

UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
INSTITUTO DE RELAÇÕES INTERNACIONAIS

GIOVANNA MACIEIRA ROSÁRIO

**O posicionamento da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de
2022: um estudo sobre poder empresarial e coesão**

São Paulo

2024

GIOVANNA MACIEIRA ROSÁRIO

**O posicionamento da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de
2022: um estudo sobre poder empresarial e coesão**

Versão Corrigida

Dissertação apresentada ao Instituto de
Relações Internacionais da Universidade de
São Paulo para obtenção do título de Mestre
em Relações Internacionais.

Área de Concentração: Economia Política
Internacional

Orientador: Prof. Dr. Felipe Loureiro

São Paulo

2024

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo na publicação
Seção Técnica de Biblioteca
Instituto de Relações Internacionais da Universidade de São Paulo
Dados inseridos pelo(a) Autor(a)

Rosário, Giovanna Macieira

O posicionamento da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022: um estudo sobre poder empresarial e coesão / Giovanna Macieira Rosário; orientador: Felipe Pereira Loureiro, -- São Paulo, 2024.

142 p.

Dissertação (Mestrado) - Instituto de Relações Internacionais, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

1. Classe financeira 2. Eleições presidenciais 3. Coesão programática 4. Poder empresarial 5. Política econômica I. Loureiro, Felipe Pereira, orient. II. Título.

Responsável: Giseli Adornato de Aguiar - CRB-8/6813

À minha família, pelo apoio infinito e paciência resiliente que fizeram da realização deste estudo um empreendimento compartilhado.

AGRADECIMENTOS

Ao meu orientador, Prof. Felipe Loureiro, pelos valiosos conselhos que permitiram a realização desta pesquisa.

Aos professores da Universidade de São Paulo, por despertarem em mim a curiosidade e a necessidade de compreender o mundo em que vivemos.

A todos os autores e autoras que escreveram as obras que me encantaram durante a trajetória acadêmica.

É pela atenção do Estado, ou pelo seu controle, que os homens competem; e é contra o Estado que batem as ondas do conflito social. É cada vez mais o Estado que os homens encontram ao enfrentar outros homens. É por isso que, como seres sociais, eles também são seres políticos, quer saibam disso ou não. É possível não se interessar pelo que faz o Estado; mas não é possível não ser afetado por ele (Ralph Miliband, 1969).

RESUMO

MACIEIRA, Giovanna Rosário. **O posicionamento da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022**: um estudo sobre poder empresarial e coesão. 2024. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) - Instituto de Relações Internacionais, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

Este trabalho tem como objetivo a compreensão do posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022. Desse modo, ao reconhecer a coesão ideológica ou programática como uma importante ferramenta de poder com o potencial de influenciar o debate público, o estudo busca examinar se este elemento esteve presente no discurso dos atores financeiros ao longo do período eleitoral e quais as possíveis razões para sua presença ou para sua ausência. A fim de satisfazer esse objetivo, o trabalho se dedica, em um primeiro momento, a identificar os interesses da classe financeira enquanto grupo em relação a políticas econômicas específicas: liberalização do mercado de capitais; privatização de empresas públicas; políticas de austeridade fiscal via corte de gastos; políticas monetaristas de controle da inflação; e flexibilização de leis trabalhistas. Essa identificação de interesses e preferências do grupo ocorre por meio da análise de documentos publicados pelas associações representativas do setor. Dessa forma, é possível delimitar expectativas referente ao posicionamento político e eleitoral dos atores que integram a classe. Em seguida, são analisados discursos individuais de atores financeiros reportados em jornais durante o período eleitoral. O objetivo é compreender o posicionamento desses atores no nível individual em relação às políticas econômicas selecionadas e a dois temas que marcaram as eleições de 2022: democracia e pandemia da Covid-19. Ademais, por meio da análise discursiva, o trabalho também se dispõe a apreender o posicionamento dos atores financeiros em relação aos principais candidatos presidenciais, Luiz Inácio Lula da Silva e Jair Bolsonaro. Foi possível, assim, confirmar a predominância de padrões de coesão no discurso dos atores financeiros, principalmente no que se refere às preferências de política econômica da classe. Essa coesão, por sua vez, parece estar fundamentada em interesses e crenças comuns a esses atores. No que concerne aos candidatos, o estudo observou que, em um cenário de disputa entre Lula e Bolsonaro, a classe financeira, em suas declarações públicas, demonstrou uma atitude mais favorável em relação ao primeiro.

Palavras-chave: Classe financeira. Eleições presidenciais. Coesão programática. Poder empresarial. Política econômica.

ABSTRACT

MACIEIRA, Giovanna Rosário. **The positioning of the financial class during the Brazilian presidential elections of 2022**: a study on business power and cohesion. 2024. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) - Instituto de Relações Internacionais, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

This study aims to comprehend the political stance of the financial class during the 2022 presidential elections. Recognizing ideological or programmatic cohesion as a significant tool of business power with the potential to influence the public debate, the research examines whether this element was present in the discourse of financial actors throughout the electoral period and the possible reasons for its presence or absence. To achieve this goal, initially, the study focuses on identifying the interests of the financial class as a group concerning specific economic policies: capital market liberalization; privatization of public companies; fiscal austerity policies through expenditure cuts; monetarist policies to control inflation; and labor law flexibility. This identification of group interests and preferences occurs through the analysis of documents published by representative associations of the sector. Thus, it becomes possible to delineate expectations regarding the political and electoral positioning of individuals who are part of the class. Subsequently, individual speeches of financial actors reported in newspapers during the electoral period are analyzed. The aim is to understand the positioning of these actors at the individual level regarding the selected economic policies and two key themes of the 2022 elections: democracy and the COVID-19 pandemic. Furthermore, through discourse analysis, the study seeks to grasp the positioning of financial actors regarding the main presidential candidates, Luis Inácio Lula da Silva and Jair Bolsonaro. Thus, it was possible to confirm the prevalence of cohesion patterns in the discourse of financial actors, particularly concerning the economic policy preferences of the class. This cohesion appears to be based on common interests and beliefs among these actors. Regarding the candidates, the study observed that in a scenario of electoral dispute between Lula and Bolsonaro, the financial class, in its public statements, exhibited a more favorable attitude towards the former.

Keywords: Financial class. Presidential elections. Programmatic cohesion. Business power. Economic policy.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Média agregada das pesquisas para presidente 2022 (1º turno) - votos válidos	79
Figura 2 - Média agregada das pesquisas para presidente 2022 (2º turno) - votos válidos	79

LISTA DE GRÁFICOS

- Gráfico 1 - Participação do 1% mais rico na renda nacional - Estados Unidos - 1920 até 1960
50
- Gráfico 2 - Participação do 1% mais rico na renda nacional - Estados Unidos - 1961 até 1999
55

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Instituições do Sistema Financeiro Nacional	35
Tabela 2 – Gestoras de investimentos	37
Tabela 3 – Bancos de investimento	39
Tabela 4 – Detentores da dívida pública – Dezembro/2022	64
Tabela 5 – Categorias de classificação da atitude dos textos em relação aos candidatos	92
Tabela 6 – Códigos para análise discursiva	93
Tabela 7 – Gestoras Nacionais	95
Tabela 8 – Conglomerados e Bancos Múltiplos Nacionais	96
Tabela 9 – Instituições Estrangeiras	96
Tabela 10 - Contribuições Anônimas	97
Tabela 11 - Frequência dos temas	99

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABBC	Associação Brasileira de Bancos Comerciais
ABBI	Associação Brasileira de Bancos Internacionais
ABECIP	Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança
Abecs	Associação Brasileira das Empresas de Cartão de Crédito e Serviços
Abel	Associação Brasileira de Empresas de Leasing
ABIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
ABVCAP	Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital
Ancord	Associação Nacional de Corretoras de Valores
Andima	Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro
ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
ASF	Agenda do Setor Financeiro
BCB	Banco Central do Brasil
CEPAL	Comissão Econômica para a América Latina e Caribe
CMN	Conselho Monetário Nacional
CNF	Confederação Nacional das Instituições Financeiras
FEBRABAN	Federação Brasileira de Bancos
FED	Federal Reserve Bank
Fiesp	Federação das Indústrias do Estado de São Paulo
FMI	Fundo Monetário Internacional
GATT	Acordo Geral de Tarifas e Comércio
ISEB	Instituto Superior de Estudos Brasileiro
IVC Brasil	Instituto Verificador de Comunicação
LRF	Lei de Responsabilidade Fiscal
MP	Medida Provisória
PEC	Proposta de Emenda à Constituição
PT	Partido dos Trabalhadores
TSE	Tribunal Superior Eleitoral
OMC	Organização Mundial do Comércio

