n	s	NA	NA	NA	n	A	A	s	P	s	P	M	R	M	N	1954	37	1976
Susan_B1	out_ex	ec	dec70	n	s	NA	NA	NA	n	B	C	n	P	s	R	N	N	M	N	1944	47	1967
Allan_C	bac	ec	dec70	n	s	A	A-B	NA	s	A	A	n	P	n	R	R	N	N	N	1945	49	1967
Janet_C	ec	ec	dec70	s	s	B-C	NA	NA	s	A	B	s	P	n	P	R	P	M	M	1946	51	1967
Meyer_C	bac	ec	dec70	n	s	A	A-B	NA	s	A	A	n	P	s	P	P	N	N	P	1944	52	1965
Alice_C	bac	ec	dec50-60	n	s	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	n	M	R	N	M	N	1931	65	1952
Roger_C	dir	ec	dec80	n	s	A	A-B	NA	s	A	A	s	M	s	P	E	P	E	P	1951	48	1979
Granlich_C	bac	ec	dec50-60	n	s	NA	NA	NA	n	B	B	s	P	n	R	P	N	P	N	1939	58	1961
Susan_B2	out_hum	ec	dec70	n	s	NA	NA	NA	n	B	C	n	M	s	P	E	N	N	N	1947	54	1967
Mark_B2	ec	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	s	R	R	N	N	N	1943	58	1965
Bernanke_B2	ec	ec	dec70	s	s	A	A-B	NA	s	A	A	n	N	n	P	N	R	N	P	1953	53	1975
Kohn_B2	bac	ec	dec70	s	n	NA	NA	NA	n	B	B	n	N	n	N	N	R	N	P	1942	60	1964
Kelley_B1	out_hum	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	M	s	P	M	N	N	N	1932	55	1954
Kevin_B2	dir	NA	NA	s	n	A	A-B	NA	s	NA	NA	NA	P	s	M	P	N	N	N	1970	36	1995
Duke_O	bac	NA	NA	s	n	D	D	NA	n	NA	NA	NA	R	s	P	R	N	P	N	1952	56	1974
Randall_B2	out_ex	ec	dec90	n	s	B-C	NA	NA	s	A	A	s	N	n	M	M	N	N	N	1962	44	1984
Frederic_B2	ec	ec	dec70	n	s	A	A-B	NA	n	A	A	n	N	s	P	R	R	N	P	1951	55	1973
Sarah_O	dir	NA	NA	s	n	A	A-B	NA	s	NA	NA	NA	P	s	R	N	N	N	N	1961	49	1986
Jeremy_O	ec	ec	dec80	s	s	A	A-B	NA	s	A	A	n	N	n	P	R	N	N	N	1960	52	1983
Tarullo_O	dir	outros	dec70	s	s	D	D	NA	n	B	C	n	N	n	M	P	N	N	N	1952	61	1973
Jerome_O	dir	NA	NA	n	n	D	D	NA	n	NA	NA	NA	P	s	P	P	N	N	N	1953	59	1979
Lael_O	dir	ec	dec80	n	s	NA	NA	NA	n	A	A	s	P	s	R	P	N	P	N	1962	52	1983
	Grad	Doc	AnoDoc	Laudé	Prof	Ree.Grad	Rcf.Grad	RUF	IvL.grad	Ree.Doc	Rcf.Doc	IvL.doç	Emp	MF	Pub	OrgN	OrgI	PreN	Prel	Nasc	AnoBc	Ano.Grad
