

O SENTIDO SOCIAL DA AÇÃO EM POLÍTICA MONETÁRIA NO BANCO CENTRAL DO BRASIL (BCB) ENTRE 1995 E 2017

*Márcio Rogério SILVA**

*Roberto GRÜN***

RESUMO: O artigo busca demonstrar os sentidos sociais da ação na tomada de decisão da taxa básica de juros (SELIC) pelo Banco Central do Brasil (BCB). Com base na sociologia da capacidade crítica de Luc Boltanski e Laurent Thévenot, através da análise de disputas situacionais nas inflexões dos juros entre 1995 e 2017, foi possível demonstrar a influência das trajetórias sociais, das narrativas e de seu vínculo com os demonstrativos financeiros. Ficou demonstrado, também, que em conjunturas rotineiras macroeconômicas, há maiores graus de liberdade para ação com convergência de posição e tomadas de posição (no sentido de Pierre Bourdieu) em juros. Em momentos de disputas situacionais, crises políticas e desequilíbrios macroeconômicos, observou-se um aumento da influência de agentes de instituições financeiras e não financeiras (que estão do lado da inércia cognitiva econômica e moral) valendo-se de pressões performativas com base em dogmas macroeconômicos e justificações morais.

PALAVRAS-CHAVE: Sociologia econômica. Sociologia das Finanças. Performatividade. Boltanski. Pierre Bourdieu.

Introdução

Um fato recorrente ao analisar as narrativas e tomadas de decisões tanto dos dirigentes dos bancos centrais, como também das previsões das instituições financeiras é que, constantemente, se observa uma variedade de distintas previsões sobre taxa de

* UFGD – Universidade Federal da Grande Dourados. Dourados – MS – Brasil. 79825-070 - marciosrogerio@gmail.com. <https://orcid.org/0000-0002-8176-1551>.

** UFSCar – Universidade Federal de São Carlos. Centro de Ciências Exatas e de Tecnologia. Departamento de Engenharia da Produção. São Carlos – SP – Brasil. 13565-905 - rgrun@uol.com.br. <https://orcid.org/0000-0003-3507-0490>.

juros, inflação, Produto Interno Bruto (PIB), câmbio, balança comercial e outras. Considerando que análises são baseadas principalmente em modelos matemáticos e estatísticos homogêneos, por meio de *softwares* e tecnologias precisas, porque elas apresentam, em alguma medida, como opostas, em instituições financeiras consideradas de renome? A sociologia pode contribuir para essa resposta.

As nomeações dos diretores e presidentes dos bancos centrais são acompanhadas de perto por agentes sociais em um espaço social amplificado, que ajustam suas expectativas em função dos rumos que tomarão a política econômica e monetária, onde as trajetórias sociais dos economistas do alto escalão do Estado ensejam também expectativas. Porém, não raro, as instituições financeiras são surpreendidas por tomadas de decisão no sentido contrário da construção dessas expectativas, o que indica que uma análise mais refinada deve ser feita sobre a ação estratégica.

Uma declaração de Ben Bernanke (2015), ex-presidente do *Federal Reserve System* (FED – *the central bank of the United States*) chama a atenção no enfoque dado às narrativas:

Quando eu estava no *Federal Reserve*, observei ocasionalmente que a política monetária é de 98% de conversas e apenas dois por cento de ação. A capacidade de moldar as expectativas de mercado das políticas futuras através de declarações públicas é uma das ferramentas mais poderosas que o FED possui. A desvantagem para os formuladores de políticas, é claro, é que o custo de enviar a mensagem errada pode ser alto. Presumivelmente, é por isso que meu antecessor Alan Greenspan disse certa vez a uma comissão do Senado que, como banqueiro central, “aprendeu a resmungar com grande influência” (BERNANKE, 2015, n.p. tradução nossa)²⁹.

Segundo Holmes (2018), os banqueiros centrais usam uma linguagem para sustentar ideias que animam o nosso futuro econômico, bem como as estruturas de sentimentos e expectativas. Para o autor, os banqueiros centrais aplicam uma

²⁹ Texto original: *When I was at the Federal Reserve, I occasionally observed that monetary policy is 98 percent talk and only two percent action. The ability to shape market expectations of future policy through public statements is one of the most powerful tools the Fed has. The downside for policy makers, of course, is that the cost of sending the wrong message can be high. Presumably, that’s why my predecessor Alan Greenspan once told a Senate committee that, as a central banker, he had “learned to mumble with great in coherence.”*

perspicácia retórica ao raciocínio matemático de alto nível e análise quantitativa que conferem autoridade institucional ao trabalho dos bancos centrais; eles modelam a economia e o sistema financeiro com linguagem que estabelece uma dinâmica radicalmente comunicativa e relacional no centro dos assuntos monetários.

Ainda segundo o autor, a gestão de demanda fiscal *keynesiana* (hidráulica) e a meta de inflação monetária (estratégica e performativa) são tipos ideais da agência estatal macroeconômica.

As próprias trajetórias sociais, crenças e narrativas podem ser instrumentalizadas como elementos de ações estratégicas de maneira a estabelecer práticas **contra performativas**. Diante disso, assumimos para esse artigo que as variáveis sociais não são apenas disposições; elas próprias podem ser utilizadas como dispositivos na ação estratégica.

Ao saber para onde as expectativas futuras vão apontar em função das nomeações, isso pode ser utilizado de maneira a surpreender os agentes financeiros com tomadas de decisão abruptas e contra intuitivas, a fim de construir um novo normal por parte de governo que anseie por atender aos interesses de uma sociedade mais ampla, quebrando a inércia das instituições financeiras.

Nos *corpora* dos jornais analisados, frequentemente há comemoração quando há a nomeação de dirigentes do banco central de perfil conservador (*hawkish*) e apreensão no caso da nomeação de dirigentes tendentes à flexibilização monetária e fiscal (*dovish*); em que a própria classificação nativa na mídia indica moralidade forte/fraco entre **falcões** e **pombos** o que, por sua vez, coloca o jornalismo econômico também como objeto, dada a exposição assimétrica em favor do conservadorismo monetário.

Ao se conhecer os gatilhos dos modelos matemáticos e estatísticos em valores e lógicas monetárias compartilhadas, bem como seus algoritmos, as retóricas e narrativas podem ser instrumentalizadas sabendo-se das reações e desfechos desses gatilhos. Retomando o exemplo de Bernanke (2015), diante da crise de 2008, ele aplicou o *Quantitative Easing*, com a injeção de cerca de um trilhão de dólares na economia estadunidense através da operação com títulos em ativos financeiros, atitude inesperada para capitais simbólico e cultural insuspeitos sob a ótica do conservadorismo monetário e, para surpresa dos defensores do consenso monetário do momento, não gerou inflação.

A maior parte dos trabalhos em sociologia sobre agentes de política econômica e monetária busca indícios das tomadas de decisão nas trajetórias sociais, no capital social e na economia das narrativas. Destacam-se os trabalhos de Lebaron (2008); Loureiro (2006); Adolph (2013); Olivieri (2007), Codato *et. al.* (2016); Klüger

(2017); Holmes (2018); Beckerte Bronk(2018), Malmendier, Nagel e Yan(2017), Lucca e Trebbi (2009) e Carvalho, Cordeiro e Vargas(2013).

Lebaron(2008) propõe um campo de investigação que classificou como sociologia dos bancos centrais. Em seu trabalho foi analisada, por meio da prosopografia, a trajetória social de dirigentes do *Federal Reserve System* (FED), Banco Central Europeu (BCE) e Banco do Japão (BoJ) como elementos que podem ser indiciários da tomada de decisão.

Adolph (2013) investiga como os atores tomam posições como estratégias de carreira. Indo em direção análoga, Dezalay e Garth (2000) demonstram como economistas de países emergentes buscando estudar nos Estados Unidos para aumentar suas possibilidades de carreira em seus países natais.

O trabalho de Codato *et. al.* (2016), com base em análise de redes, busca demonstrar 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.

Também com base na análise de redes e capital social, Klüger (2017) defende a ideia 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.

Na economia monetária, macroeconomia e finanças foram identificados os trabalhos de Malmendier, Nagel e Yan (2017), Lucca e Trebbi (2009) e Carvalho, Cordeiro e Vargas(2013), que fazem uma análise do conteúdo das reações na mídia às tomadas de decisão de comitês de política monetária dos bancos centrais.

No que tange aos trabalhos mais ligados à análise de redes, ainda que se reconheça a existência de regularidades de capital social, estes são antes subjacentes aos capitais econômicos, culturais e simbólicos, no sentido usado por Pierre Bourdieu (1996). Além disso, podem ocorrer mobilizações tácitas por convergências de objetivos sem que haja compartilhamento progresso de capitais e crenças, como veremos.

Podem, ainda, haver homologias estruturais entre campos distintos conforme Bourdieu (1996), sem que haja necessariamente uma orquestração tácita. Agências de classificação, Fundo Monetário Internacional (FMI), Banco Mundial, instituições financeiras, poder judiciário, segmentos da indústria, os quais podem ter valores morais, crenças e capitais homólogos, homogeneizados em universidades, prêmios simbólicos, religiões, instituições de vigilância e controle, favorecendo uma leitura de mundo no sentido do *status quo* financeiro, o que contribui para a construção de inércia cognitiva no entorno do monetarismo e da cultura financeira.