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	15
2. CLASSE FINANCEIRA: FRAÇÃO DE CLASSE E BUSINESS POWER	20
2.1 Governo Bolsonaro e classe dominante: o estado da arte	20
2.2 A classe financeira: fração de classe, business power e coesão	23
2.2.1 <i>Elites e frações de classe</i>	23
2.2.2 <i>Business Power e Poder Instrumental</i>	30
2.3 Organização e socialização da classe financeira no Brasil	35
2.3.1 <i>Características básicas do Sistema Financeiro Nacional</i>	35
2.3.2 <i>Organização e socialização da classe: CNF, FEBRABAN, ANBIMA</i>	39
2.4 O método	43
3. OS INTERESSES DA CLASSE FINANCEIRA E A POLÍTICA ECONÔMICA NEOLIBERAL	47
3.1 A ascensão da política econômica neoliberal	47
3.2 A política econômica neoliberal e a classe financeira	58
3.2.1 <i>A liberalização do mercado de capitais</i>	58
3.2.2 <i>Privatização de empresas públicas</i>	60
3.2.3 <i>Ajuste fiscal e corte de gastos públicos</i>	62
3.2.4 <i>Controle da inflação por meio de políticas monetaristas</i>	65
3.2.5 <i>Flexibilização das leis trabalhistas</i>	66
3.3 A política econômica neoliberal segundo a classe financeira	67
3.3.1 <i>Liberalização do mercado de capitais segundo a classe financeira</i>	68
3.3.2 <i>Privatizações segundo a classe financeira</i>	69
3.3.3 <i>A política fiscal segundo a classe financeira</i>	70
3.3.4 <i>A política monetária segundo a classe financeira</i>	73
3.3.5 <i>A legislação trabalhista segundo a classe financeira</i>	74
3.4 Considerações finais	76
4. O DISCURSO DA CLASSE FINANCEIRA DURANTE AS ELEIÇÕES PRESIDENCIAIS DE 2022	78
4.1 Lula vs. Bolsonaro: uma contextualização do cenário eleitoral de 2022	78
4.1.1 <i>Os planos econômicos</i>	80
4.1.2 <i>Os temas eleitorais: Covid-19 e democracia</i>	84
4.2 O discurso da classe financeira durante as eleições presidenciais de 2022	89
4.2.1 <i>Coleta e classificação do discurso</i>	90
4.2.2 <i>Os emissores do discurso e os candidatos presidenciais</i>	94
4.3 O posicionamento político dos atores financeiros: análise qualitativa do discurso	99
4.3.1 <i>Política fiscal</i>	100
4.3.2 <i>Política monetária</i>	108
4.3.3 <i>Os temas quase ausentes: liberalização do mercado de capitais, privatizações e</i>	

<i>legislação trabalhista</i>	<i>112</i>
<i>4.3.4 Os temas eleitorais: Covid-19 e democracia</i>	<i>117</i>
4.4 Considerações finais	121
5. CONCLUSÃO	124
REFERÊNCIAS	130
APÊNDICE A – Processo de categorização das atitudes dos atores em relação aos candidatos Lula e Bolsonaro	143

1. INTRODUÇÃO

A presente fase do capitalismo pode ser compreendida a partir da hegemonia do setor financeiro. Enquanto as três décadas seguintes à Segunda Guerra Mundial testemunharam a supremacia da indústria na organização econômica internacional – especialmente nos países centrais –, a partir da segunda metade da década de 1970, observou-se a transição para uma fase do capitalismo caracterizada pela primazia da classe financeira no cenário econômico global, conforme exposto por estudiosos como François Chesnais (2016), Dani Rodrik (2011), Barry Eichengreen (2008), David Harvey (2007) e Luiz Carlos Bresser-Pereira (2010b).

Nesse contexto, observa-se uma economia global profundamente financeirizada, em que o setor financeiro exerce uma influência determinante na alocação de recursos e na geração de lucros em todos os segmentos econômicos. Somado a isso, tem-se ainda uma globalização financeira em que o capital circula além das fronteiras nacionais com restrições mínimas ou quase inexistentes.

Contudo, a hegemonia do setor financeiro não se limita à estrutura do sistema econômico. Tão relevante quanto a primazia sobre as estruturas fundamentais que regem as relações econômicas globais é a hegemonia da classe financeira no que se refere ao pensamento econômico. Aqui, tem-se um movimento duplo: em primeiro lugar, em função dessa hegemonia ideológica que foi construída ao longo de anos, políticas econômicas foram configuradas de forma a atender os interesses da classe financeira. Em seguida, tem-se um cenário no qual integrantes da classe financeira, ou economistas associados ao setor, foram alçados ao papel de “conselheiros” informais da gestão da economia como um todo, reforçando a posição hegemônica do setor a nível estrutural e ideológico.

Tendo isso em vista, a importância da compreensão dos interesses, do posicionamento e da forma de se posicionar da classe financeira torna-se evidente. A jornalista e cientista da comunicação Paula Puliti (2009), em sua tese de doutoramento, demonstra como o noticiário econômico no Brasil é pautado pelos agentes financeiros que se apresentam como fontes supostamente neutras e pragmáticas para jornalistas que cobrem esses assuntos. Por meio desse acesso facilitado à mídia, a classe financeira detém um grande potencial de influência sobre a política econômica do país e é possível supor que, em períodos eleitorais, esse potencial de influência se torne ainda mais proeminente, uma vez que integrantes da classe financeira são frequentemente convidados a opinar sobre os candidatos e sobre as políticas econômicas que consideram apropriadas.

É sobre essa dinâmica que a presente dissertação pretende se debruçar ao investigar o posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022. Nesse sentido, o trabalho se dedicará a compreender se existe um padrão de coesão nesses posicionamentos, explorando as possíveis razões subjacentes para esse padrão ou para a sua ausência. A fim de cumprir esse objetivo, a dissertação será organizada em três partes.

No primeiro capítulo, será definido o enquadramento teórico que delimita o estudo, permitindo uma apresentação mais detalhada do objeto de pesquisa. Além disso, pretende-se apresentar a literatura que versa sobre o governo de Jair Bolsonaro e sua relação com a classe dominante, uma vez que essa pesquisa entende que a compreensão do posicionamento da classe financeira durante as eleições de 2022 é também uma forma de acessar a postura dessa classe em relação ao governo Bolsonaro, que naquele momento tentava a reeleição. Como veremos neste capítulo, a literatura que versa sobre classe financeira e governo Bolsonaro é quase inexistente e, portanto, esta dissertação pretende contribuir para o preenchimento desta coluna.

No que se refere ao enquadramento teórico, serão definidos os conceitos essenciais a este trabalho: fração de classe, *business power* (poder empresarial) e coesão. A ideia de fração de classe, concebida pelo cientista político Nicos Poulantzas (1976), é conveniente aos propósitos deste estudo por permitir a compreensão da classe capitalista a partir de frações distintas, definidas com base no setor econômico no qual determinada fração atua, na escala do capital e na relação da atividade econômica com o setor externo. Desse modo, será possível compreender a classe financeira enquanto uma classe que possui interesses muitas vezes distintos das outras frações da classe dominante. Ainda mais importante, será possível compreender a possibilidade de interesses divergentes dentro da própria classe financeira, a depender do tamanho das instituições financeiras nas quais os indivíduos atuam e da dependência dessas instituições em relação ao capital estrangeiro.

Esse entendimento, por sua vez, é fundamental para uma pesquisa que também se apoia nos conceitos de *business power* e coesão. Afinal, o fracionamento da classe pode ser um dos motivos para uma eventual ausência de coesão.

A noção de *business power* abrange a possibilidade da adoção de estratégias deliberadas pela classe financeira com o objetivo de influenciar as decisões do Estado (Fairfield, 2015). Nesse contexto, a coesão – programática e refletida no discurso – é a ferramenta de *business power* que a pesquisa pretende investigar.

Aqui, faz-se importante ressaltar um dos principais limites do presente estudo: a impossibilidade de verificar se o discurso da classe financeira – coeso ou não – exerceu influência sobre a dinâmica eleitoral e sobre os candidatos que disputavam a Presidência da

República. Isso ocorre porque o poder não garante influência, apesar de ser uma importante ferramenta para alcançar tal objetivo. Contudo, ainda que este estudo não se dedique a compreensão dos efeitos das ferramentas de poder, é pertinente a compreensão de quando elas se fazem presentes, a fim de apreender quais grupos se encontram em melhor posição na disputa para garantir que seus interesses sejam atendidos pelo Estado.

Desse modo, o presente trabalho pretende verificar o posicionamento da classe financeira durante o período eleitoral e acessar as preferências de política econômica dessa classe através de discursos proferidos na mídia por seus integrantes. Além disso, será avaliada a existência de padrões de coesão ou conflito nesses discursos, uma vez que se entende que a coesão é um importante instrumento de poder.

Definido o enquadramento teórico que delimita o presente trabalho e apresentado o objeto de pesquisa, o segundo capítulo será dedicado à compreensão dos interesses da classe financeira de forma abrangente, fora do período eleitoral. A fim de cumprir esse objetivo, será realizada, em um primeiro momento, uma análise das mudanças ocorridas na estrutura do sistema econômico mundial a partir da década de 1970. Desse modo, a pesquisa pretende evidenciar como a denominada “virada neoliberal” permitiu a ascensão da classe financeira a uma posição de hegemonia no cenário econômico global e concedeu a essa classe o imenso poder estrutural que ela detém.

Compreender como a classe financeira alcançou a hegemonia e quais as políticas econômicas que tornaram essa realidade possível é o primeiro passo para acessar seus interesses. Afinal, apesar da “virada neoliberal” ter contado com o apoio de diversas frações da classe capitalista, da elite política e da elite intelectual, é evidente que a grande beneficiária desse movimento foi a classe financeira. Portanto, espera-se encontrar uma afinidade entre o neoliberalismo e os interesses dos atores financeiros.

Após a análise das mudanças ocorridas na estrutura do sistema econômico mundial a partir da década de 1970 e a identificação das políticas econômicas que se difundiram nesse período, a pesquisa se dedicará à compreensão de como a adoção dessas políticas específicas beneficiou e beneficia, política e economicamente, a classe financeira. Nesse contexto, serão discutidas cinco políticas econômicas que compõem o pensamento hegemônico neoliberal sobre o que seria uma condução apropriada e eficiente da economia. Essas políticas são: a liberalização do mercado de capitais; a privatização de empresas públicas; as políticas de austeridade fiscal via corte de gastos; a primazia de políticas monetaristas de controle da inflação; e a flexibilização de leis trabalhistas. Desse modo, a pesquisa objetiva avaliar, por

meio de uma análise teórica, como a adoção de cada uma dessas políticas favorece a classe financeira.