Fischer_O	ec	ec	dec50-60	n	s	A	A-B	NA	n	A	A	n	P	s	N	R	R	N	N	1943	71	1966
Otmar_1	ec	ec	dec50-60	s	s	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	P	s	R	P	M	E	M	1936	62	1960
Schioppa_1	ec	outros	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	P	s	R	N	E	M	N	1940	58	1966
Eugenio_1	ecmix	outros	dec70	n	s	D	D	NA	n	D	D	n	P	s	R	R	N	P	P	1945	53	1968
Sirkka_1	ec	ec	dec80	s	s	D	NA	NA	n	D	D	n	N	n	M	R	R	P	P	1939	59	1961
Noyer_1	dir	NA	NA	n	n	D	D	NA	n	NA	NA	NA	N	n	R	P	R	P	M	1950	48	1972
Gertrude_2	ecmix	outros	NA	s	n	D	D	NA	n	D	D	n	N	n	M	P	N	N	N	1952	51	NA
Jose_2	ec	ec	dec80	n	s	D	D	NA	s	B	B	s	N	n	R	E	R	E	M	1958	46	1980
Lorenzo_2	ec	ec	dec80	n	n	D	D	NA	n	A	A	n	R	n	R	N	R	N	N	1956	49	1978
Stark_2	ec	NA	NA	n	s	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	P	n	M	P	E	P	N	1948	40	1973
Asmussen_3	ec	ec	dec70	n	n	D	NA	NA	n	NA	NA	n	P	n	R	P	M	N	P	1966	64	1994
Coeuré_3	out_ex	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	P	P	R	M	P	1969	43	1992
Praet_3	ec	ec	dec80	n	s	D	NA	NA	n	D	NA	n	P	s	P	P	M	N	N	1949	62	1971
Sabine_3	dir	NA	NA	n	n	D	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	P	N	P	N	N	1963	51	1990
Vítor_3	ec	NA	NA	n	s	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	P	s	R	P	P	N	N	1943	67	1965
Yves_3	dir	NA	NA	n	n	D	D	NA	n	NA	NA	NA	M	n	R	R	M	P	M	1949	63	1971
Alkimar_F	ec	ec	dec70	n	s	NA	NA	A	n	A	A	n	R	s	P	M	N	N	N	1945	49	1963
F_Lopes_F	ec	ec	dec70	n	s	NA	NA	A	n	A	A	s	R	s	P	N	N	N	N	1945	51	1967
Luiz_Fig_F	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	R	s	N	N	R	N	N	1964	35	1989
Franco_F	ec	ec	dec80	n	s	D	NA	B	n	A	A	s	P	s	R	N	R	P	P	1956	41	1979
Werliang_F	out_ex	ec	dec80	n	s	D	NA	A	n	A	B	s	P	s	N	N	N	N	N	1959	40	1981
Goldfajn_F	ec	ec	dec90	n	s	D	NA	A	n	A	A	n	N	n	P	M	P	P	P	1966	34	1988