Uma das contribuições desse artigo é de natureza epistemológica, em virtude das limitações do uso de um único método sociológico para explicar fenômenos econômicos e financeiros, ou seja, pode existir um *gap* explicativo entre as posições e as tomadas de posições quando se parte do método para as tentativas de demonstração da ação estratégica. Afinal, as frequentes mudanças na ação de agentes econômicos, industriais, políticos e também na sociedade inserem disjunções em regularidades anteriormente estáveis, que destroem ligações previsíveis entre passado e futuro, enfraquecendo a capacidade dos agentes econômicos de fazer previsões de probabilidade com base em dados históricos (BRONK, 2011). Para Dobry (2014), pode haver uma **descompartmentalização** de arenas em conjunturas fluidas que favorecem esse cenário.

O artigo, portanto, tem por objetivo geral demonstrar, a partir do uso de diversas metodologias, os sentidos sociais na tomada de decisão sobre a taxa básica de juros (SELIC), em que os sentidos da ação estratégica podem ser mais evidenciados em disputas situacionais.

Foi construído um modelo interpretativo dinâmico com base em interesses, crenças, moralidade e trajetórias sociais, bem como conjunturas econômicas, políticas e sociais situadas no tempo e no espaço, onde essas variáveis não são só tratadas como disposições, mas também como dispositivos mobilizáveis na ação estratégica, que modelam e delimitam tal ação.

Procedimentos Metodológicos

Foi adotada como fio condutor teórico metodológico central, a sociologia da capacidade crítica de Boltanski e Thevenot (1999) para as primeiras três cenas escolhidas (disputas situacionais) e a sociologia das crises políticas de Dobry (2014) para a última cena (crise política); uma vez que a influência na política monetária se espalha em função das crises políticas, diminuição da previsibilidade e impactos das mobilizações setoriais.

Para construção das cenas, foram analisadas as inflexões na taxa básica de juros (SELIC) entre 1995 e 2017, partindo-se da grade das práticas, passadas posteriormente pelas grades teóricas e metodológicas, conforme Foucault (2008).

Foram tomados como *corpora* principal o jornal *Valor*, usando-se palavras-chave como Comitê de Política Monetária - **COPOM**, **diretores banco central**, **presidente banco central**, **economistas chefe COPOM**, **economistas COPOM**, para identificar os agentes, recortar as narrativas e construir as **gramáticas de justificação**

a partir dos sentidos nativos (mundos inspirados), categorizados em função dos consensos macroeconômicos coletados da macroeconomia de Krugman e Wells (2015), circunscritos em torno das maiores inflexões dos juros observadas como marcador temporal: crise cambial em 1999; queda dos juros no final de 2005; queda dos juros em 2011; subida dos juros em 2012 e elevação e manutenção dos juros elevados até 2017 em função da crise política.

Para cada uma das cenas foi utilizada uma combinação de métodos: análise de redes para interpretação histórica do *embeddedness*; aperto *versus* flexibilização monetária; prosopografia e a análise de correspondência múltipla, com base em Stone (2011) e Lebaron(2008); análise de narrativas e de conteúdo dos agentes relevantes com base em Bardin, Reto e Pinheiro(2000); demonstrativos financeiros; *ranking FOCUS*, emitido pelo BCB, com as instituições que mais acertam as previsões da taxa básica de juros (SELIC), inflação e câmbio no curto, médio e longo prazo.

Com respeito à análise de redes, foi utilizado o *software Socnet V* e para a análise de capitais, foi utilizado o software *Re* o pacote *Facto MineR* para fazer a análise de correspondência múltipla, visando avaliar a distinção na trajetória social dos agentes.

Mundos inspirados e as convenções de equivalência monetaristas e não monetaristas

Foi utilizada como base para classificar os sentidos nativos dos agentes, a gramática de justificação de Boltanski e Thevenot (1999), buscando construir uma gramática de justificação em política monetária a partir dos sentidos nativos dados pelos agentes que participam das disputas narrativas nas cenas e, com isso, construir os tipos ideais da ação estratégica em política monetária.

Holmes (2018) afirma que os agentes atuam em torno de tipos ideais nas ações dos bancos centrais, envolvendo as ações possíveis em política monetária e fiscal. Contudo, é necessário tipificar como esses tipos ideais são apropriados no campo global dos bancos centrais e resignificados em disputas nativas.

Para construção das gramáticas, foi utilizado o jornal *Valor* entre 2011 e 2013; esse período foi escolhido por representar o auge do tensionamento nas inflexões dos juros, em que o açodamento permitiu que enxergasse mais claramente a posição de cada um dos agentes. A seguir, são apresentadas as convenções de equivalência classificadas a partir das narrativas:

Tabela 1 - Convenções de equivalência em Política Monetária

Ordens de valor <i>Dovish</i>	Ordens de valor <i>Hawkish</i>
Queda do PIB	Elevação do PIB
Desemprego	Elevação do emprego
Baixa de crédito	Aumento do crédito
Baixa Inadimplência	Alta inadimplência
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 no Jornal *Valor* (2011, 2012, 2013)

O conjunto de ordens de valor *dovish* corresponde às narrativas que tentam a flexibilização monetária (princípio de valor *dovish*), ao passo que o conjunto de ordens de valor *hawkish* corresponde às narrativas que tentam para o conservadorismo (aperto) monetário (princípio de valor *hawkish*).

É importante notar que o próprio recurso metafórico a **falcões** e **pombos** no sentido nativo do jornalismo econômico dos Estados Unidos, indica uma moralidade que está relacionada justamente a ideia de **bom/mau, fraco/forte, responsável/irresponsável, capaz/incapaz**, chamando a atenção de que esse jogo não é simétrico e pende ao conservadorismo monetário, com a inércia cognitiva do lado dos **falcões**, já que seus discursos frequentemente convergem com os jornalistas de política monetária; esse sentido às vezes aparece no jornalismo econômico brasileiro sob esses termos ou, alternativamente, com classificações nativas que reproduzem essa mesma matriz moral em distintos campos estruturalmente homólogos.

No próximo tópico foi feita uma análise do contexto histórico e da imersão na construção estrutural da assimetria entre as duas perspectivas.

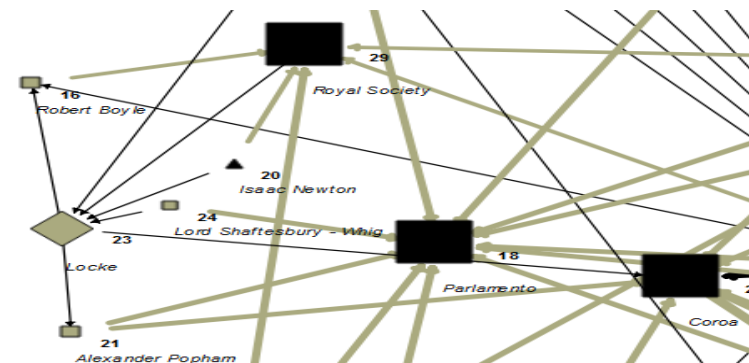
A construção do mito da neutralidade matemática: o enraizamento da moralidade neoclássica

Para compreender a polarização entre a perspectiva monetarista e não monetarista que aparece no mundo inspirado dos agentes, é necessário refletir as origens das disputas em torno dos juros e as elites que estavam vinculadas a ela, no século XVII.

Do ponto de vista da política monetária, dois agentes chamam a atenção, conforme enfatizado por Coutinho (2011): John Locke, vinculado à burguesia do

partido *Whig* (mais ligada às finanças), o qual defendia a elevação dos juros sob a justificação moral (retórica) da preservação do valor das riquezas de viúvas e órfãos. Por outro lado, Josiah Child (partido *Tory*) vinculado à Coroa, defendendo por meio de livros apócrifos juros mais baixos, com uma dissimulação dos interesses ligados à Cia das Índias Orientais (juros baixos para construção de navios e financiamento das atividades comerciais), da qual era presidente. De maneira a compreender a rede em que John Locke estava imerso, foi construída uma rede de relações de maneira a localizá-lo com base no conceito de imersão de Granovetter (2009) o papel de Locke:

Figura 1 - Centralidade Institucional dos filósofos no século XVII – Locke



Fonte: Elaboração própria

Locke tinha ligações com parlamentares da burguesia financeira e defendia a não intervenção do Estado na economia e a independência do Banco Central. Por outro lado, a Coroa e os mercantilistas tinham uma convergência de objetivos: o Estado tomar empréstimos para guerras, gastos próprios e os mercantilistas para financiar suas atividades.

A criação do Banco da Inglaterra como banco central, em 1694, teve inicialmente como vencedores a Coroa e os mercantilistas, que se tornaram os maiores subscritores de capital, fazendo com que o Estado não dependesse economicamente dos *Whigs*, reduzindo, portanto, o controle destes por meio da dívida pública. Logo, há uma disputa distributiva, centrada nos juros e na dívida pública que era dissimulada em conceitos liberais como independência do banco central; na realidade, representava quem teria o poder de emissão, prestador em última instância e o controle do Estado por meio de sua dívida.