Por fim, a pesquisa reconhece ainda uma última fonte importante para a avaliação dos interesses da classe financeira: ela própria. Sendo assim, o segundo capítulo se encerra com a análise das recomendações sobre política econômica que a própria classe emite, de forma consensual, por meio das principais associações representativas do setor. Dessa forma, será avaliado o que a classe financeira tem a dizer sobre cada uma das cinco políticas mencionadas anteriormente. Aqui, é importante notar que as associações de classe são importantes fontes de coesão e exprimem, na maior parte das vezes, apenas aquilo que é consensual entre os atores que representam. Contudo, é possível supor que essas associações não suprimem focos de conflito que, caso existam, são mais facilmente verificados por meio da análise do discurso dos atores financeiros no nível individual.

Sendo assim, o terceiro e último capítulo da pesquisa pretende justamente avaliar o discurso individual dos atores financeiros durante o período eleitoral. Nesse sentido, pretende-se apreender o posicionamento efetivo da classe financeira durante as eleições presidenciais de 2022 no Brasil a partir da análise de declarações de atores individuais reportadas pela imprensa nacional.

À visto disso, o capítulo se dedicará, em um primeiro momento, à apresentação do cenário eleitoral. Afinal, as eleições de 2022 ocorreram em um contexto singular que precisa ser examinado e discutido para que a análise do posicionamento da classe financeira possa ser realizada de forma abrangente.

Inicialmente, é preciso compreender que as eleições presidenciais foram marcadas por uma disputa entre dois candidatos efetivamente viáveis: o então presidente Jair Bolsonaro e o então ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva. Diante disso, faz-se necessário a exposição dos planos de governo desses candidatos a fim de verificar se algum deles estaria mais próximo de satisfazer os interesses da classe financeira analisados no segundo capítulo. Contudo, a disputa eleitoral em 2022 não se limitou a uma simples escolha entre diferentes planos para a economia e, levando isso em consideração, também serão analisados os dois temas que tornaram essa disputa singular: a pandemia da Covid-19, junto ao comportamento negacionista de Bolsonaro diante da crise sanitária; e o tema de democracia, tendo em vista um contexto em que a legitimidade das instituições democráticas e a integridade do processo eleitoral eram reiteradamente contestadas pelo presidente em exercício e por seus apoiadores.

Em seguida, após essa discussão, a pesquisa poderá finalmente cumprir com o compromisso de investigar se existe um padrão de coesão no posicionamento político da classe

financeira durante as eleições presidenciais brasileiras em 2022, buscando identificar também as possíveis razões para essa coesão ou sua ausência. Sendo assim, será analisado o discurso de atores financeiros individuais referente às políticas econômicas discutidas no segundo capítulo – isto é, política fiscal, política monetária, privatizações, legislação trabalhista e liberalização do mercado de capitais –, mas também referente aos temas que marcaram o cenário eleitoral: pandemia da Covid-19 e democracia. Além disso, dentro desses discursos divididos em áreas temáticas, a pesquisa também buscará identificar as avaliações que os atores financeiros fazem sobre os candidatos.

Desse modo, será possível analisar o que os atores financeiros pensam em relação a cada área temática, sempre atentando para a existência de possíveis discursos desviantes, a fim de avaliar padrões de coesão ou conflito no discurso da classe. Contudo, para além da análise temática, também será possível a compreensão de como os atores financeiros avaliam os candidatos em relação a cada um dos temas. Por exemplo, no que se refere à política fiscal, quais as atitudes dos atores em relação a Lula e Bolsonaro? Qual o candidato que a classe financeira avalia como melhor ou “menos pior”? Os atores financeiros fazem avaliações semelhantes?

A partir dessa análise discursiva, a pesquisa acredita que será possível contribuir para debates específicos e amplos. Inicialmente, a pesquisa permitirá o entendimento de como os atores financeiros se posicionaram durante as eleições de 2022 em relação aos principais candidatos e a temas específicos. A partir disso, acredita-se estar contribuindo para um debate mais abrangente sobre o que a classe financeira considera uma política econômica “apropriada” e “eficiente”, e como ela apresenta seus interesses de classe para a sociedade de maneira geral. Aqui, será possível também avaliar se existem pontos de conflito dentro do discurso financeiro hegemônico ou se prevalece a coesão, que consiste em uma ferramenta de poder com o potencial de influenciar os formuladores de política econômica que ocupam o Estado.

2. CLASSE FINANCEIRA: FRAÇÃO DE CLASSE E BUSINESS POWER

Este capítulo pretende ser um capítulo de enquadramento teórico e de introdução ao objeto de pesquisa. Na primeira seção será discutida a literatura que versa sobre temas que se relacionam ao objeto do estudo. Em seguida, serão definidos conceitos teóricos essenciais à pesquisa: fração de classe, poder instrumental e coesão. A terceira seção dedica-se às principais características do mercado financeiro brasileiro e à apresentação das associações que representam o setor. Por fim, a quarta seção é destinada à exposição de como será operacionalizado o estudo por meio da metodologia da análise de discurso.

2.1 Governo Bolsonaro e classe dominante: o estado da arte

É consensual o caráter *sui generis* da ascensão de Jair Bolsonaro à Presidência da República e de seus quatro anos de governo. Sistemas eleitorais como o brasileiro, majoritário e de dois turnos, tendem a penalizar candidatos que se encontram posicionados em qualquer dos extremos do espectro político (Nicolau, 2020). Sendo assim, Bolsonaro, enquanto um presidente populista¹ de extrema-direita, representou uma ruptura em relação aos resultados eleitorais que a democracia brasileira vinha produzindo desde o fim da ditadura militar em 1985.

Não à toa, sua eleição e seu governo têm sido objeto de uma literatura consideravelmente extensa. A composição do eleitorado que levou Bolsonaro à presidência (Nicolau, 2020), a perda de protagonismo de uma direita moderada para uma direita radical bolsonarista (Santos; Tanscheit, 2019), a política ambiental de Bolsonaro (Casarões; Flesmes, 2019), a relação entre seu governo e grupos religiosos (Barbosa; Casarões, 2022) e a política-externa do antigo governo (Guimarães; Silva, 2021) (Casarões; Farias, 2021) são aspectos que não passaram despercebidos aos olhares acadêmicos.

No entanto, apesar das particularidades do governo Bolsonaro, no que tange à condução da política econômica, o governo foi marcado por uma continuidade em relação ao governo Temer, seu antecessor. Assim, no governo Bolsonaro, tem-se um aprofundamento da

¹ O populismo consiste em “uma ideologia que considera a sociedade como ultimamente separada entre dois grupos homogêneos e antagônicos, o povo puro em oposição a uma elite corrupta, e que argumenta que a política deveria ser a expressão da *volonté générale* (vontade geral) do povo (Mudde, 2004, p. 543, tradução nossa).

política econômica neoliberal² e a implementação de medidas que objetivam a diminuição do papel do Estado na economia (Oreiro; Paula, 2021).

O governo de Michel Temer implementou, em 2016, a emenda constitucional do teto de gastos, impossibilitando o crescimento dos gastos do governo em termos reais; e conseguiu a aprovação, em 2017, da reforma trabalhista, que instituiu uma série de flexibilizações no mercado de trabalho nacional. A política econômica do governo Bolsonaro buscou seguir um caminho similar (Oreiro; Paula, 2021). A aprovação da Reforma da Previdência em 2019, a aprovação do Novo Marco Legal do Saneamento em 2020, e a privatização da Eletrobrás em 2021, são apenas algumas das medidas implementadas pelo governo Bolsonaro que visavam reduzir o gasto e o papel social do Estado (Del Passo; Valle, 2021).

O apoio de diversas frações da classe dominante brasileira, incluindo-se aqui a fração financeira, foi fundamental para o sucesso eleitoral do ex-presidente, o que justifica a empreitada neoliberal de Paulo Guedes nos primeiros anos de governo e a autoridade que exercia na condução da política econômica naquele momento (Oreiro; Paula, 2021). No entanto, em estudo sobre a participação do empresariado na campanha de Bolsonaro em 2018, Elaine Bortone (2020) evidencia que, apesar do apoio sólido de parte do empresariado comercial brasileiro, outras frações da classe dominante não estiveram ao lado de Bolsonaro desde o início da campanha. Na realidade, a falta de uma agenda econômica consistente por parte do pré-candidato era motivo de preocupação.

Segundo Del Passo e Valle (2021), o apoio maciço da classe dominante à candidatura de Bolsonaro se concretizou apenas quando a inviabilidade da candidatura de Geraldo Alckmin e Henrique Meirelles, representantes da direita tradicional, havia se tornado incontornável. Afinal, com uma trajetória parlamentar marcada pela defesa do nacionalismo econômico, Bolsonaro não despertava a confiança de grande parte do empresariado, de maneira contrária aos candidatos Alckmin e Meirelles. O primeiro contava com uma trajetória política reconhecidamente alinhada à elite econômica, e o segundo havia sido Ministro da Fazenda no governo Temer, além de ter sido ex-presidente do Banco Central e de ter construído uma carreira de sucesso no mercado financeiro.

Ao fim, quando ficou evidente que a disputa presidencial se daria entre Jair Bolsonaro e Fernando Haddad, candidato do Partido dos Trabalhadores (PT), a maior parte do empresariado optou pelo primeiro. O anúncio de Paulo Guedes, diretor da Bozano

² A política econômica neoliberal inclui, mas não se limita a, “gastos mínimos com bem-estar público, privatização da indústria e da riqueza públicas e redução da dívida pública” (Hardt; Negri, 2004, p. 173, tradução nossa).