	Grad	Doc	AnoDoc	Laudê	Prof	Ree.Grad	Rcf.Grad	RUF	IvL.Grad	Ree.Doc	Rcf.Doc	IvL.doc	Emp	MF	Pub	OrgN	OrgI	PreN	Prel	Nasc	AnoBc	Ano.Grad
Goldfajn_F	ec	ec	dec90	n	s	D	NA	A	n	A	A	n	N	n	P	M	P	P	P	1966	34	1988
Carlos_T_F	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	N	n	R	M	P	P	N	1944	49	1978
Edison_F	ecmix	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	P	n	M	P	N	N	N	1952	47	1982
Demos_F	ecmix	ec	dec90	n	s	D	NA	B	n	A	B	n	P	s	P	P	P	P	N	1960	37	1983
Gleizer_F	ec	ec	dec90	s	s	D	NA	A	n	A	B	n	P	s	N	N	P	N	N	1960	39	1984
Beny_F	ec	ec	dec90	n	n	D	NA	B	n	B	A	s	P	s	N	N	N	N	N	1959	43	1980
Mauch_F	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	P	s	P	R	N	N	N	1949	46	1973
Carlos_F_F	ec	NA	NA	n	s	D	NA	A	n	NA	NA	NA	P	s	E	P	R	M	N	1943	56	1966
Tereza_F	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	R	n	P	N	P	N	N	1949	44	1977
Sérgio_FL	ec	NA	NA	n	n	D	NA	A	n	NA	NA	NA	N	n	E	N	N	N	N	1945	51	1969
Candiota_L	ec	ec	NA	n	n	D	NA	B	n	A	B	n	R	s	N	P	P	N	N	1966	37	1990
Bevil_L	ec	ec	dec90	n	s	NA	NA	D	n	A	B	n	P	n	R	P	E	N	N	1959	45	1983
Rod_Tell_L	ec	ec	dec90	n	s	D	NA	A	n	D	C	n	N	s	N	P	P	N	N	1964	40	1988
Torós_L	ec	NA	NA	n	n	D	NA	A	n	NA	NA	NA	R	s	N	P	N	N	N	1963	44	1983
Aldo_LD	ec	ec	dec90	n	n	NA	NA	C	n	D	D	n	P	s	R	P	N	N	N	1958	51	1982
Loyo_L	ec	ec	dec90	n	s	D	NA	B	n	A	B	s	P	s	P	P	P	N	N	1966	38	1988
Mário_L	ec	ec	dec90	n	s	D	NA	A	n	A	A	n	R	s	P	P	P	P	P	1965	42	1988
J Fleury_L	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	M	N	N	N	N	1952	51	1970
Antonio_L	ecmix	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	M	n	M	P	N	N	N	1951	55	1977
Anthero_LD	out_hum	outros	dec00	n	s	NA	NA	A	n	NA	NA	n	N	n	P	N	N	N	N	1964	43	1993
Schwarts_L	ecmix	ec	dec00	n	s	D	D	A	n	A	B	n	R	s	N	N	N	N	N	1963	40	1986
Tombini_LD	ec	ec	dec90	n	s	NA	NA	C	n	D	C	n	N	n	R	N	P	N	N	1963	43	1984
	Grad	Doc	AnoDoc	Laudê	Prof	Ree.Grad	Rcf.Grad	RUF	IvL.Grad	Ree.Doc	Rcf.Doc	IvL.doc	Emp	MF	Pub	OrgN	OrgI	PreN	Prel	Nasc	AnoBc	Ano.Grad
Paulo_L	out_hum	ec	dec70	n	s	NA	NA	NA	n	A	B	n	P	s	R	P	E	N	N	1948	58	1970
Maria_L	ecmix	NA	NA	n	n	D	NA	A	n	NA	NA	NA	N	n	M	N	R	N	N	1953	55	1975
Cavalheiro_L	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	B	n	NA	NA	NA	N	n	M	N	P	N	N	1950	53	1974
Alvir_LD	out_csa	NA	NA	n	s	NA	NA	B	n	NA	NA	NA	P	n	R	P	E	N	N	1953	54	1977
Carlos_Ham_LD	ec	ec	dec90	n	n	NA	NA	C	n	D	D	n	R	s	N	P	N	N	N	1958	51	1989
AwazU_D	out_ex	ec	dec00	n	s	NA	NA	C	n	D	NA	n	N	n	R	N	P	N	N	1964	46	1989
Altamir_D	ecmix	ec	NA	n	n	NA	NA	NA	n	D	D	n	N	n	P	N	M	N	N	1956	59	1976
Feltrim_DT	ec	NA	NA	n	n	NA	NA	C	n	NA	NA	NA	N	n	R	P	P	P	N	1952	59	1974