A virada da inércia em favor dos credores financeiros e do conservadorismo monetário se dá, justamente, no que ficou conhecido como o *Golpe da Bolsa de*

Londres, capitaneado pelos banqueiros *Rothschilds* no século XIX, que fizeram um ataque especulativo de *hedgee* tendo, por parte de espíões de *Rothschild*, a divulgação de uma falsa notícia de que a Inglaterra teria perdido a guerra para a França, quando na realidade foi ao contrário; os *Rothschilds* venderam ações da bolsa de Londres e do Banco da Inglaterra, para induzir o comportamento de outros investidores a desfazer as ações para, através de intermediários, comprarem as ações na baixa e se tornarem majoritários na Bolsa de Londres e no Banco da Inglaterra (ALTMAN, 2011).

Um dos mais proeminentes economistas da Escola Neoclássica, professor em *Cambridge*, Alfred Marshall (filho de calvinista-revivalista que tinha interesse em ser ministro na Igreja Anglicana) fazia a seguinte leitura da moralidade bancária:

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. (MARSHALL, 2013, p.193 tradução nossa)³⁰.

Essa fala é fundamental para compreender como a usura foi reconvertida em virtude no par moral esforço/indolência. Mais do que isso, as moralidades ascéticas foram transformadas em fórmulas matemáticas, o que contribuiu decisivamente para a

³⁰ Texto original: Karl Marx and his followers have found much amusement in contemplating the accumulations of wealth which result from the abstinence of Baron Rothschild, which they contrast with the extravagance of a laborer who feeds a family of seven on seven shillings a week; and who, living up to his full income, practises no economic abstinence at all [...] And human nature being what it is, we are justified in speaking of the interest on capital as the reward of the sacrifice involved in the waiting for the enjoyment of material resources, because few people would save much without reward; [...] The sacrifice of present pleasure for the sake of future, has been not of called *abstinence* by economists [...] Since, however, the term is liable to be misunderstood, we may with advantage avoid its use, and say that the accumulation of wealth is generally the result of a postponement of enjoyment, or of a *waiting* for it.

dissimulação dos vieses morais de origem. Exemplo de tal fato é a variável K da teoria quantitativa da moeda de Marshall (2013), que representa a fração de moeda que empresas e famílias desejam ter, como se o fato de ter moeda estivesse posicionado justamente na dualidade esforço/indolência, ignorando-se a teoria do valor trabalho da escola clássica, desdobradas nas teorias de Marx e as assimetrias de acesso ao capital.

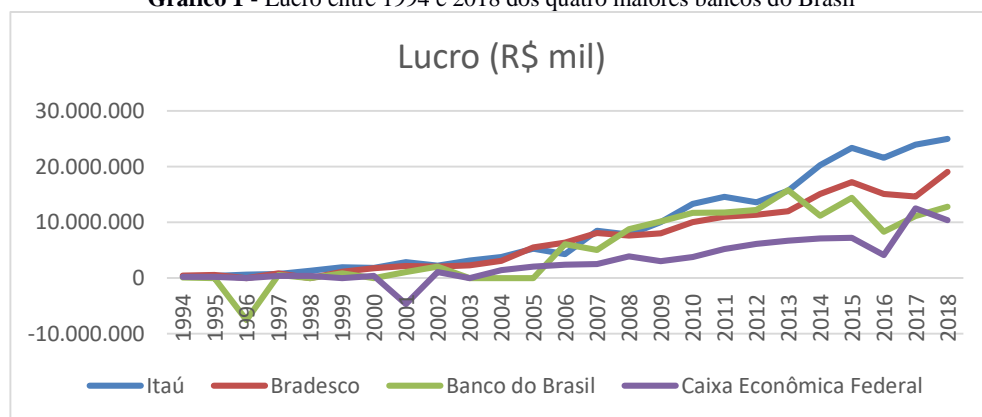
Em virtude do aumento da pobreza e revoltas na esteira da Revolução Industrial, sobretudo a Revolução Russa, os até então *outsiders* que defendiam a intervenção do Estado na economia para fomentá-la passaram a ter destaque, como John Maynard Keynes. Sua teoria geral encontrou lastro em algumas práticas heterodoxas, sobretudo no governo de Franklin Roosevelt (1933-1945), em que o Estado passou a financiar grandes obras e enveredar uma política fiscal ativa. Essa perspectiva passa a compor também as convenções de equivalência em política monetária e dominou boa parte do pós-Segunda Guerra, influenciando, ainda que indiretamente, parte do **estruturalismo cepalino** na América do Sul.

Após esse salto histórico, visando objetivar a gênese dos tipos ideais da ação em política monetária tal como definida por Holmes (2018), voltamos ao século 21 no próximo item, para identificar as disputas em torno deste.

Mundos domésticos: As redes de consolidação público privadas no Brasil

Os quatro maiores bancos do Brasil são responsáveis por boa parte do mercado bancário nacional. Abaixo segue a evolução do lucro dos quatro maiores bancos entre 1994 e 2018:

Gráfico 1 - Lucro entre 1994 e 2018 dos quatro maiores bancos do Brasil



Fonte: Elaboração própria

Entre 1994 e 2002, é importante frisar a implantação do Plano Real e seus efeitos pouco comentados: prejuízo aos bancos públicos, tomada da dianteira dos lucros por parte do Itaú em detrimento do Bradesco e uma série de escândalos sobre informações privilegiadas da política monetária que teriam favorecido uma série de bancos no bojo do Programa de Estímulo à Reestruturação e ao Fortalecimento do Sistema Financeiro Nacional (PROER); paridade real-dólar contribuiu no aumento de falências de empresas brasileiras; elevação do desemprego; aumento da dívida pública com paridade, também como fim da paridade e elevação dos juros; austeridade fiscal e queda de investimentos; crise energética e crise social.

Não se trata aqui de negar, por outro lado, as benesses da estabilização monetária mas, antes, refletir nos seus efeitos: esse cenário fomentou a formação de uma rede de consolidação de elites e trabalhadores descontentes junto à oposição, que se desdobrou na eleição, no Brasil, de um sindicalista para presidente e um importante industrial como vice-presidente, em 2002.

A partir de 2003, com a eleição de Luiz Inácio Lula da Silva (2003-2010), observa-se o aumento do lucro da Caixa Econômica Federal e a retomada da dianteira por parte do Bradesco.

Em 2005, apesar dos escândalos do Ministro da Fazenda e do Mensalão, o governo de Lula é eleito com uma guinada à heterodoxia e partir daí os bancos públicos e os privados HSBC, banco Fibra e Bradesco passam a ter uma intensificação dos lucros. Por sua vez, nas eleições de 2010 Lula emplaca sua sucessora, Dilma Vana Rousseff (2011-2016) e o Banco Central do Brasil (BCB) reduz a taxa básica de juros (SELIC) e os *Spreads*, com forte reação negativa de agentes financeiros, inclusive com ofensas morais desferidas em reportagens além de narrativas de descalabro econômico como elevação da inflação, fiscal e acusação de contabilidade criativa; nesse período também ocorreu a queda do lucro do Itaú, após redução da SELIC e emissão de prefixados comprados na maior parte pelos outros três bancos.

Por fim, o lucro dos quatro bancos passa a cair em 2014 e, já no contexto da reeleição, em 2015, o governo, pressionado, dá uma guinada à austeridade fiscal, como a nomeação de um alto executivo do Bradesco para Ministro da Fazenda.

Com mais intensidade a partir da reeleição de Lula em 2006, houve maior emissão de títulos pré-fixados em detrimento dos títulos SELIC, tanto para reduzir a especulação sobre a taxa básica, quanto para gerar financiamento ao capital produtivo e infra-estrutura. Dentre os principais compradores analisados nos demonstrativos do Tesouro Nacional estavam os bancos públicos, fundos de pensão de empresas públicas e bancos que construíram convergência. A tabela 2 apresenta as instituições que mais acertavam a taxa SELIC no médio prazo, no *ranking FOCUS* do BCB:

Tabela 2 - 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
CreditSuisse	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 (2017b)

No governo de Fernando Henrique Cardoso (1995-2002), a consultoria *Rosenberg & Associados*, os bancos Itaú e Unibanco (que passaram por processo posterior de fusão) e bancos internacionais tinham fortes taxas de acerto na previsão da SELIC, em um período de conservadorismo monetário. Em outro sentido, nos governos de Lula e Dilma, houve destaque absoluto para o Bradesco, os fundos de pensão de empresas públicas, os bancos médios, as cooperativas de crédito e a Federação do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (Fecomércio); várias destas instituições passaram a intermediar compra de títulos do Estado e intermediar financiamentos do Banco Nacional do Desenvolvimento (BNDES) ao Programa de Aceleração do Crescimento (PAC). Para concentrações tão distintas de acertos no *ranking*, reforça-se a hipótese aqui defendida de mobilização multisetorial.

Quando Fernando Henrique Cardoso era Ministro da Fazenda, em 1994, a *Rosenberg & Associados* enviou um estudo afirmando que o período era favorável a um plano de estabilização (FOLHA, 1994). Outra evidência dessa influência nas narrativas está na fala de Cardoso sobre Olavo Setúbal:

Quantas vezes, como ministro da Fazenda e, posteriormente, como presidente, ouvia os conselhos de Olavo Setúbal. Quantos gráficos recebi dele, mostrando como eram 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 em horas de tempestade. Nunca, friso, nunca ouvi dele um pedido que o beneficiasse, um aplauso à medida que, eventualmente, pudesse favorecer seus negócios. (ITAÚ, 2008, n.p.).