Investimentos e egresso da Universidade de Chicago, como ministro da Economia em um eventual governo Bolsonaro, foi o suficiente para convencer grande parte da elite econômica, que demonstrava crescentes preocupações com os partidos de esquerda, a aderir à campanha do então candidato (Del Passo; Valle, 2021).

No entanto, apesar dessa relação multifacetada entre a candidatura e o governo Bolsonaro com a classe dominante brasileira, a literatura sobre esses temas é relativamente escassa. Os poucos estudos que existem versam sobre: o posicionamento do empresariado agropecuário e industrial diante da política externa do governo Bolsonaro (Loureiro, 2022), a adesão de frações da classe dominante à campanha do então candidato (Bortone, 2020), o posicionamento do empresariado de diferentes setores diante da condução da pandemia da Covid-19 pelo governo Bolsonaro (Del Passo; Valle, 2021), e a relação de Bolsonaro com empresários da indústria farmacêutica (Bortone, 2021).

O entrosamento entre Bolsonaro e empresários comerciais do varejo também tem suscitado certa atenção acadêmica. O próprio estudo de Bortone (2020) sobre o apoio de frações do empresariado brasileiro à campanha de Bolsonaro destaca que, dentre os empresários que estiveram com Bolsonaro antes da inviabilidade das candidaturas de Alckmin e Meirelles, prevaleciam empresários do comércio varejista. Somado a isso, Vaccari e Albuquerque (2022) produziram artigo que realiza a análise do relacionamento dessa fração do empresariado com o governo.

Contudo, em se tratando da classe financeira e de seu posicionamento político em relação ao governo Bolsonaro, a literatura é quase inexistente. Armando Boito Jr. (2020), em um estudo sobre os governos Dilma, Temer e Bolsonaro, disserta sobre o papel da classe financeira no governo Bolsonaro. Isso ocorre porque Boito Jr. (2020) compreende que, no governo Bolsonaro, o poder de Estado teria sido ocupado pela elite financeira associada ao capital internacional, uma vez que foi essa a fração da classe dominante que teve seus interesses prioritariamente atendidos pela política econômica de Paulo Guedes.

No entanto, para além do livro de Boito Jr., que discorre sobre três governos e sua relação com a classe capitalista como um todo, e de artigo publicado pelo mesmo autor em 2023, que também abarca o governo Bolsonaro, uma investigação sistemática sobre o posicionamento da classe financeira em relação à Bolsonaro ainda está para ser realizada. Sendo assim, o presente trabalho objetiva contribuir para o preenchimento dessa lacuna ao responder às seguintes perguntas: existe um padrão de coesão no posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras em 2022? Quais as possíveis razões para essa coesão ou para sua ausência?

O foco do estudo no período eleitoral justifica-se por duas razões. Em primeiro lugar, porque o período eleitoral é um momento no qual atores políticos e econômicos são instigados a publicizar posicionamentos referentes às opções de candidatos disponíveis. Em segundo lugar, porque a eleição presidencial de 2022 pode ser compreendida como um momento particularmente propício para acessar, não somente o posicionamento da classe financeira em relação à Bolsonaro, que buscava a reeleição, mas o posicionamento desses atores em um cenário eleitoral cuja opção alternativa de candidato viável era um outro ex-presidente: Luiz Inácio Lula da Silva. A análise de padrões de coesão e conflito no posicionamento político-eleitoral da classe financeira, por sua vez, faz-se pertinente pelo fato da coesão ser uma importante ferramenta de poder que geralmente está associada às elites.

Nesse cenário, ao invés de uma investigação sistemática sobre o posicionamento dos atores financeiros em relação a ações específicas empreendidas durante o governo Bolsonaro, a pesquisa se concentrará na compreensão do posicionamento geral da classe financeira em relação ao candidato durante o período eleitoral. Esse posicionamento, por sua parte, pode ser entendido como uma avaliação do então presidente, uma vez que tentava a reeleição. No entanto, a análise leva ainda em consideração um cenário no qual a única alternativa viável a Bolsonaro consistia no ex-presidente Lula, o que permite também a investigação do posicionamento político dos atores financeiros em relação ao candidato do Partido dos Trabalhadores (PT).

2.2 A classe financeira: fração de classe, business power e coesão

Tendo em vista o objetivo principal de verificar a presença ou ausência de padrões de coesão no posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras em 2022, é imperativo para esta pesquisa a clara definição do que se entende por coesão e do ator que será objeto de estudo. Dessa forma, a fim de compreender a relação das classes dominantes com o Estado, o trabalho se fundamenta no enquadramento teórico estabelecido por Ralph Miliband (1969; 1970) e pela literatura que versa sobre *business power*. Além disso, a pesquisa incorpora o conceito de frações de classe desenvolvido por Nicos Poulantzas.

2.2.1 Elites e frações de classe

Em primeiro lugar, é importante ressaltar que o presente estudo compreende que Miliband e Poulantzas protagonizaram um intenso debate teórico dentro da esfera de pensamento marxista na década de 1970. As discordâncias em torno das quais se estrutura esse debate extrapolam os objetivos da presente pesquisa. Apesar disso, faz-se necessário pontuar que as ideias trabalhadas por Miliband, em sua obra *The State in the Capitalist Society* (1969), como a existência de um *Inert Power*, ou poder estrutural, que não exige a classe dominante da necessidade de agir deliberadamente a fim de garantir hegemonia por meio do poder instrumental, não conflita com o conceito de frações de classe desenvolvido por Poulantzas. Isso ocorre porque Miliband (1969) reconhece que a classe dominante é, na realidade, composta por classes dominantes - ou segundo Poulantzas, frações de classe - que, muitas vezes, possuem interesses distintos que precisam ser coordenados.

Em artigo publicado em 1969, Poulantzas critica o uso do termo “elites”, que segundo ele teria grande carga ideológica, na obra de Miliband. Em resposta, Miliband (1970) argumenta que, da maneira em que foi empregada, a palavra “elites” pretende cumprir função semelhante àquela desempenhada pelo termo “fração de classe” na obra de Poulantzas. Segundo o autor, o termo “elites”:

[...] parecia, em seu sentido neutro, a palavra mais conveniente para sugerir o ponto básico de que, embora existam tais "elites" separadas dentro da classe dominante, que Poulantzas descreve pela palavra reconhecidamente mais neutra, mas bastante fraca 'frações', elas são perfeitamente compatíveis com a existência de uma classe dominante, e são de fato partes dessa classe (Miliband, 1970, p. 57, tradução nossa)³.

Ora, em sua obra “Poder político e classes sociais” (1976), Nicos Poulantzas desenvolve o conceito de “bloco no poder” justamente a fim de reconhecer a existência de várias elites, ou frações de classe, que juntas compõem a classe dominante. Segundo Poulantzas, o bloco no poder “[...] indica a unidade contraditória particular das classes ou frações de classes politicamente dominantes em relação a uma forma particular do Estado capitalista” (Poulantzas, 1976, p. 234, tradução nossa)⁴. Nesse sentido, no Estado capitalista não existe uma única classe que exerce o poder no nível político sobre as demais, mas sim um “bloco” formado pelas classes ou frações de classe politicamente dominantes.

³ [...] it seemed, in its neutral sense, the most convenient word at hand to suggest the basic point that, while there do exist such separate ‘élites’ inside the dominant class, which Poulantzas describes by the admittedly more neutral but rather weak word ‘fractions’, they are perfectly compatible with the existence of a dominant class, and are in fact parts of that class (Miliband, 1970, p. 57).

⁴ [...] it indicates the particular contradictory unity of the politically dominant classes or fractions of classes as related to a particular form of the capitalist state (Poulantzas, 1976, p. 234).

Assim, tem-se que Miliband e Poulantzas reconhecem o fato de que a classe dominante não é homogênea e, portanto, deve ser compreendida por meio dos diferentes grupos que a compõem. O presente estudo entende que ambos fazem uso de palavras distintas para tratar de um mesmo fenômeno e, portanto, opta por considerar “elites” e “frações de classe” como termos intercambiáveis.

Esta pesquisa recorre também ao conceito de “frações de classe”, em vez de se contentar com o termo “elites”, apenas porque compreende que Poulantzas, ao desenvolver o termo, explicita de maneira minuciosa as possibilidades de contradição, discordância e até mesmo atrito dentro das classes dominantes. Miliband, por sua vez, reconhece essa diferença de “enfoque” entre a sua obra e a de Poulantzas e defende sua escolha ao argumentar que:

Poulantzas escolhe enfatizar “as diferenças de relações entre as frações do capital”. Mas, embora sejam importantes e precisem ser compreendidas em uma análise econômica e política do capitalismo contemporâneo, eu diria que a ênfase que ele dá a essas diferenças e relações pode muito bem obscurecer a coesão subjacente desses vários elementos - e pode muito bem desempenhar, nas mãos daqueles que se concentram nessas diferenças, o papel de negar a coesão fundamental da classe capitalista nas condições do capitalismo avançado (Miliband, 1970, p. 57, tradução nossa)⁵.

Considerando que o conceito de frações de classe enfatiza justamente as potenciais diferenças que podem vir a existir dentro da classe dominante, um estudo que pretende analisar os padrões de coesão no posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022 precisa estar preparado para uma eventual ausência de coesão (ou prevalência da discordância) entre esses atores, que então poderá ser melhor compreendida por meio das frações de classe. Desse modo, o objetivo não é enfatizar de maneira exagerada as diferenças, como sugerido por Miliband (1970), mas sim estar ciente da possibilidade de que essas diferenças possam se refletir no posicionamento político-eleitoral desses atores. Ou seja, o estudo não parte de uma escolha teórica entre coesão e discordância, ele pretende justamente investigar qual dos dois padrões de comportamento prevaleceram durante a disputa presidencial de 2022.