Volpon_D	out_ex	NA	NA	n	n	NA	NA	D	n	NA	NA	NA	N	n	R	N	N	N	N	1952	63	1974
Damaso_DT	ec	NA	NA	n	n	NA	NA	C	n	NA	NA	NA	P	n	R	N	N	N	N	1971	45	1993
Sidnei_DT	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	R	P	R	N	N	1953	58	1977
Grazie_T	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	s	N	R	P	N	N	1962	54	1983
Viana_T	ec	ec	dec00	n	s	D	NA	B	n	A	B	s	R	s	N	N	P	N	N	1972	44	1993
Berrie_T	ec	ec	dec00	n	s	D	NA	B	n	A	B	s	P	s	N	P	E	N	N	1980	36	2002
Isaac_T	dir	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	R	N	N	N	N	1972	44	1998
Greenspan_FL	ec	ec	dec70	s	n	B-C	A-B	NA	s	B	B	n	M	s	M	P	P	M	M	1926	61	1948
Draghi_DT	ec	ec	dec70	n	s	NA	D	NA	n	A	A	n	P	s	R	N	M	N	P	1947	67	1970
Wim_F	ec	ec	dec80	s	s	D	D	NA	n	D	D	n	R	n	M	N	P	M	N	1935	63	1961
Trichet_LD	out_ex	NA	dec70	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	n	P	n	M	N	M	P	M	1942	61	1964
Arida_F	out_hum	ec	dec80	n	s	D	D	A	n	A	A	n	M	s	P	N	P	P	N	1952	43	1975
Loyola_F	ec	ec	dec70	n	s	NA	NA	B	n	D	NA	n	R	s	P	N	P	N	N	1952	43	1976
Fraga_F	ec	ec	dec80	s	s	D	D	A	n	A	B	s	M	s	P	N	M	P	P	1957	42	1981
Meirelles_L	out_ex	NA	dec80	n	n	D	D	A	n	A	B	NA	P	s	P	M	M	N	P	1945	58	1972
Larosiére_FMI	out_hum	NA	NA	n	n	D	D	NA	n	NA	NA	n	N	n	M	N	P	N	N	1929	49	NA
Camdessus_FMI	bac	ec	NA	n	n	D	D	NA	n	D	NA	n	N	n	M	P	P	M	N	1933	54	NA
Köhler_FMI	ec	ec	dec70	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	n	N	n	R	P	M	N	N	1943	57	1969
Rato_FMI	dir	ec	dec00	n	n	D	D	NA	n	D	D	n	R	n	P	N	M	N	N	1949	51	1971
Lagarde_FMI	dir	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	n	P	N	M	P	M	1956	NA	NA
Obstfield_FMI	out_ex	ec	dec70	s	s	B-C	A-B	NA	s	A	A	n	N	n	P	M	E	M	N	1952	NA	NA
Estevao_FMI	ec	ec	dec00	n	n	D	D	NA	n	A	A	n	P	s	P	N	M	N	N	NA	NA	NA
Canuto_FMI	ec	ec	dec90	n	s	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	N	n	P	N	E	N	N	1956	NA	NA
Corbet_S&P	out_csa	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	E	s	N	P	N	N	N	1960	44	NA
Sharma_S&P	out_ex	outros	dec80	n	n	NA	NA	NA	n	D	D	n	E	n	N	N	N	N	N	1956	55	1977
Haldeman_S&P	dir	NA	NA	n	n	A	A-B	NA	s	NA	NA	NA	N	s	P	E	P	M	N	NA	NA	NA
Peterson_S&P	out_hum	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	E	s	N	N	N	N	N	NA	NA	NA
Schineller_S&P	ec	ec	NA	n	s	NA	NA	NA	n	A	B	s	R	s	P	N	N	N	N	NA	NA	NA
McKinneI_M	out_csa	outros	NA	n	n	B-C	C	NA	n	A	A	n	E	n	P	E	P	P	M	NA	NA	NA
McDaniel_M	dir	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	M	s	N	R	N	P	N	NA	NA	NA
Knapp_M	bac	NA	NA	n	n	NA	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	s	N	N	N	N	N	NA	NA	NA
Shetty_Fi	ec	NA	NA	n	n	D	NA	NA	n	NA	NA	NA	R	s	N	N	N	N	N	NA	NA	NA