Nas narrativas, também ficam evidentes as mobilizações multisetoriais: Fernando Honorato Barbosa, economista chefe do Bradesco, em 2015, defende as ações do governo mesmo em cenário macroeconômico adverso:

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, 2018).

Apesar das fortes críticas de outros bancos, corretoras e partidos de oposição, observa-se uma explícita defesa das políticas de governo em um momento em que um alto executivo do Bradesco, Joaquim Levy, foi nomeado Ministro da Fazenda. Por outro lado, observa-se fala oposta de Ilan Goldfajn, no mesmo período:

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).(FUNDAÇÃO FHC, 2015, n.p.).

Como poderiam ser tão radicais as diferenças do que se evidencia e se omite nas narrativas dos economistas chefes dos dois maiores bancos do país? Assumimos que há uma forte dimensão social na economia, onde as narrativas buscam construir uma **profecia auto-realizável** no sentido de Merton(1968). As arenas de mobilizações

em dados momentos têm objetivos em comum, em que o capital econômico e o capital político se unem para fazer ações performativas, valendo-se do lastro do capital econômico e peso no mercado, para que as narrativas tenham maior influência e possam eventualmente influenciar a ação de outros *players*.

Na busca pela compreensão de como as narrativas são utilizadas com o objetivo de influenciar nas expectativas não só do COPOM, mas de outras instituições, foi feita uma quantificação das narrativas dos economistas chefe no jornal *Valor* com base na gramática de justificação em política monetária construída neste artigo, tanto na queda de juros (2011-2012) como em sua subida (2013-2015).

Tabela 3 - Número de posicionamentos *pró dovish* ou *hawkish* no jornal *Valor* - Economistas chefes

Banco/Corretora	Dovish (2011-2012)	Hawkish (2011-2012)	Dovish (2013-2015)	Hawkish (2013-2015)
Banco Safra	24	8	18	110
Banco Bradesco	12	1	-	-
Banco Itaú	1	18	53	10
Tendências	15	20	-	-
Rosenberg & Associados	1	7	-	-
HSBC	15	7	8	11
Banco Fibra	3	0	9	33

Fonte: Elaboração própria com base em *Valor* (2011-2015)

Ao analisar os anos de 2011 e 2012, durante nos quais o BCB baixou fortemente a taxa básica de juros (SELIC) e o Ministério da Fazenda influenciou na queda dos *Spreads* dos bancos públicos, observou-se que os economistas-chefe do Banco Safra, Bradesco e HSBC apresentaram narrativas mais favoráveis a flexibilização monetária. Por outro lado, *Rosenberg & Associados* e Itaú tinham uma leitura oposta, de indução à política monetária conservadora. É importante notar que as narrativas, nesse contexto, não podem ser desvinculadas dos objetivos de *portfólio* das instituições às quais esses economistas estão ligados.

Vale ressaltar que o presidente do BCB, Tombini, justificou a queda de juros nas previsões econométricas do *software* SAMBA, que é sigiloso, sendo que o sigilo também pode ser utilizado como dispositivo da retórica narrativa. Nesta simulação, teria sido prevista a queda da atividade econômica mundial no contexto da crise europeia, com forte reação contrária de alguns agentes financeiros que, embora posteriormente tenham ajustado suas posições, reagiram reforçando a narrativa de pressão inflacionária e de deterioração do cenário fiscal para tentar virar o jogo.

É importante salientar que, nas disputas situacionais, muitas vezes os agentes utilizam ferramentas e conjunturas macroeconômicas que são contra intuitiva sem relação às próprias trajetórias. Tombini utilizou de instrumentos econométricos para fazer uma demonstração da necessidade de ações anticíclicas, ao passo que seus capitais como a carreira burocrática e seu doutorado na Universidade de *Illinois* em *Urbana-Champaign* apontariam mais para uma leitura econômica *keynesiana*.

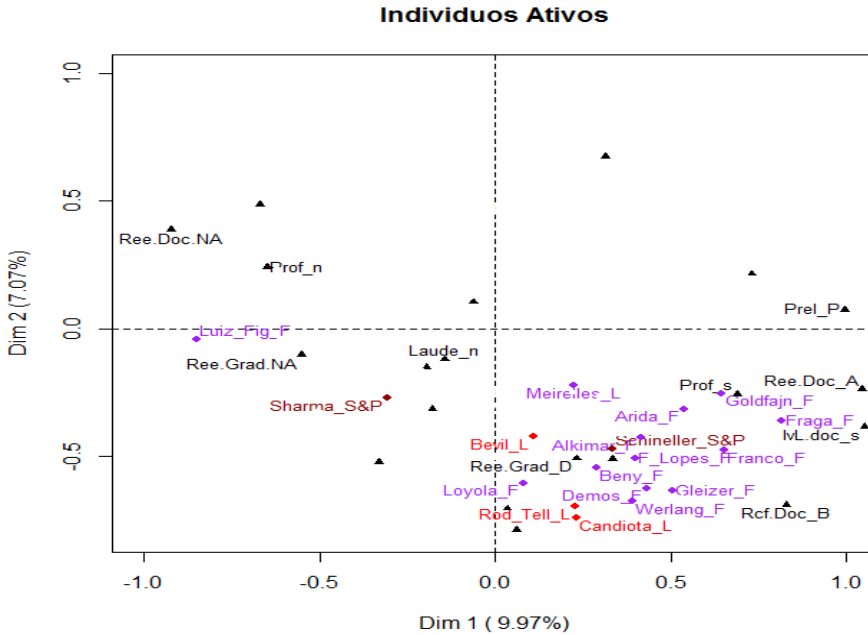
No *ranking FOCUS*, fica evidente o uso do instrumento performativo barnesiano e do contra performativo no sentido de Mackenzie (2006), mais detalhados no próximo item. As narrativas das redes de consolidação e as previsões são tratadas, portanto, como tentativas de efeito teoria na indução nas práticas.

Cena 1: Governamentalidade monetarista (1995-2005)

Foucault (2008) 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 apoiam, 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.

Em vez de situar o tempo em governos, a **governamentalidade** fornece uma interpretação mais robusta ao compreender que a troca de governo não representa necessariamente a troca de poder. Na busca por compreender esse cenário, foi feita uma prosopografia dos dirigentes do BCB no governo de Cardoso (1995-2002) e primeiro governo Lula (2003-2006).

Figura 2 - Diretores áreas econômica, monetária e internacional governo Cardoso e Lula 1



Fonte: Elaboração própria

Legendas: Sufixo F – Cardoso; L - Lula

O quadrante inferior direito indica que dirigentes de políticas monetária e econômica tinham, em geral, passagem pelo mercado financeiro, fizeram doutorado nas universidades do topo do *ranking economic econometricse no ranking accountingand finance da Top Universities*.

Diante dos Planos de Estabilização fracassados na década de 1980, vários dos economistas do governo Cardoso buscaram aumentar seu capital simbólico em doutorados nos Estados Unidos. Em 1994, o Conselho Monetário Nacional (CMN) deixa de ter representantes da sociedade, para ter apenas os Ministros da Fazenda, Planejamento e presidente do BCB; destaque para o fato que boa parte deles passou pelo Itaú e Unibanco ou possuíam corretoras.

O que chama a atenção, no entanto, é a manutenção de um perfil monetarista no primeiro governo de Lula, ainda que com uma pequena inclinação para um menor capital sob a ótica monetarista. Como define Grün (2013), o baixo clero estava disposto a seguir a cartilha, em um campo sem forças o suficiente para virar a inércia para o lado do afrouxamento monetário.

No entanto, é importante notar que além do governo Lula não ter assumido plenamente a política monetária, houve mudanças significativas no financiamento do BNDES já no primeiro governo: revisão dos planos de desestatização, aumento do poder dos ministérios na intervenção nos setores econômicos e a criação da Lei de Parcerias Público-Privadas. A *Carta aos Brasileiros*³¹ estava, de fato, sendo exercida, ao favorecer, por um lado, o setor financeiro e, de outro, setores econômicos diversos em cada um dos Ministérios e na política social.

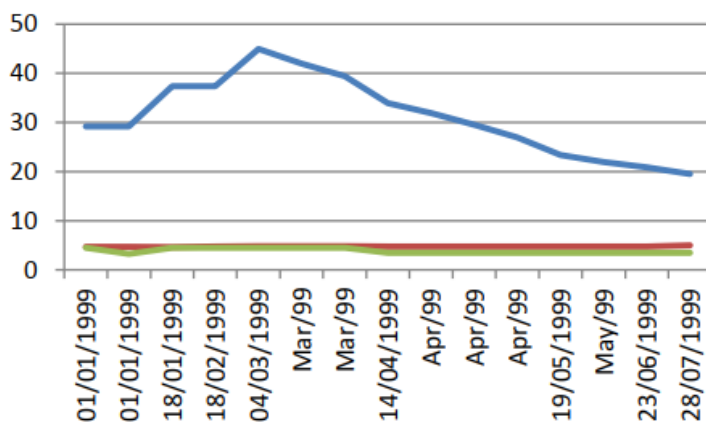
Na análise de conteúdo das teses e artigos dos diretores e presidentes do BCB no governo Cardoso, bem como na elaboração de uma genealogia das orientações de doutorado e linha de pesquisa dos orientadores, foi possível notar que as orientações foram utilizadas como verdadeiros laboratórios de replicação das teorias de estabilização da inflação. Sobre as influências que receberam no âmbito da internacionalização, tratou Pêrsio Arida no seguinte trecho:

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 debate - 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”. (BIDERMANN; COZAC; REGO, 1996, p.334-335).