Mas afinal, o que seriam essas frações de classe, conceito tão fundamental para a teoria de Poulantzas? Segundo o cientista político Décio Saes (2014):

⁵ Poulantzas for his own part chooses to stress ‘the differences and relations between fractions of capital’. But while these are important and need to be comprehended in an economic and political analysis of contemporary capitalism I would argue myself that the emphasis which he gives to these differences and relations may well obscure the underlying cohesion of these various elements—and may well play into the hands of those who focus on these differences in order to deny the fundamental cohesion of the capitalist class in the conditions of advanced capitalism (Miliband, 1970, p. 57).

[...] as análises políticas de Nicos Poulantzas difundiram entre os cientistas políticos marxistas o modelo teórico segundo o qual a classe capitalista, ao mesmo tempo em que mantinha a unidade política diante de seu adversário histórico — o proletariado — diferenciava-se internamente em segmentos ligados a interesses econômicos específicos (Saes, 2014, p. 105).

Nesse sentido, a classe capitalista é subdividida em “frações autônomas” que possuem interesses econômicos específicos que, muitas vezes, contrariam os interesses das outras frações da mesma classe. Esses interesses econômicos que podem ser irreconciliáveis, por sua vez, produzem efeitos pertinentes no plano político (Saes, 2014). Assim, as frações de classe que integram o bloco no poder não têm seus interesses atendidos pelo Estado de forma igualitária. Isso acontece justamente porque tal situação de igualdade seria impossível, uma vez que os interesses de uma fração de classe muitas vezes não podem ser correspondidos sem ocasionar ônus para outra classe ou fração (Saes, 2014).

Apesar disso, dentro da unidade contraditória de classes ou frações de classes politicamente dominantes denominada “bloco no poder”, existe uma classe hegemônica. De acordo com Poulantzas (1976, p. 227, tradução nossa): “essa classe ou fração hegemônica é, de fato, o elemento dominante da unidade contraditória de classes ou frações politicamente 'dominantes', integrantes do bloco de poder”⁶. Ou seja, a classe hegemônica é a classe que exerce dominação dentro do bloco e, conforme explicitado por Armando Boito Jr. (2007), é a classe que tem seus interesses prioritariamente correspondidos pela ação do Estado.

Diante disso, Poulantzas (1976) elucida que a classe hegemônica representa o interesse geral comum das classes ou frações de classe dominantes que fazem parte do bloco no poder, ao mesmo tempo em que polariza com os interesses específicos das demais classes dominantes que compõem o bloco. Boito Jr. (2007) exemplifica essa dupla dimensão da relação entre as classes dominantes da seguinte forma: a classe ou fração de classe hegemônica pode pressionar pela desregulamentação do mercado de trabalho, que é um interesse comum do bloco no poder, mas também pode pressionar o Estado pela abertura comercial, o que provavelmente irá contra o interesse de algumas das frações de classe que compõem esse mesmo bloco no poder.

Após reconhecer a existência dessas frações, faz-se necessário compreender como ocorre o fracionamento da classe dominante. Décio Saes (2014), baseando-se na obra de Poulantzas, fraciona a classe empresarial brasileira segundo três critérios. O primeiro refere-se

⁶ This hegemonic class or fraction is in fact the dominant element of the contradictory unity of politically 'dominant' classes or fractions, forming part of the power bloc (Poulantzas, 1976, p. 227).

à função do capital, o segundo diz respeito à escala, e o terceiro critério está relacionado ao modo de inserção no sistema econômico internacional.

Em relação ao primeiro critério, o próprio Poulantzas (1976) indica a existência de três frações da classe capitalista segundo a função do capital: industrial, comercial e financeira. Essas funções são inerentes ao ciclo econômico do capital:

No início do ciclo, um agente social detentor de um montante de moeda financia a produção (compra de máquinas e matéria-prima); a seguir, um segundo agente social organiza a produção, combinando meios de produção e força de trabalho; finalmente, um terceiro agente social converte concretamente o produto final em mercadoria, destinando-o à venda (Saes, 2014, p. 108).

Conforme elaborado pelo autor, teoricamente, um único ator poderia acumular as três funções. No entanto, ao longo da história, a classe empresarial foi se especializando em funções específicas. Essa diferenciação resultou em frações de classe com interesses econômicos distintos.

Saes (2014, p. 109) explica que: "a operação de qualquer instrumento de política econômica produz efeitos simultaneamente sobre os interesses econômicos de todas as frações capitalistas, favorecendo mais os interesses de uma fração que os de outras". Assim, se para o capital financeiro a ampliação dos ganhos pode ser feita pela elevação da taxa de juros (em função da remuneração por meio de empréstimos, financiamento e posse de títulos soberanos), para o capital industrial, a elevação de juros dificulta o financiamento de suas atividades. Por sua vez, para o capital comercial, a elevação de juros diminui a demanda ao encarecer o crédito para o consumidor.

O presente estudo, conforme já se tornou possível constatar, utiliza o termo financeiro para se referir a toda forma de capital cuja *atividade principal* consiste na obtenção do lucro em no mínimo um dos mercados que, conjuntamente, formam o mercado financeiro: "(i) mercado de crédito; (ii) mercado de capitais ou mercado de valores mobiliários; (iii) mercado monetário; e (iv) mercado cambial" (Tanji, 2013, p. 105). Dessa maneira, espera-se que a terminologia seja capaz de dar conta da atual dimensão do mercado financeiro, que não mais pode ser compreendido apenas por meio da atividade creditícia.

O segundo critério de fracionamento do capital, o fracionamento pela escala, diz respeito ao tamanho do capital. No caso do capital financeiro, as entidades bancárias de pequeno e médio porte possuem, inclusive, uma associação própria, a Associação Brasileira de Bancos Comerciais (ABBC). Dias (2012) relata que dentro da Diretoria Executiva da FEBRABAN (Federação Brasileira de Bancos), que congrega as entidades bancárias como um todo, é

possível notar um rebaixamento hierárquico dos bancos pequenos e médios, que são representados pelo presidente da ABBC, em relação aos grandes, que são representados pelos seus próprios presidentes.

Segundo Saes (2014), a política econômica do Estado pode atuar de forma a privilegiar o grande capital, em detrimento do médio e do pequeno. O Estado também pode atuar de forma contrária, em detrimento do grande capital, mas essa não é a alternativa mais comum, porque a lógica capitalista parece ser, para o Estado, a da concentração/centralização (Saes, 2014). No geral, as políticas de privatização, conforme evidenciado por Boito Jr. (2007), atendem aos interesses dos grandes grupos econômicos privados – sejam eles financeiros, industriais, comerciais ou multifuncionais. O capital de pequeno e médio porte não participa, por exemplo, dos leilões de empresas estatais, e pode até encontrar dificuldades para competir em um mercado cada vez mais concentrado.

O terceiro critério de fracionamento da classe capitalista, conforme exposto por Saes (2014), refere-se a forma de inserção do capital no sistema econômico mundial. Na América Latina, durante os anos 1950 e 1960, o pensamento econômico estruturalista produzido na Comissão Econômica para a América Latina e Caribe (CEPAL) e no Instituto Superior de Estudos Brasileiro (ISEB) preconizava a ideia de uma burguesia nacional industrial que, em aliança com a burocracia pública e com a classe trabalhadora urbana, poderia promover a superação do subdesenvolvimento no Brasil em detrimento dos interesses das potências imperialistas (Bresser-Pereira, 2010a). Esse pensamento se inspirava na aliança nacional-desenvolvimentista costurada pelo varguismo no pós-guerra.

Bresser-Pereira (2010a) explica que, após o golpe militar de 1964, a instauração do regime ditatorial no Brasil e o colapso do suposto pacto nacional-desenvolvimentista, a Escola de Sociologia de São Paulo apontou o equívoco da interpretação nacional-burguesa. Para esses intelectuais, o caráter dependente da burguesia no Brasil era intrínseco e permanente. Ou seja, a burguesia brasileira nunca teria se interessado por um desenvolvimento econômico nacional autônomo. É nesse contexto que é desenvolvida a teoria da dependência, ou as teorias da dependência, que buscavam ilustrar a “incapacidade das elites locais de serem nacionais, de pensarem e agirem em termos dos interesses nacionais” (Bresser-Pereira, 2010a, p. 32).

Nesse sentido, a apreensão da classe capitalista brasileira segundo o modo de inserção no sistema econômico internacional não representa novidade alguma para o debate político, econômico e social brasileiro. No entanto, Boito Jr. (2007) evidencia um declínio na produção acadêmica sobre o modo de inserção da burguesia no sistema econômico mundial. Em suas palavras, “a última onda de internacionalização da economia capitalista – o denominado

processo de mundialização – poderia sugerir que esse enfoque e os debates que ele enseja estariam superados” (Boito Jr., 2007, p. 60).

Apesar disso, o autor não acredita que esse seja o caso e, portanto, reitera a importância do reconhecimento de duas frações distintas da classe capitalista no que diz respeito ao modo de inserção internacional: a burguesia interna e a burguesia associada (ao capital internacional). Segundo Boito Jr. (2007), isso ocorre porque o processo de mundialização ainda não absorveu integralmente a classe capitalista de países periféricos. Esse entendimento está de acordo com a categorização proposta por Poulantzas, que não viveu para testemunhar o processo de globalização ou mundialização da economia, e com o entendimento de Décio de Saes (2014), para quem a diferenciação das classes capitalistas segundo o posicionamento diante do sistema econômico mundial produz efeito no plano econômico e político. A fração de classe associada ao capital estrangeiro possui interesses que convergem com os interesses desse capital e que, muitas vezes, divergem dos interesses da chamada burguesia interna.