Fonte: Elaboração própria com base em FED (2017); BCE (2017); BCB (2017); FMI (2017); LikedIn (2017)

Descrição das Dimensões simuladas no FactoMineR

\$`Dim 1`

\$`Dim 1`\$quali

	R2	p.value
Ree.Doc	0.78613034	1.068386e-33
Rcf.Doc	0.76987335	4.953058e-31
Doc	0.65407514	3.076594e-24
IvL.doc	0.64340147	1.449295e-23
AnoDoc	0.59645450	3.965036e-18
Prof	0.44899392	5.407082e-15
Ree.Grad	0.40444116	1.183099e-10
IvL.grad	0.24173666	1.003206e-07
Rcf.Grad	0.28248567	9.358450e-07
PreI	0.18200569	3.550295e-05
Grad	0.23755031	1.383331e-04
Laude	0.11315330	4.507144e-04
RUF	0.15218141	2.239252e-03
Pub	0.12663785	8.412679e-03
MF	0.05212626	1.915382e-02
PreN	0.08578793	2.794863e-02
OrgN	0.09564543	3.793459e-02

\$`Dim 1`\$category

	Estimate	p.value
Doc_ec	0.4505657	1.526958e-22
Ree.Doc_A	0.4464178	2.235119e-19
Prof_s	0.3665429	5.407082e-15
Rcf.Doc_A	0.4834965	3.145434e-12
IvL.grad_s	0.4081241	1.003206e-07
Rcf.Grad_A-B	0.5550350	1.651075e-07
IvL.doc_n	0.1660896	1.310044e-06
IvL.doc_s	0.4606784	1.926547e-06
PreI_P	0.3553481	1.690994e-05
Ree.Grad_A	0.2044529	3.961914e-05
dec70	0.2497032	5.484866e-05
Rcf.Doc_B	0.2845689	7.244394e-05
dec80	0.3118345	1.080989e-04
Pub_P	0.3750671	3.362472e-04
Laude_s	0.2558970	4.507144e-04
Grad_ec	0.2894722	8.857868e-04
Ree.Grad_B-C	0.2437807	9.107549e-03
PreN_E	0.5143684	1.662520e-02
OrgN_E	0.4058780	1.780987e-02
MF_s	0.1249823	1.915382e-02
Ree.Doc_B	0.2749845	3.143777e-02
Ree.Grad_B -C	0.6313893	4.695130e-02
OrgI_N	-0.1726072	3.695810e-02
PreN_N	-0.3087830	3.562940e-02
MF_n	-0.1249823	1.915382e-02
Laude_n	-0.2558970	4.507144e-04
RUF_D	-0.5759262	3.862518e-04
PreI_N	-0.3052896	3.800743e-05
Grad_out_csa	-0.5606687	1.558560e-05
Rcf.Grad.NA	-0.3757489	4.048948e-06
IvL.grad_n	-0.4081241	1.003206e-07
Ree.Grad.NA	-0.7540787	3.759366e-09
Prof_n	-0.3665429	5.407082e-15


```
AnoDoc.NA      -0.6495788 1.425685e-20
IvL.doc.NA     -0.6267680 8.038461e-23
Doc.NA         -0.4771841 2.819352e-23
Rcf.Doc.NA     -0.6319156 5.229032e-27
Ree.Doc.NA     -0.6293490 6.936956e-28
```

\$`Dim 2`

\$`Dim 2`\$quanti

```
correlation  p.value
AnoBc        0.2517738 0.009572262
Ano.Grad     -0.2262574 0.020293416
Nasc         -0.2447668 0.011852937
```

\$`Dim 2`\$quali

```
R2          p.value
IvL.grad   0.43563040 1.884641e-14
Ree.Grad   0.49515664 3.704603e-14
Rcf.Grad   0.46915726 4.332239e-13
RUF        0.38432525 5.932915e-10
OrgN       0.28060897 1.059797e-06
Grad       0.29044127 5.921015e-06
AnoDoc     0.25518805 1.770786e-05
PreI       0.15908712 1.453119e-04
Ree.Doc    0.17858995 1.724885e-04
Rcf.Doc    0.19520150 2.070967e-04
PreN       0.15341251 7.401381e-04
Doc        0.12573622 1.056250e-03
Emp        0.16554225 1.090512e-03
IvL.doc    0.12076821 1.410173e-03
Laude     0.07844401 3.806727e-03
Pub       0.13766976 4.790702e-03
MF        0.06690784 7.714662e-03
Prof      0.06125646 1.091213e-02
```