Esse contexto evidencia como de fato as soluções para o Plano Real estavam sendo pensadas fora do Brasil e como essas ideias eram elaboradas em conjunto com pessoas pouco familiarizadas com a realidade nacional; sem analisar os efeitos para os setores da economia produtiva, como um dos elementos demonstrativos da cegueira cognitiva e reforço do papel das crenças. A seguir, apresenta-se no Gráfico 2, o reflexo nos juros, na implantação do plano de estabilização:

³¹ Para mais detalhes, íntegra em Folha (2002)

Gráfico 2 - Taxa básica de juros durante da crise Cambial de 1999 – BCB, FED e BCE



Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017a), FED (2017) e Global Rates (2017)

Legenda: Azul – BCB; Marrom – FED; Verde - BCE

Como se pode observar, a inflexão abrupta dos juros não correspondeu diretamente às mudanças das taxas de juros nos Estados Unidos ou na Zona do Euro, que em geral teve séries históricas estáveis neste período. Logo, não é possível falar em influência efetiva do campo global dos bancos centrais nesse caso.

No entanto, na análise das narrativas e das justificações das atas do COPOM entre 31/12/1998 e 31/07/1999, a absoluta maioria das justificativas para elevação dos juros (aperto monetário) eram especulações que os juros do FED aumentariam e haveria fuga de capitais; ou, ainda, justificativas em incertezas eleitorais na Alemanha ou Estados Unidos. Ao mesmo tempo, havia praticamente a inexistência de argumentos sobre a economia produtiva interna: baixo crescimento econômico, elevado número de falências, baixo investimento em infraestrutura e elevado desemprego.

Era evidente a **cegueira cognitiva** das narrativas ao **hipervalorizar** a inserção do Brasil no contexto internacional, até em termos políticos, leitura essa também influenciada pela circulação internacional de dirigentes como Armínio Fraga, com dupla nacionalidade, brasileira e estadunidense. Contudo, para além da cegueira, essa justificativa elevava os juros e estes favoreciam instituições financeiras nacionais das quais muitos deles eram sócios e/ou próximos.

Uma crença no mercado financeiro não viria sem a imersão dos financistas de Cardoso no capital econômico, propriamente dito: foram construídas juntas a esses economistas de países emergentes efetivas sociedades em investimentos por parte dos fundos das universidades dos Estados Unidos, como na *Gávea Investimentos* de

Armínio Fraga, com participação societária de *Harvard* e *Colúmbia*, assim como a *Rio Bravo Investimentos* de Gustavo Franco.

Os *Endowment Donations*, nesse contexto, fazem das universidades americanas um importante motor do capitalismo financeiro, ao aliar o capital cultural, simbólico, social ao econômico de maneira a influenciar a **financeirização** da economia em países emergentes. Nesse sentido, as universidades estadunidenses, especialmente por intermédio da Pontifícia Universidade Católica (PUC-RJ) e da Fundação Getúlio Vargas (FGV), mas também por outras universidades em países emergentes, construíram os espaços de frequência (*think tanks*) e comunidades epistêmicas, as quais por sua vez proporcionaram a construção de laços sociais entre eles.

Nessa primeira cena, foi encontrada uma forte homologia entre as tomadas de posições de conservadorismo monetário e fiscal e as posições (capital econômico, cultural e simbólico). Mas como já tratado, os efeitos da política econômica e monetária junto aos escândalos abriram margem para formação de outra rede de consolidação, acusações e contestações.

O discurso de Cardoso (1998, p.287) na Escola Naval afirmando que “vive de pires na mão pedindo recursos a banqueiros” e a tentativa de relativizar o Produto Interno Bruto (PIB) baixo com uma demografia também para baixo, evidenciou o esgotamento das narrativas de defesa e o aumento da força dos acusadores.

Como compreender que apesar do fracasso das políticas neoliberais no Brasil tenha, ainda sim, acontecido a estabilidade política frente aos escândalos? Certamente, o Fundo Monetário Internacional (FMI), algumas elites bancárias e industriais atuaram como credores simbólicos, representando a rede de consolidação no governo Cardoso. Outro ponto importante, é que a retórica do combate à inflação por parte das instituições financeiras, que visava aumentar as taxas de retorno na dívida pública e nos *Spreads*, encontrou ressonância na racionalidade dos governados, sob o argumento da deterioração do poder de compra.

Cena 2: A improvável combinação entre o Partido dos Trabalhadores (PT) e o Partido Liberal (PL) – Governamentalidade *Dovish* (2006-2014)

Trata-se do momento em que havia indicativos nas pesquisas de que boa parte da população era favorável às políticas de inclusão social, geração de emprego e renda, bem como contrários às privatizações. O primeiro mandato de Lula representou a implantação, ainda que tímida, de uma transição de **governamentalidades** que

estabeleceu a rede de consolidação público-privada, a qual estava insatisfeita com o governo anterior.

Importante notar que mesmo com os escândalos do Ministro da Fazenda e do mensalão, não foram suficientes para a contenção da reeleição de Lula, afinal, como argumenta Foucault (2008), a arte de governar pode ser pautada pela racionalidade dos próprios governados.

Para entender parte dessa rede, o mapa dos financiamentos do BNDES e sociedades das Estatais no PAC ou em ações, ajuda a compreender a convergência. Este fato promoveu uma alta capitalização de curto prazo nas empresas, como as construtoras, JBS, MRV, BTG Pactual, Banco Fibra, montadoras, dentre outras. As políticas sociais, culturais e de educação também engendraram o alinhamento com movimentos sociais, intelectuais, culturais e suas respectivas elites.

Há organizações que devem operar ao mesmo tempo sobre o campo político e em relações industriais, como é o caso de partidos operários, socialdemocratas ou trabalhistas, em que estes últimos, segundo Dobry (2014) acabam por se deixar levar pelo jogo parlamentar. No caso do segundo governo de Luiz Inácio Lula da Silva (2007-2010), ficou evidente essa junção e seu reflexo na flexibilização da política monetária e fiscal.

Na cena 2, em torno da queda dos juros em 2005, foi notada uma intensa disputa situacional no âmbito do Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES)³², em que a maioria dos membros ligados à economia produtiva votou pela ampliação do Conselho Monetário Nacional (CMN), indicando forte incômodo com os juros elevados, ao passo que Roberto Setúbal, entre os derrotados, acusou os industriais de não saberem de economia, em uma moralidade do tipo conhecimento/desconhecimento. Todavia, não ocorreu alteração do CMN, mas no Sumário do COPOM:

Tabela 4 - Comparação da ATA do COPOM de janeiro de 1998 com a de 2005, em outubro

1998 –Janeiro	2005 –Outubro
<u>Precos e Nível de Atividade</u>	<u>Evolução recente da economia</u>
Agregados monetários e crédito	<u>avaliação prospectiva das tendências da inflação</u>
Finanças públicas	<u>Implementação da política monetária</u>
Balanco de pagamentos	<u>Inflação</u>

³²O Conselho de Desenvolvimento Econômico e Social (CDES) é um colegiado composto por representantes da sociedade civil. Foi criado em 2003 e consiste no aconselhamento do presidente da república.

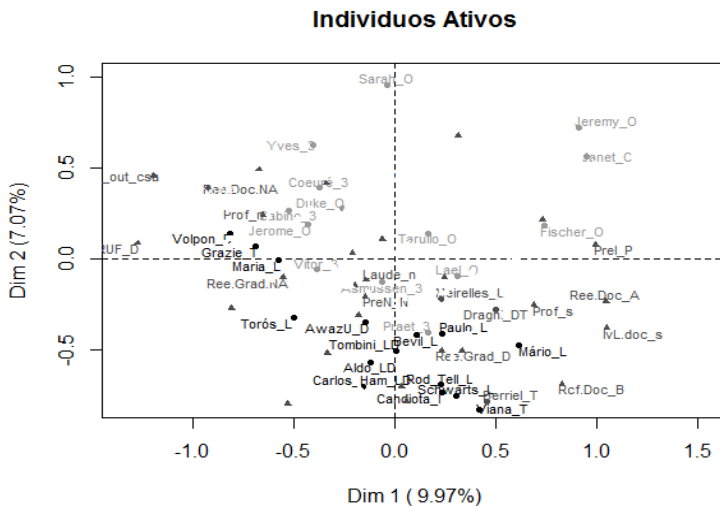
<u>Ambiente externo</u>	<u>Atividade econômica</u>
<u>Evolução do Mercado de Câmbio</u>	<u>Sondagens e expectativas</u>
<u>Reservas Internacionais</u>	<u>Mercado de trabalho</u>
<u>Liquidez Bancária</u>	<u>Ambiente externo</u>
<u>Mercado Monetário e Operações de Mercado Aberto</u>	<u>Comércio exterior e Reservas internacionais</u>
<u>Diretrizes de Política Monetária</u>	<u>Mercado monetário e operações de mercado aberto</u>

Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017a)

Em 1998, o sumário do COPOM tinha como ênfase ordens de valor monetaristas, vinculadas às finanças internacionais, ajuste fiscal e metas de inflação, ao passo que o sumário de outubro de 2005, as ordens de valor foram mudadas para o princípio de valor flexibilização monetária tais como: evolução recente da economia, atividade econômica, mercado de trabalho e, especialmente, **sondagens e expectativas**, que incorpora as previsões e expectativas da Confederação Nacional da Indústria(CNI) e a Fecomércio; isso evidencia que, na prática, foi devolvido ao BCB o objetivo duplo: estabilidade monetária e crescimento econômico com geração de empregos.