O presente estudo opta por uma categorização da burguesia financeira interna limitada apenas ao mercado no qual ela *majoritariamente* atua e capta seus recursos, porque compreende que não existe um capital financeiro que não mantenha vínculos com o estrangeiro, seja por meio de filiais, investimentos em ativos no exterior, ou captação de recursos no estrangeiro. Apesar de Saes (2014) propor uma possibilidade de a burguesia interna atuar como burguesia nacional, de forma não muito distante da interpretação nacional-burguesa, o autor reconhece que, após o golpe militar de 1964, a burguesia nacional teria deixado de existir. Portanto, este estudo não trabalha com o conceito de burguesia nacional.

O objetivo da categorização de uma burguesia interna e uma burguesia associada consiste na apreensão de interesses que podem não ser convergentes. Por exemplo, em teoria, políticas sociais importam mais para um capital financeiro que atua no mercado de crédito interno, como os grandes bancos comerciais, do que para um capital financeiro associado que atua, majoritariamente, no mercado de capitais, e que é mais dependente de recursos estrangeiros, como bancos de investimento ou gestoras de investimento nacionais ou estrangeiras.

Contudo, faz-se necessário lembrar que, por mais que essas duas frações da classe capitalista possam apresentar interesses distintos, isso não quer dizer que esse seja o cenário mais comum. Privatizações, ajuste fiscal e livre mobilidade de capitais, por exemplo, são políticas econômicas que favorecem as duas frações (Boito Jr., 2007). É possível considerar que, na maioria das vezes, os interesses dessas frações serão mesmo convergentes. No entanto,

essa pesquisa entende que a delimitação de todas as possibilidades de divergência e fracionamento da classe financeira é imprescindível para compreender possíveis posicionamentos discordantes durante as eleições presidenciais de 2022.

2.2.2 *Business Power e Poder Instrumental*

O principal objetivo deste estudo consiste na análise da presença ou ausência de padrões de coesão no posicionamento político da classe financeira durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022. Dois motivos explicam tal escolha. Em primeiro lugar, uma investigação sobre o posicionamento dos atores financeiros durante o período eleitoral permite um melhor entendimento das preferências políticas desses atores.

O segundo motivo é o fato de que, segundo o enquadramento teórico desenvolvido por Miliband (1969), a coesão é uma ferramenta de poder que, teoricamente, está associada às elites de maneira geral e, portanto, à fração de classe financeira também. Além disso, a literatura sobre *business power* (Fairfield, 2015), que dialoga com Miliband e que será mobilizada pelo presente estudo, também entende a coesão como uma ferramenta de poder instrumental das classes dominantes.

Segundo Fairfield (2015), o poder instrumental que compõem o *business power* do qual dispõem as classes dominantes se refere a ações deliberadas empreendidas por essas classes a fim de influenciar a ação do Estado. Portanto, o poder instrumental requer intenção e engajamento político. Nesse sentido, ainda segundo a autora, é possível afirmar que o poder instrumental corresponde ao poder político das classes dominantes.

Miliband (1969), por sua vez, não faz uso do termo “poder instrumental”, mas certamente o reconhece, uma vez que dedica sua obra ao objetivo de esmiuçar as relações de poder que a classe dominante exerce, de maneira deliberada, sobre o Estado, relações essas que vão além da estrutura do sistema capitalista. Por exemplo, ao discorrer sobre a hegemonia ideológica que a classe dominante exerce sobre o sistema capitalista de modo geral, Miliband defende que existe uma necessidade de ação deliberada:

[...] a “hegemonia” não é simplesmente algo que acontece, como um mero derivado superestrutural da predominância econômica e social. É, em grande parte, o resultado de um esforço permanente e generalizado, conduzido por uma multiplicidade de agências, e deliberadamente destinado a criar o que Talcott Parsons chama de

“consenso suprapartidário nacional” baseado na “solidariedade de ordem superior” (Miliband, 1969, p. 181, tradução nossa)⁷.

No entanto, Miliband (1969) não limita a necessidade de ação deliberada das classes dominantes ao objetivo de garantir hegemonia ideológica. Em sua relação com o Estado, a classe dominante também precisa atuar deliberadamente para fazer com que seus interesses sejam atendidos.

De acordo com Miliband, “[...] ‘o Estado’ não é uma coisa, ele não existe como tal. O que o Estado representa é um número de instituições particulares que, juntas, constituem sua realidade e que interagem como partes do que pode ser chamado de sistema estatal” (Miliband, 1969, p. 49, tradução nossa)⁸. Acontece que, nesse sistema estatal difuso, está colocada a impossibilidade de uma conquista do Estado de forma absoluta e completa, o que implica na necessidade constante de esforço e ações deliberadas (Barrow, 2008). Ou seja, o poder instrumental faz-se necessário na relação da classe dominante com o Estado e a coesão é uma das ferramentas desta categoria de poder.

A outra categoria de *business power* que Miliband e Fairfield também reconhecem é o poder estrutural. Fairfield compreende o poder estrutural como o “poder de desinvestimento” da classe dominante, que funciona da seguinte forma:

Se os formuladores de políticas anteciparem que uma reforma provocará redução do investimento ou fuga de capitais, eles podem descartá-la por medo de prejudicar o crescimento e o emprego (Fairfield, 2015, p. 10, tradução nossa)⁹.

Miliband (1969), assim como ocorreu com “poder instrumental”, não faz uso expresso do termo “poder estrutural”. No entanto, o autor reconhece o que chama de *Inert Power*, que advém da estrutura do sistema capitalista e cuja detentora é a classe dominante, e o descreve como uma “pressão generalizada e permanente sobre os governos e o Estado gerada pelo

⁷ [...] ‘hegemony’ is not simply something which happens, as a mere superstructural derivative of economic and social predominance. It is, in very large part, the result of a permanent and pervasive effort, conducted through a multitude of agencies, and deliberately intended to create what Talcott Parsons calls a ‘national supra party consensus’ based on ‘higher order solidarity’ (Miliband, 1969, p. 181).

⁸ [...] ‘the state’ is not a thing, that it does not, as such, exist. What ‘the state’ stands for is a number of particular institutions which, together, constitute its reality, and which interact as parts of what may be called the state system (Miliband, 1969, p. 49).

⁹ If policymakers anticipate that a reform will provoke reduced investment or capital flight, they may rule it out for fear of harming growth and employment (Fairfield, 2015, p. 10).

controle privado de recursos industriais, comerciais e financeiros concentrados" (Miliband, 1969, p. 147, tradução nossa)¹⁰.

Ou seja, Fairfield (2015) e Miliband (1969) reconhecem a existência de uma estrutura na qual a classe dominante ocupa uma posição privilegiada de forma a desequilibrar qualquer competição por influência sobre as ações do Estado. No entanto, ambos entendem que isso não exige essa classe da necessidade de agir deliberadamente para que seus interesses sejam compreendidos e atendidos pelo Estado. Portanto, justifica-se a análise do poder instrumental da classe dominante e, em se tratando do presente estudo, justifica-se a análise da coesão que consiste em uma das ferramentas de poder instrumental do empresariado financeiro.

Ao identificar o acesso à mídia, a expertise e a coesão como recursos de poder, Fairfield (2015) admite que está adentrando na esfera do poder discursivo, que muitos autores entendem como a habilidade da classe dominante de influenciar o Estado e o debate público por meio da difusão de ideias e normas. Afinal, os formuladores de política estarão muito mais propensos a adotar ou deixar de adotar certas políticas econômicas em função da reação da classe financeira se compartilharem da ideia de que “o que é bom para o setor financeiro é bom para a economia do país” (Marsh; Akram; Birkett, 2015, p. 587)¹¹. Para que eles acreditem nisso, é necessário que o setor financeiro disponha das fontes de poder discursivo mencionadas anteriormente: acesso à mídia, expertise e coesão.

Nesse sentido, a fim de garantir sua posição de influência e privilégio, a fração financeira da classe dominante não precisa dispor de nenhum monopólio da informação. Aliás, no sistema capitalista que convive com um regime político democrático, a classe dominante não dispõe de nenhum monopólio, mas possui ferramentas de poder instrumental que resultam em uma competição extremamente desigual.

Por exemplo, o acesso privilegiado à mídia confere ao empresariado financeiro o poder de influenciar e moldar o debate e a opinião pública. Segundo Fairfield (2015, p. 40, tradução nossa), “editoriais, relatórios tendenciosos e ampla cobertura das posições das elites econômicas podem persuadir os eleitores a adotar essas opiniões e, assim, encorajar os políticos a implementarem políticas que estejam em conformidade com seus interesses”¹². Nesse sentido,

¹⁰ [...] pervasive and permanent pressure upon governments and the state generated by the private control of concentrated industrial, commercial and financial resources (Miliband, 1969, p. 147).

¹¹ [...] what is good for the financial sector is good for the country's economy [...] (Marsh; Akram; Birkett, 2015, p. 587).

¹² Editorials, biased reports, and extensive coverage of economic elites' positions may persuade voters to adopt those views and thereby encourage politicians to implement congruent policies (Fairfield, 2015, p. 40).

a autora ainda argumenta que, no longo prazo, a classe dominante consegue determinar quais políticas são, a princípio, consideradas adequadas, definindo assim os termos do próprio debate.