\$`Dim 2`\$category

```
Estimate      p.value
IvL.grad_s    0.46144742 1.884641e-14
RUF.NA        0.40769434 2.734182e-10
Ree.Grad_A    0.36682696 1.627002e-09
Rcf.Grad_A-B  0.10107295 3.648795e-09
Grad_dir      0.44873563 4.237294e-06
OrgN_E        0.67834260 4.623785e-06
PreI_M        0.40398419 3.788182e-05
Ree.Doc.NA    0.22763242 2.387219e-04
IvL.doc.NA    0.22492293 3.165471e-04
Doc.NA        0.16287700 3.985619e-04
Rcf.Grad_A -B 0.90157986 7.399481e-04
Ree.Grad_B-C  0.31441774 1.168180e-03
AnoDoc.NA     0.25831128 1.372726e-03
Rcf.Doc.NA    0.26254097 2.256456e-03
Laude_s       0.17945420 3.806727e-03
PreN_E        0.46424461 6.698831e-03
MF_n          0.11926167 7.714662e-03
PreN_M        0.08115098 9.437316e-03
Prof_n        0.11403094 1.091213e-02
OrgN_R        0.07166556 1.446790e-02
Emp_N         0.09037255 1.590742e-02
```

Rcf.Grad_C	0.41834157	2.325488e-02
Emp_M	0.24076668	3.484333e-02
RUF_C	-0.16050048	4.472558e-02
Rcf.Doc_D	-0.20081830	2.752547e-02
IvL.doc_n	-0.08246520	2.171807e-02
Prof_s	-0.11403094	1.091213e-02
MF_s	-0.11926167	7.714662e-03
OrgN_N	-0.35203840	7.223519e-03
Laude_n	-0.17945420	3.806727e-03
dec00	-0.38938892	3.497687e-03
PreI_N	-0.25537414	3.069606e-03
Emp_R	-0.33011183	2.552724e-03
PreN_N	-0.33786717	2.362244e-03
Rcf.Doc_B	-0.19452279	1.133245e-03
Ree.Doc_D	-0.31400379	8.472564e-04
Pub_N	-0.29427020	3.250234e-04
Doc_ec	-0.17872598	2.959452e-04
RUF_A	-0.17097823	2.778405e-04
dec90	-0.34116790	1.768928e-04
Grad_ec	-0.24842099	1.317173e-04
RUF_B	-0.32160083	9.229533e-05
Ree.Grad_D	-0.64227931	4.030734e-05
Rcf.Grad.NA	-0.75303736	4.143549e-06
IvL.grad_n	-0.46144742	1.884641e-14

\$`Dim 3`

\$`Dim 3`\$quanti

	correlation	p.value
AnoBc	0.2644882	0.006401234
Nasc	-0.2068815	0.034217982

\$`Dim 3`\$quali

	R2	p.value
Rcf.Doc	0.55607601	6.681599e-17
Ree.Doc	0.53257313	1.243625e-16
Doc	0.31381049	4.556671e-09
IvL.doc	0.31139208	5.452211e-09
MF	0.19799382	1.976460e-06
Rcf.Grad	0.26113565	3.768091e-06
Emp	0.16574117	1.078745e-03
Pub	0.16135541	1.368983e-03
RUF	0.15787812	1.651353e-03
Laude	0.06389132	9.282286e-03
Ree.Grad	0.09642954	3.657080e-02
Grad	0.12290938	4.132382e-02