Para compreender as mudanças na cena 2, foi feita uma prosopografia dos dirigentes do BCB.

Figura 3 - Diretores do BCB Lula 2 e homólogos contemporâneos do FED e BCE



Fonte: Elaboração própria

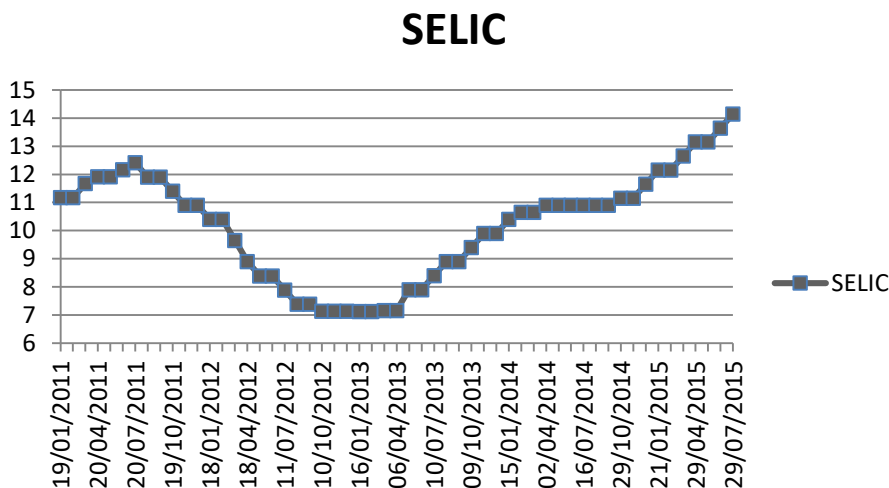
Observa-se uma mudança significativa no segundo governo de Lula e primeiro de Dilma Rousseff (2011-2014): diretores mais ligados à carreira burocrática pública, sem passagem pelo mercado financeiro e com doutorados em universidades menos bem posicionadas nos *rankings*. O *Federal Reserve System* (FED) tem um maior equilíbrio entre burocratas públicos e do mercado no *Federal Open Market Committee* (FOMC), suportados em representantes de diferentes setores econômicos, regiões, incluindo consumidores e trabalhadores e do BCE, que apesar de ter maior parte de agentes oriundos das burocracias públicas, essas são fortemente influenciadas pela **governamentalidade neoliberal** do *Bundesbank* alemão.

Logo, não é possível afirmar que o perfil de nomeações dos maiores bancos centrais, influenciam as nomeações locais. Assim, a mudança nas práticas locais também representa uma escolha.

Cena 3: Contencioso da SELIC e SPREADS – Crise de governamentalidade entre 2011 e 2015

A cena 3 tem como marco central o aprofundamento das disputas situacionais por conta da inflexão dos juros entre 2011 e 2015. A seguir é apresentada a forte inflexão dos juros no período.

Gráfico3 - Evolução da SELIC de janeiro de 2011 a julho de 2015

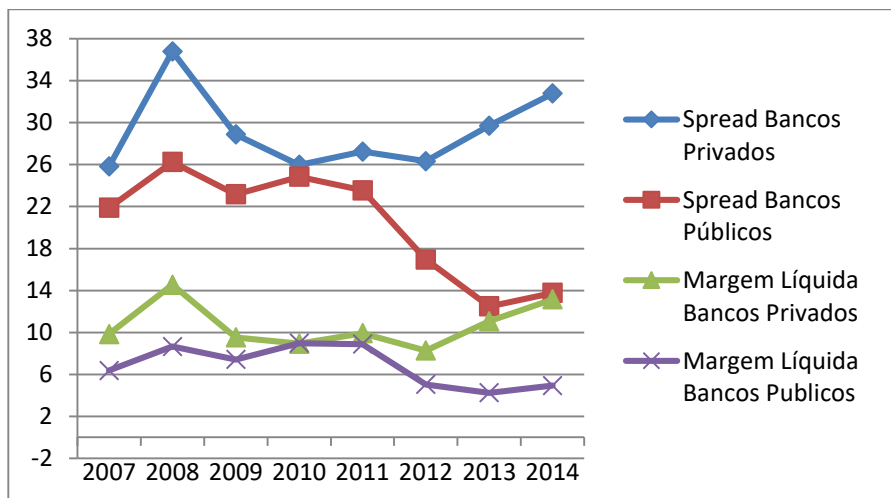


Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2017)

Os mesmos dirigentes que tomaram a decisão por baixar os juros em um primeiro momento, optaram posteriormente por aumentar os juros, o que mais uma vez relativiza uma análise direta de correlação entre a posição e as tomadas de posição; infere-se que não só as disposições, mas os dispositivos e as pressões performativas importam.

O governo tinha por intenção forçar via SELIC a queda dos *Spreads*. O economista chefe da Febraban, Rubens Sardenberg, em alusão a queda da taxa SELIC, afirmou que “alguém já disse que você pode levar um cavalo até a beira do rio, mas não conseguirá obrigá-lo a beber água”(BITTENCOURT, 2012, n.p.). Um técnico do governo, por outro lado, teria reagido dizendo que “você não pode obrigar um cavalo a beber água, mas ele também pode morrer de sede” (BECK; VALENTE; NOVO, 2012, n.p.).Essa disputa indicou que os bancos estavam se recusando a repassar a queda da SELIC aos juros reais. Como reação, o governo de Dilma explicitamente abriu guerra com os bancos ao reduzir os *Spreads* dos bancos públicos:

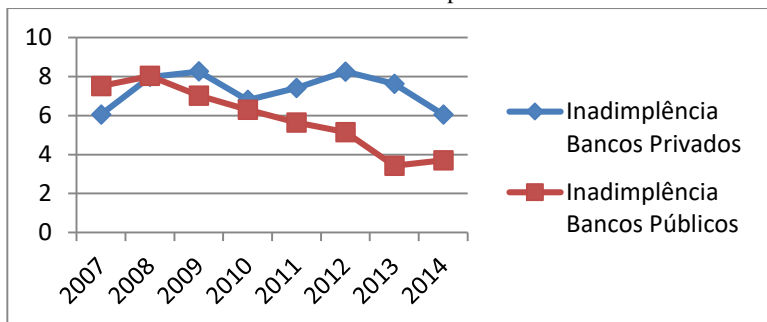
Gráfico4 - *Spreads* e margens bancos públicos e privados



Fonte: Elaboração própria BCB (2014)

Os *Spreads* dos Bancos públicos reduziram drasticamente, o que fez com que suas carteiras de crédito expandissem consideravelmente. E, como reflexo direto, é possível observar a queda da inadimplência:

Gráfico5 - Inadimplência



Fonte: Elaboração própria com base em BCB (2014)

Com a queda na inadimplência, se observa como a moralidade neoclássica pode ser instrumentalizada de maneira a gerar inadimplência. Em outras palavras, juros acima das capacidades de pagamento geram o *output* moral de sua justiça nas narrativas dos credores. Como observado no *corpus*, o foco no discurso da inadimplência de pessoas físicas e jurídicas e de risco de *default* para o Estado, colocam o brasileiro como se fosse culturalmente e inerentemente indolente; o mito do homem cordial **ressignificado** em termos financeiros como irresponsável nas finanças, punido em juros.

Mackenzie (2006) define a **performatividade barnesiana** como o uso prático de um aspecto da economia, tornando os processos mais parecidos com a sua representação pela economia e a contra performatividade como o uso prático de um aspecto da economia, tornando os processos econômicos menos parecidos com a sua representação pela economia. Para Corbett-Etcheverse Mounoud (2012), o discurso estratégico performativo é espelhado na prática, ao passo que o discurso é contra performativo quando a prática ocorre menos do que o que é descrito.

Através das ações do BCB e Ministério da Fazenda, uma prática contra performativa sobre a inadimplência desnudou os conflitos distributivos: a inércia dos juros altos desloca recursos do Estado, do capital produtivo e da sociedade para as instituições financeiras, contribuindo para o aumento da desigualdade social.

Nesse sentido, três instituições são fundamentais para construir a narrativa e a aceitação dessa classificação moral: as agências de classificação para o Estado, as empresas como o Serviço de Proteção ao Crédito (SPC) e a mídia (na defesa dos credores) reforçam a retórica da inadimplência, em vez de evidenciar os elevados índices de adimplência, com um uso enviesado da matemática e estatística. Nossos dados permitem afirmar que há uma economia das narrativas que operam os *inputs*

para obter determinados *outputs*, em que a matemática e a estatística são utilizadas para construir a magia do mito da neutralidade.