A expertise, por sua vez, consiste no “domínio de critérios técnicos que pode ajudar os atores empresariais a enquadrarem seus interesses como congruentes com as metas de desenvolvimento do país, ao passo que, de outra forma, poderiam ser vistos como puramente egoístas” (Fairfield, 2015, p. 39, tradução nossa)¹³. Desse modo, a expertise incentiva a adoção de políticas econômicas que interessam às elites financeiras por meio da difusão da ideia de que essas políticas são benéficas para o país e para a sociedade de forma geral.

No entanto, a fim de definir os termos do debate público e delinear quais políticas econômicas seriam apropriadas, a coesão, recurso de poder discursivo que é o foco desta pesquisa, faz-se fundamental. De acordo com Fairfield (2015, p. 38, tradução nossa): “coesão descreve a capacidade das elites econômicas de formar e sustentar uma frente unida e se engajar em ações coletivas”¹⁴.

Desse modo, se a classe financeira compartilhar interesses comuns e conseguir organizar esses interesses de forma a apresentá-los de maneira coesa, a probabilidade de influenciar a ação do Estado e o debate público será consideravelmente ampliada. Segundo Fairfield, a coesão enquanto ferramenta de poder funciona de duas formas:

- (1) A coesão fortalece a posição de barganha das elites econômicas ao aumentar o custo das estratégias de dividir e conquistar. Se a coesão for fraca, os formuladores de políticas podem negociar apenas com determinados setores ou subgrupos, oferecendo concessões marginais (Fairfield, 2015, p. 38, tradução nossa)¹⁵.
- (2) A coesão ajuda a conferir legitimidade às demandas das elites econômicas. Em contraste, quando a oposição é descoordinada ou onde não existe uma frente unida, às demandas de qualquer grupo particular podem ser descartadas como estreitas e egoístas (Fairfield, 2015, p. 38, tradução nossa)¹⁶.

Ou seja, a fração de classe que consegue formar uma frente unida de representação está em melhor posição de poder do que a fração de classe que atua de forma descoordinada ou cujos membros resistem à ação coletiva, preferindo agir individualmente ou em subgrupos.

¹³ Command of technical criteria can help business actors frame their interests as congruent with the country's developmental goals, whereas they might otherwise be perceived as purely self-interested (Fairfield, 2015, p. 39).

¹⁴ Cohesion describes economic elites' capacity to form and sustain a united front and engage in collective action (Fairfield, 2015, p. 38).

¹⁵ First, cohesion strengthens economic elites' bargaining position by increasing the cost of divide-and-conquer strategies. If cohesion is weak, policymakers may be able to negotiate acceptance from particular sectors or subgroups by offering only marginal concessions (Fairfield, 2015, p. 38).

¹⁶ Second, cohesion helps confer legitimacy on economic elites' demands. In contrast, when opposition is uncoordinated or where no united front exists, the demands of any particular group may be dismissed as narrow and self-serving (Fairfield, 2015, p. 38).

Isso ocorre porque, por mais que seja possível um ator ou subgrupo de atores ser privilegiado ao descartar a ação coletiva, a classe ou fração de classe como um todo é enfraquecida.

Diversos fatores contribuem para a coesão de uma classe ou fração de classe segundo Fairfield (2015). Por exemplo, a identidade coletiva pode auxiliar na coesão de grupo ao promover uma solidariedade intraclasse, enquanto a homogeneidade do grupo favorece a coesão ao diminuir as possibilidades de discordância.

Além disso, de acordo com Fairfield (2015), tem-se o papel das associações de classe na construção da coesão. Conforme exposto pela autora, associações setoriais fortes fomentam a coesão dentro daquele setor ao forjar consenso entre seus membros e ao atuar como autoridade em nome do grupo. Em função da grande presença de associações de classe no setor financeiro, a presente pesquisa pretende se debruçar sobre esse promotor de coesão a fim de delimitar os possíveis interesses consensuais da classe financeira.

Por último, dentre os fatores elencados por Fairfield (2015) que podem favorecer a coesão de classe, destaca-se a existência de uma ideologia comum e de interesses compartilhados entre os membros do grupo. O foco principal desta pesquisa reside na avaliação dos posicionamentos expressos pelos atores financeiros durante o período eleitoral e, nesse contexto, é possível afirmar que o tipo de coesão que o estudo busca identificar é especificamente a denominada coesão programática ou ideológica que, por sua vez, se refletiria no discurso dos atores.

Esta pesquisa reconhece a coesão como uma ferramenta de poder instrumental que as elites geralmente detêm e pretende verificar de que forma ela se fez presente no posicionamento político das elites financeiras durante as eleições presidenciais brasileiras. No entanto, faz-se importante ressaltar que poder não é influência. O poder é causa e influência é resultado (Fairfield, 2015). Esta pesquisa se propõe ao estudo do poder, e não de seus resultados.

Logo, a análise dos efeitos da coesão sobre a corrida presidencial ou sobre o governo Bolsonaro não fazem parte do escopo desta pesquisa, que se concentra somente em averiguar a existência desses padrões de coesão ou conflito no discurso dos atores financeiros, o que é pertinente por si só, tendo em vista a importância da coesão, principalmente no nível ideológico e discursivo, para o sucesso do ato de pleitear determinados interesses de classe. O poder não garante a influência, ou seja, não garante resultados, mas é importante saber quando ele se faz presente a fim de compreender os grupos que se encontram em posição de vantagem ou desvantagem na esfera política.

2.3 Organização e socialização da classe financeira no Brasil

Conforme exposto nas seções acima, a classe financeira está longe de constituir uma fração homogênea da classe capitalista, podendo apresentar diferenças no que se refere à escala, à forma de inserção no sistema econômico mundial e até mesmo à forma de reprodução do capital. Diante disso, a compreensão dos diferentes atores que compõem a classe financeira e sua forma de organização são essenciais para os propósitos desta pesquisa.

2.3.1 Características básicas do Sistema Financeiro Nacional

As instituições financeiras que atuam no Sistema Financeiro Nacional (SFN) podem ser divididas em dois grupos básicos, segundo Assaf Neto (2018): instituições bancárias e não bancárias. Na tabela abaixo, é possível verificar as principais diferenças entre esses grupos.

Tabela 1 – Instituições do Sistema Financeiro Nacional

Instituições bancárias	Instituições não bancárias
Podem captar depósitos à vista e usar esses recursos para realizar empréstimos e financiamentos, geralmente de curto e médio prazo, a pessoas físicas e jurídicas.	As instituições financeiras não bancárias não estão legalmente autorizadas a receber depósitos à vista, inexistindo a faculdade de criação de moeda. Essas instituições trabalham basicamente com ativos não monetários, tais como ações, certificados de depósitos bancários etc.
Bancos comerciais, bancos múltiplos e caixa econômica.	Sociedades corretoras, bancos de investimento, sociedades financeiras, gestoras de investimento etc.

Fonte: Assaf Neto (2018).

É importante ressaltar que, apesar dessa divisão, prevalecem no Sistema Financeiro Nacional os conglomerados que reúnem diversas instituições financeiras sob seu controle e atuam nos mais diferentes segmentos do mercado (Assaf Neto, 2018). É este o caso dos dois maiores bancos privados brasileiros: Itaú e Bradesco.

Também é comum a figura dos bancos múltiplos, que, por sua vez, possuem duas ou mais carteiras dentre as existentes: comercial, investimento, desenvolvimento e câmbio. Contudo, uma das carteiras do banco múltiplo precisa ser, necessariamente, a carteira comercial ou de investimento, enquanto a carteira de desenvolvimento só pode ser operada por bancos públicos (Banco Central do Brasil, [2023]).

Os bancos que possuem carteira comercial são definidos pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) como:

[...] instituições financeiras privadas ou públicas que têm como objetivo principal proporcionar suprimento de recursos necessários para financiar, a curto e a médio prazos, o comércio, a indústria, as empresas prestadoras de serviços, as pessoas físicas e terceiros em geral. A captação de depósitos à vista, livremente movimentáveis, é atividade típica do banco comercial, o qual pode também captar depósitos a prazo (CMN, 1994, n.p.).

Essas instituições são as únicas autorizadas a captar depósitos à vista que podem ser livremente movimentados, geralmente por meio de uma conta corrente. São esses os bancos que atendem a população de forma geral, apesar de poderem limitar o atendimento a clientes que possuam uma determinada renda ou patrimônio mínimos.

Os bancos que possuem a carteira de investimento, por sua vez, são:

[...] instituições financeiras privadas especializadas em operações de participação societária de caráter temporário, de financiamento da atividade produtiva para suprimento de capital fixo e de giro e de administração de recursos de terceiros [...]. Não possuem contas correntes e captam recursos via depósitos a prazo, repasses de recursos externos, internos e venda de cotas de fundos de investimento por eles administrados. As principais operações ativas são financiamento de capital de giro e capital fixo, subscrição ou aquisição de títulos e valores mobiliários, depósitos interfinanceiros e repasses de empréstimos externos (CMN, 1999, n.p.).

Para os propósitos desta pesquisa, é essencial destacar as seguintes funções comuns aos bancos de investimento: atendimento a empresas em operações societárias (ex: abertura de capital na bolsa de valores) e financeiras (ex: financiamento de capital de giro e capital fixo), além da administração e gestão de recursos de terceiros (na maioria das vezes, por meio de fundos de investimento). Sendo assim, o banco de investimento é uma instituição financeira que atende a uma quantidade restrita de clientes, que geralmente consistem em grandes empresas ou investidores. Portanto, é razoável supor que os interesses dessas instituições nem sempre coincidem com os interesses dos bancos comerciais. Apesar disso, é importante pontuar que conglomerados financeiros e bancos múltiplos normalmente possuem ambas as carteiras de operação.