\$`Dim 3`\$category

	Estimate	p.value
Ree.Doc_D	0.55214949	5.080280e-16
Rcf.Doc_D	0.72756086	2.125633e-15
IvL.doc_n	0.32858560	2.006018e-09
Doc_outros	0.60644543	3.428101e-09
MF_n	0.18578374	1.976460e-06
Rcf.Grad_D	0.21676228	4.482849e-06
Pub_M	0.38649834	1.334074e-04
Emp_N	0.12930689	9.868706e-04
Grad_ecmix	0.39915939	1.498869e-03

Laude_s	0.14666084	9.282286e-03
Rcf.Doc_C	0.26951271	1.040257e-02
Rcf.Grad_C	0.84318301	1.485180e-02
RUF.NA	0.12806835	1.575536e-02
RUF_C	0.39396103	3.932756e-02
PreI_M	0.18519781	3.996305e-02
Emp_E	0.34423872	4.539084e-02
Pub_N	-0.12764420	4.510794e-02
Rcf.Doc_B	-0.37578657	4.382067e-02
Ree.Grad_A	-0.29205670	2.651920e-02
Ree.Doc.NA	-0.26463992	1.149753e-02
Laude_n	-0.14666084	9.282286e-03
Doc.NA	-0.37254906	5.396141e-03
Emp_P	-0.21865227	5.326710e-03
RUF_B	-0.30431543	4.124799e-03
Rcf.Grad.NA	-0.24503703	2.883962e-03
IvL.doc.NA	-0.08643973	1.036305e-03
IvL.doc_s	-0.24214587	9.097064e-04
Ree.Doc_A	-0.34723514	5.164113e-04
MF_s	-0.18578374	1.976460e-06

Quadro 104: Prosopografia dos agentes em disputa no julgamento das pedaladas fiscais Prosopografia dos agentes em disputa no julgamento das “pedaladas fiscais”

	Partidô	Orient	Grad	Mest.esp	Doc	Prof	Emp.real	Pub.md	Pub.geral	OrgN.F	OrgI.F	Org.outros
Arno_TE	n	E	economia	n	n	n	n	s	n	n	n	n
Cedraz_M	s	D	veterinaria	veterinaria	veterinaria	s	s	n	s	n	n	s
Carreiro_M	s	D	direito	n	n	n	n	n	s	n	n	n
Walton_M	n	n	direito	direito	n	n	n	n	s	n	n	n
Zymler_M	n	n	direito	direito	n	s	n	n	s	n	n	n
Nardes_M	s	D	outros	desen&politica	n	n	n	n	n	n	n	n
Múcio_M	s	D	outros	n	n	n	s	n	s	n	n	n
Arraes_M	s	E	direito	n	n	n	n	n	s	n	n	n
Dantas_M	n	n	direito	direito	direito	s	n	n	s	n	n	n
Vital_M	s	D	direito	n	n	n	n	n	n	n	n	n
Mauricio_A	n	n	direito	n	n	n	s	n	s	n	n	n
Albernaz_A	n	n	outros	desen&politica	n	s	n	n	s	n	n	n
Caldeira_A	n	n	ciencias contabeis	direito	n	n	n	n	s	n	n	n
Tiago_A	n	n	ciencias contabeis	adm pub	n	n	n	n	s	n	n	n
Gomes_A	n	n	outros	adm pub	n	s	n	n	s	n	s	n
Julio_MP	n	n	direito	n	n	n	n	n	s	n	n	n
Bugarin_MP	n	n	economia	direito	n	n	n	n	s	s	s	n

Anexo 4 - Questionário sobre o financiamento de uma casa - Alemanha

Nome:

Profissão:

Idade:

Renda anual média dos pais:

Cidade:

- 1) Quais são os critérios exigidos para conseguir obter um empréstimo para compra de um imóvel?
- 2) Qual o valor do imóvel?
- 3) Quantos metros quadrados?
- 4) Qual é a taxa de juros praticada? É por ano?
- 5) Qual é a taxa anual de inflação?
- 6) Qual é a média de aumento de salários?

Para os parâmetros nacionais de renda, você considera sua mãe de classe baixa, média ou alta?