Cena 4: As “pedaladas” e a criminalização da política monetária e fiscal ativa

Conforme define Dobry (2014), não há uma única razão para a construção de conjunturas fluidas, onde a posição frágil dos governos provém do relaxamento das rotinas de consolidação.

Como primeiro elemento desse relaxamento, a alta capitalização dos campeões nacionais e dos parceiros privados do Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) (incluindo as construtoras), fez com que rapidamente essas empresas se tornassem *holdings* financeirizadas, em que a especulação em juros passou a ser mais interessante do que a captação de recursos de baixo custo do Estado. Não foi a primeira vez que essa história aconteceu: os *Rothschilds*, antes de serem intermediários financeiros, eram industriais.

No cenário macroeconômico, a queda dos preços das *commodities*, desonerações fiscais tidas como excessivas, alta da energia e alimentos (seca e elevação dos preços internacionais) abriram lacunas para ação estratégica de instituições financeiras que sabem que esses elementos são gatilhos da política monetária discricionária para subida de juros. As pressões performativas contribuíram para transformar um cenário aparentemente transitório em inflação resistente e cenário fiscal decadente.

No campo jurídico, as denúncias de corrupção da Petrobrás e a veiculação midiática diária contribuíram para sedimentar sobre o Partido dos Trabalhadores (PT) a leitura: indolência, ilegalidade, irresponsabilidade, bem como repercutir como descalabro político, econômico, monetário e fiscal o cenário performaticamente construído pelas próprias narrativas, com crises efetivas e falências de empresas do setor, promovendo uma descompartimentalização das redes de consolidação. Ficaram evidenciadas as homologias estruturais como define Bourdieu (1996), entre distintos campos (notadamente o jurídico e o financeiro).

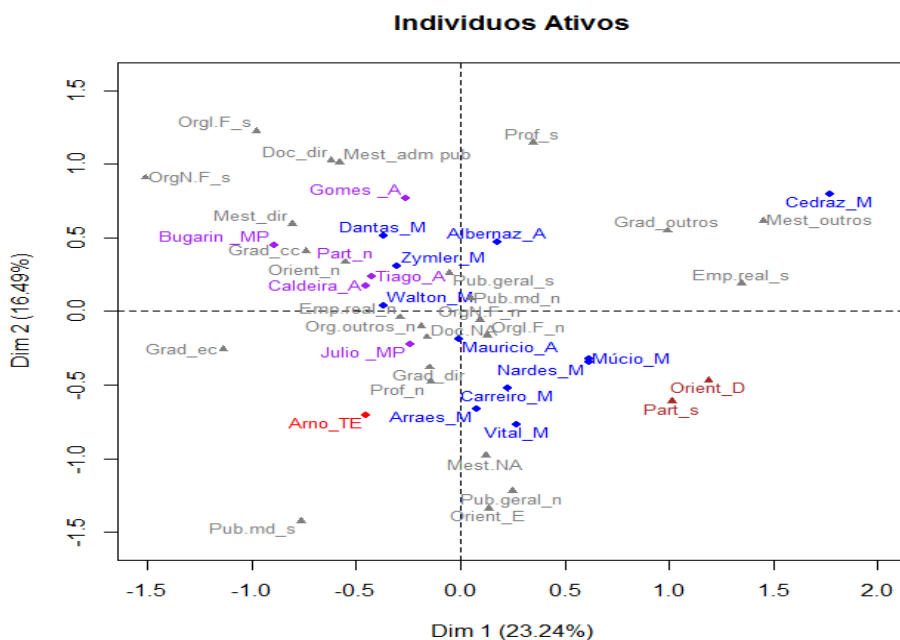
No campo político, os protestos de 2013 e seus desdobramentos trazem indícios de uma mudança na racionalidade dos governados a serem investigados; a perda de maioria no Congresso e as denúncias frequentes da oposição sobre eleições e questões fiscais contribuíram para a construção da crise política.

No campo fiscal, a acusação de contabilidade criativa se tornou pedalada fiscal (acusação de operações de crédito entre governo e bancos públicos), que se

desdobrou em uma criminalização das políticas de fundo *keynesiano* (sob a égide do discurso de dominância fiscal no âmbito internacional), culminando no *impeachment* da presidente Dilma e na Proposta de Emenda Constitucional (PEC) dos gastos públicos.

Os cenários de conjunturas fluidas podem colocar poder de influência às instituições que até então não tinham grande relevância, como foi o caso do Tribunal de Contas da União (TCU). A seguir, apresentamos a prosopografia de Arno Augustin (julgado) e seus julgadores, para fins de ilustração dessa cena:

Figura 4 - Prosopografia de Arno Augustin e seus julgadores no TCU



Fonte: Elaboração própria

Arno Augustin era ligado ao Partido dos Trabalhadores (PT), com menor capital simbólico e cultural sob a ótica monetarista; foi julgado por agentes políticos do TCU (ex-deputados de partidos de direita que não se elegeram), que por sua vez se valeram de argumentos técnicos de Paulo Bugarin (trajetória acadêmica marcadamente na economia ortodoxa).

O exercício prosopográfico acima demonstra, mais uma vez, que há uma homologia estrutural entre a política e a economia.

Considerações Finais

Com este trabalho foi possível demonstrar a complexidade da ação estratégica, onde até mesmo as crenças, trajetórias e recursos morais podem ser instrumentalizados para direcionar mercados. Embora a inércia esteja do lado do aperto monetário, as incertezas no campo político, jurídico, midiático, social e macroeconômico criam cenários que não garantem a estabilidade desse jogo para a inércia.

Maiores convergências entre as trajetórias sociais dos dirigentes do BCB e as tomadas de decisão em política monetária se dão em conjunturas rotineiras, em que a perspectiva da flexibilidade monetária tem menores graus de liberdade, uma vez que para se manter estável tem que atender aos consensos macroeconômicos e depende de amparo em elites industriais, sindicatos, coalizões políticas comerciais e financeiras o que, em geral, apresenta menos possibilidades de homologias estruturais, dependendo das convergências de objetivos em determinadas conjunturas.

Em cenários macroeconômicos favoráveis, com crescimento econômico e geração de emprego, as pressões acusatórias e escândalos não têm, na maioria dos casos, catalisado forças suficientes para reverter o jogo; em outras palavras, as críticas e/ou escândalos aparentemente não pegam, enquanto em cenário de deterioração do cenário macroeconômico, escândalos abrem margem para disputas situacionais em bases morais, as quais podem ter como desfecho a **descompartimentalização** da rede de consolidação.

Em conjunturas fluidas, a influência sobre a política econômica e monetária pode ser alargada para instituições e agentes até então inesperados, o que contribuiu para a manutenção da taxa de juros em níveis elevados, conforme justificativas nas ATAS do COPOM.

A moralidade também se apresenta não só como disposição, mas como dispositivo nos conflitos distributivos pautados pelas instituições financeiras em detrimento do Estado, capital produtivo e sociedade de maneira geral, construindo a aceitação de um pessimismo estrutural ao Brasil e aos brasileiros, sob a ideia de indolência e irresponsabilidade como características intrínsecas, escondendo as severas desigualdades sociais ocasionadas por essa assimetria.

THE SOCIAL SENSE OF ACTION IN MONETARY POLICY IN THE CENTRAL BANK OF BRAZIL (BCB) BETWEEN 1995 AND 2017

ABSTRACT: *This paper aims to demonstrate the social meanings of the action in the decision making of the basic interest rate (SELIC) by Central Bank of Brazil. Based on the sociology of critical capacity by Boltanski and Thevenot (1999), through the analysis of situational disputes in interest inflections between 1995 and 2017, it was possible to demonstrate the influence of social trajectories, narratives and their link with financial statements. In routine macroeconomic conjunctures, there are greater degrees of freedom for action with convergence of position and decision making (in sense of Bourdieu) in interest rates. In times of situational disputes, political crises and macroeconomic imbalances there has been an increase in the influence of agents of financial and non-financial institutions (who are on the side of cognitive and moral inertia) using performative pressure based on macroeconomic dogma and moral justifications.*

KEYWORDS: *Economic Sociology. Sociology of Finance. Performativity. Boltanski. Pierre Bourdieu.*

EL SENTIDO SOCIAL DE LA ACCIÓN EN POLÍTICA MONETARIA EN EL BANCO CENTRAL DEL BRASIL (BCB) ENTRE 1995 Y 1997

RESUMEM: *El artículo busca demostrar los significados sociales de la acción en la toma de decisiones de la tasa de interés básica (SELIC) por parte del Banco Central de Brasil. Basado en la sociología de la capacidad crítica de Boltanski y Thevenot (1999), a través del análisis de disputas situacionales sobre inflexiones de intereses entre 1995 y 2017, fue posible demostrar la influencia de las trayectorias sociales, las narrativas y su vínculo con los estados financieros. También se ha demostrado que en las coyunturas macroeconómicas de rutina, hay mayores grados de libertad de acción con convergencia de posición y adopción de posiciones (en el sentido de Pierre Bourdieu) en las tasas de interés. En tiempos de disputas situacionales, crisis políticas y desequilibrios macroeconómicos, ha habido un aumento en la influencia de agentes de instituciones financieras y no financieras (que están del lado de la inercia cognitiva económica y moral) usando presiones performativas basadas en dogmas macroeconómicos y justificaciones morales.*

PALABRAS CLAVE: *Sociología Económica. Sociología de las Finanzas. Performatividad. Boltanski. Pierre Bourdieu.*

Agradecimentos

Registramos os agradecimentos à CAPES, Universidade Federal do ABC e Universidade Federal da Grande Dourados pelo financiamento da pesquisa.

Referências

ADOLPH, C. **Bankers, Bureaucrats, and Central Bank Politics: The Myth of Neutrality**. Cambridge: Cambridge University Press, 2013.

ALTMAN, Max. Hoje na História: 1815 - Nathan Rothschild dá 'Golpe da Bolsa de Londres'. **Opera Mundi**. Publicado em 20 de junho de 2011. Disponível em: <<https://operamundi.uol.com.br/permalink/12863>>. Acessado em: 1 nov. 2019.

BARDIN, L.; RETO, L. A.; PINHEIRO, A. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 2000.

BCB-BANCO CENTRAL DO BRASIL. Atas COPOM, 2017a. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/atascopom/01062000>>. Acessado em: 20 mai. 2017.

_____. Focus Relatório Mercado, 2017b. Disponível em: <<https://www.bcb.gov.br/publicacoes/focus>>. Acessado em: 20 mai. 2017.

_____. Relatório economia bancária, 2014. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/relatorioeconomiabancaria/RELEC ON14-rebc_2014.pdf>. Acesso em: 20 mai. 2017.

BECKERT, J.; BRONK, R. (EDS.). **Uncertain futures: imaginaries, narratives, and calculation in the economy**. First edition ed. Oxford, United Kingdom: Oxford University Press, 2018.

BECK, Martha; VALENTE, Gabriela; NOVO, Aguinaldo. Dilma pressiona e Febraban se retrata. **Jornal O Globo**. Publicado em 08 de maio de 2012. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/dilma-pressiona-febraban-se-retrata-4845553>>. Acessado em: 1 nov. 2019.

BERNANKE, B. S. **Inaugurating a new blog**Brookings, 2015. Disponível em: <<https://www.brookings.edu/blog/ben-bernanke/2015/03/30/inaugurating-a-new-blog/>>. Acessado em: 1 jun. 2019

BIDERMAN, C.; COZAC, L. F. L. e REGO, J. M. **Conversas com economistas brasileiros**. 1 ed. São Paulo, SP, Brasil: Editora 34, 1996.

BITTENCOURT, A. Compromisso dos bancos. **ValorInveste**. Postado em 8 de maio de 2012. Disponível em: <<https://www.valor.com.br/valor-investe/casa-das-caldeiras/2650386/compromisso-dos-bancos>>. Acessado em: 1 jun. 2019.

BOLTANSKI, L.; THÉVENOT, L. The Sociology of Critical Capacity. **European Journal of Social Theory**, v. 2, n. 3, p.359–377, 1 ago. 1999.

BOURDIEU, Pierre. **Razões Práticas: Sobre a Teoria da Ação**. Campinas-SP: Editora Papyrus, 1996.

BRONK, Richard. ‘Uncertainty, Modelling Monocultures and the Financial Crisis’. *TheBusiness Economist*42 (2): p.5–18, 2011.

CARDOSO, F. H. Palestra na Escola Naval. **Biblioteca Presidência da República**. Palavra do Presidente, segundo semestre de 1998. Rio de Janeiro-RJ, 13 de novembro de 1998, p.279-312. Disponível em: <www.biblioteca.presidencia.gov.br/discursos/1998-1o-semestre>. Acessado em 1 nov. 2019.

CARVALHO, C.; CORDEIRO, F.; VARGAS, J. Just words?: A quantitative analysis of the communication of the Central Bank of Brazil. **Revista Brasileira de Economia**, v. 67, n. 4, p.443–455, dez. 2013.

CODATO, Aet. al. Entre o público e o privado: trajetórias profissionais e conexões de mercado dos diretores e presidentes do Banco Central do Brasil. Conference: Quinto Congresso Latino-Americano de História Econômica (CLADHE V), At São Paulo (Brazil), July 2016.

CORBETT-ETCHEVERS, I.; MOUNOUD, E. Performativity and counter-performativity of a knowledge strategy discourse. 2012. **HAL-archives-ouvertes fr**. Disponível em: <<https://halshs.archives-ouvertes.fr/halshs-00853773>>. Acessado em 1 nov. 2019.

COUTINHO, Maurício C. Barbon versus Locke sobre o valor da moeda. Estudos Econômicos. São Paulo. Vol. 41, n°: 4 – out./dez. 2011

DEZALAY, Y.; GARTH, B. A dolarização do conhecimento técnico profissional e do Estado: processos transnacionais e questões de legitimação na transformação do Estado, 1960-2000. **Revista Brasileira de Ciências Sociais**, v. 15, n. 43, jun. 2000.

DOBRY, Michel. **A sociologia das crises políticas**. Editora Unesp, 2014.

FED. Monetary Policy. 2 fevereiro de 2017. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/openmarket.htm>>. Acesso em: 2 fev. 2017.

FOLHA. Leia íntegra da carta de Lula para acalmar o mercado financeiro. **Folha Online**. 24 de junho de 2002. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33908.shtml>>. Acessado em: 29 set. 2019.

_____. Rosenberg prevê fracasso parcial. Folha Online. 2 de janeiro de 1994. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/fsp/1994/1/02/brasil/24.html>>. Acesso em: 20 set. 2019.

FOUCAULT, M. **O nascimento da biopolítica**. São Paulo: Martins Fontes, 2008.

FUNDAÇÃO FHC. **Avaliação das perspectivas do novo governo**. 2015. Disponível em: <<https://fundacaofhc.org.br/debates/avaliacao-das-perspectivas-do-novo-governo>>. Acessado em: 1 nov. 2019.

GLOBAL RATES. Juros BCE. 2 de fevereiro de 2017. Disponível em: <<https://pt.global-rates.com/taxa-de-juros/bancos-centrais/banco-central-europeo/juros-bce.aspx>>. Acesso em: 2 fev. 2017.

GRANOVETTER, M. **Ação econômica e estrutura social: o problema da imersão.** *In:* MARTES, A. C. B (org). *Redes e sociologia econômica.* Edufscar, São Carlos, 2009.

GRÜN, R. A vingança do baixo clero: o desafio ao “PiG” e o estado do conflito cultural no tratamento da crise financeira. *Mana*, v. 19, n. 2, p.303–340, ago. 2013.

HOLMES, D. R. A tractable Central Banks in Conversation with ther Publics. *In:* BECKERT, J.; BRONK, R. (EDS.). **Uncertain futures: imaginaries, narratives, and calculation in the economy.** First edition ed. Oxford, United Kingdom: Oxford University Press, 2018.

ITAÚ. **Relatório Anual de Sustentabilidade 2008 - História.** Disponível em: <<http://www.itauunibanco.com.br/relatoriodesustentabilidade/pt-br/historia/>>. Acessado em: 1 nov. 2019.

KLÜGER, E. **Meritocracia de laços:** gênese e reconfigurações do espaço dos economistas no Brasil. Tese de Doutorado em Sociologia. Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas. Universidade São Paulo - USP. 2017.

KRUGMAN, P.; WELLS, R. **Macroeconomics.** 4. ed. [s.l.] Worth Publishers, 2015.

LEBARON, F. Central Bankers in the Contemporary Global Field of Power: A ‘Social Space’ Approach. *The Sociological Review*, v. 56, n. 1_suppl, p.121–144, maio 2008.

LOUREIRO, M. R. A participação dos economistas no governo. **ANÁLISE.** Porto Alegre, v. 17, n. 2, p.345-359 jul./dez. 2006.

LUCCA, D. O.; TREBBI, F. Measuring Central Bank Communication: An Automated Approach with Application to FOMC Statements. [s.l.] **National Bureau of Economic Research**, set. 2009. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w15367>>. Acessado em: 2 jun. 2019.

MACKENZIE, Donald. *An Engine, not a Camera: How Financial Models Shape Markets.* MIT PressCambridge, 2006.

MALMENDIER, U.; NAGEL, S.; YAN, Z. The Making of Hawks and Doves: Inflation Experiences on the FOMC. [s.l.] **National Bureau of Economic Research**,

mar. 2017. Disponível em: <<http://www.nber.org/papers/w23228>>. Acessado em: 2 jun. 2019.

MARSHALL, A. **Principles of economics**. 8. ed. [s.l.] Plagrave Macmillan, 2013.

MERTON, R. K. **Social Theory and Social Structure**. 1. ed. [s.l.] The Free Press, 1968.

OLIVIERI, C. Política, burocracia e redes sociais: as nomeações para o alto escalão do Banco Central do Brasil. **Revista de Sociologia e Política**, n. 29, p.147–168, nov. 2007.

RECORD. **Governo se prepara para anunciar o Plano de Concessões para a iniciativa privada**. Vídeo de 29 de setembro de 2018. Disponível em: <<http://recordtv.r7.com/jornal-da-record/videos/governo-se-prepara-para-anunciar-o-plano-de-concessoes-para-a-iniciativa-privada-06102018>>. Acessado em: 1 jun. 2019.

STONE, L. Prosopografia. **Revista de Sociologia e Política**, v. 19, n. 39, p.115–137, jun. 2011.

Recebido em 24/03/2019.

Aprovado em 04/08/2019.