A concentração bancária também é característica importante do Sistema Financeiro Nacional. Segundo o Relatório de Economia Bancária do Banco Central referente ao ano de 2021, a concentração no Sistema Financeiro Nacional tem diminuído desde 2018. Apesar disso, os cinco maiores bancos – Itaú, Banco do Brasil, Caixa Econômica Federal, Bradesco e Santander – concentram 76,6% dos ativos totais do setor (Banco Central do Brasil, 2021).

O Banco do Brasil e a Caixa são bancos de controle público, enquanto o Santander é controlado pelo capital estrangeiro (Espanha). Portanto, o Itaú e o Bradesco são as duas maiores instituições financeiras privadas de controle nacional. De acordo com as informações disponibilizadas pelo Banco Central do Brasil ([2023]) no IF.Data e, considerando os dados referentes a dezembro de 2022, o banco BTG Pactual vem em seguida, constituindo a terceira maior instituição financeira do país. Segundo os dados consultados, o Itaú, Bradesco e BTG Pactual são os únicos bancos, com controle nacional privado, de porte (exposição dos ativos/Produto Interno Bruto-PIB) superior a 10%. Assim, pode-se considerar que são eles os representantes do grande capital financeiro de controle nacional privado.

Em seguida, estão os bancos Safra e Votorantim de porte (exposição) superior a 1% do PIB e inferior a 10%. Nessa categoria de porte, encontra-se também o Citibank, banco de controle estrangeiro (Estados Unidos). Em seguida, em ordem de grandeza, porém com porte inferior a 1% do PIB, tem-se Sicredi, Nu Pagamentos (Nubank) e XP, também de controle nacional; e JP Morgan e BNP Paribas, ambos de controle estrangeiro. Todas as instituições mencionadas até agora, excluindo-se o Nubank, classificado como instituição de pagamentos, e o Sicredi, que consiste em uma cooperativa de crédito, são conglomerados financeiros ou bancos múltiplos que possuem carteira comercial.

Em relação às gestoras de fundos de investimento no Brasil, excluindo-se aquelas que integram os conglomerados financeiros já mencionados – Itaú, Bradesco, Santander, BTG, XP, Safra, BNP e Votorantim, faz-se pertinente nomear, ao menos, as vinte maiores em termos de ativos sob gestão. De acordo com as informações disponibilizadas pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro de Capitais (ANBIMA), são elas:

Tabela 2 – Gestoras de investimentos

Ranking Gestoras – ativos sob gestão	
1 - BRL DTVM	11 - SUESTE CAPITAL GESTAO DE RECURSOS LTDA
2 - BW GESTAO DE INVESTIMENTO LTDA	12 - VINCI PARTNERS
3 - OPPORTUNITY ASSET ADM	13 - ICATU VANGUARDA
4 - SICREDI	14 - IBIUNA MACRO GESTÃO DE RECURSOS LTDA.
5 - KINEA INVESTIMENTO LTDA	15 - WESTERN ASSET
6 - REAG INVESTIMENTOS	16 - JULIUS BAER FAMILY OFFICE BRASIL LTDA
7 - BROOKFIELD GESTÃO DE ATIVOS LTDA	17 - LEGACY CAPITAL GESTORA DE REC LTDA
8 - SPX	18 - SUL AMERICA INVESTIMENTOS DTVM
9 - PLURAL	19 - ARX INVESTIMENTOS LTDA
10 - PATRIA INVESTIMENTOS	20 - VERDE ASSET MANAGEMENT S.A.

Fonte: ANBIMA (2023).

Nos fundos de investimento geridos por essas instituições, os investidores (cotistas do fundo) aplicam seus recursos nas carteiras de títulos e/ou valores mobiliários (Assaf Neto, 2018). As gestoras, como as mencionadas na tabela acima, são responsáveis por tomar as decisões de investimento desses fundos. São os gestores que decidem como investir o recurso de terceiros (os cotistas) e, para isso, normalmente cobram uma taxa de serviço.

Em função do cenário descrito acima, essas gestoras movimentam uma quantidade de recursos relevante no mercado de capitais. Sendo assim, são modelos de negócio mais dependentes dos fluxos de portfólio e de investidores estrangeiros. Segundo Prates (1999, p. 70), investimentos de portfólio consistem em: “compras e vendas de ações e títulos de renda fixa, além das fronteiras – que são motivados por ganhos de curto prazo e não por oportunidades de investimento produtivo e considerações de longo prazo”.

Na bolsa de valores do país, popularmente conhecida como B3, os estrangeiros possuem participação em mais de 50% das negociações (B3, 2019). Em abril de 2023, por exemplo, a participação dos investidores estrangeiros foi de 55,60% (B3, [2023]). Dessa forma, é possível supor que esse capital, que se reproduz através de movimentações no mercado de valores mobiliários, apresenta uma maior dependência em relação ao setor externo, formando, assim, uma classe financeira associada em potencial.

É importante ressaltar ainda que esse capital possui a capacidade de exercer poder por meio de uma possível realocação automática dos investimentos (Grün, 2004). Em um único dia, é possível concretizar desinvestimentos bilionários, o que não é factível quando se trata de um investimento produtivo, como a construção de fábricas ou instalação de filiais de empresas multinacionais.

Conforme abordado anteriormente, os bancos de investimento também podem atuar na gestão de fundos de investimento, além de atenderem empresas em operações societárias e financeiras. Portanto, convém ao presente estudo elencar os bancos de investimento mais reconhecidos com atuação no Brasil, segundo a editora francesa especializada na cobertura empresarial e financeira, Leaders League (2024):

Tabela 3 – Bancos de investimento

Ranking Leaders League - melhores bancos de investimento	
1- BTG PACTUAL	10 -BANCO BV (VOTORANTIM)
2 - ITAÚ BBA	11 - BR PARTNERS
3 - XP INVESTIMENTOS	12 - MORGAN STANLEY
4 - BANK OF AMERICA SECURITIES	13 – ALFA
5 - BRADESCO BBI	14 - BANCO ABC
6 - CITI BANK	16 - BANCO INTER
7 - J.P MORGAN	18 - BANCO MODAL
8 – SANTANDER	19 - BANCO SAFRA
9 - UBS BB	20 - BNP PARIBAS

Fonte: Leaders League (2024).

Cumprir notar que os conglomerados financeiros nacionais se fazem presentes no mercado de bancos de investimento, assim como na gestão de recursos. Aliás, a presença dos conglomerados em quase todos os setores de negócios é uma característica do Sistema Financeiro Nacional. Essa característica, por sua vez, dificulta a divisão exata da classe financeira em burguesia interna ou burguesia associada.

É possível supor que a atuação de atores associados a gestoras de investimentos independentes, a bancos de investimento sem carteira comercial e a bancos estrangeiros se aproxime daquela esperada de uma burguesia associada. Entretanto, a categorização dos conglomerados como Itaú, Bradesco, Safra, BTG e até Santander exigiria um esforço de investigação que extrapola os objetivos do presente estudo.

Todavia, isso não implica que a categorização proposta por Poulantzas (1976), Saes (2014) e Boito Jr. (2007) não deva ser considerada ao examinar o posicionamento político da classe financeira nas eleições presidenciais de 2022. Inclusive, é possível supor um posicionamento conflitante entre os diferentes braços financeiros do conglomerado. Contudo, não parece ser prudente a categorização dessas frações de classe antes da análise de seu posicionamento efetivo durante a disputa eleitoral que será realizada por esta pesquisa.

2.3.2 Organização e socialização da classe: CNF, FEBRABAN, ANBIMA

No Brasil, a classe financeira se encontra representada por meio de uma ampla rede de associações setoriais (Minella, 2007). Por esse motivo, faz-se pertinente o mapeamento dessas instituições. Esta seção destina-se a apresentar as três principais associações representativas do setor financeiro: a Confederação Nacional das Instituições Financeiras

(CNF), a Federação Brasileira de Bancos (FEBRABAN) e a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA).

A CNF, segundo Ary Cesar Minella (2007), consiste em um “órgão de cúpula da representação de classe dos vários segmentos do sistema financeiro no Brasil” (p. 42). Ou seja, os associados da Confederação não são as instituições financeiras, mas sim as associações que, por sua vez, representam o conjunto das instituições atuantes em diferentes segmentos do mercado financeiro nacional. Segundo o site da própria Confederação, a partir de sua fundação em 1985:

[...] as entidades que atuavam nos diferentes segmentos do mercado financeiro passaram a agir unificadas no campo político-institucional. Na qualidade de entidade máxima do sistema financeiro, a CNF representa o setor perante a sociedade e o Estado brasileiros, bem como participa do debate das grandes questões nacionais (CNF, [s.d.], *on-line*).

Conforme é possível notar, a CNF possui o objetivo explícito de representação dos interesses dos atores financeiros na política institucional. A Confederação é a associação da classe financeira que mais explicita seu papel de representação política. Assim, ela própria afirma que:

É no âmbito da CNF que os diversos agentes que compõem o Sistema Financeiro Nacional harmonizam seus interesses e definem estratégias, seja para defesa de posições consensuais, seja para promoção da contribuição coletiva para a agenda nacional (CNF, [s.d.], *on-line*).

Tendo em vista seu objetivo principal, a CNF representa os interesses dos atores financeiros em uma série de canais político-institucionais. Apenas no que diz respeito à estrutura do Executivo, a CNF exerce representação nos seguintes espaços: Comissão Nacional de Incentivo à Cultura, Conselho Nacional de Imigração, Conselho Curador do Fundo de Desenvolvimento Social, Comissão Tripartite de Relações Internacionais, Conselho Administrativo de Recursos Fiscais, Conselho Curador do Fundo de Garantia por Tempo de Serviço, Conselho de Recursos do Sistema Financeiro Nacional, Conselho Nacional de Previdência, Grupo de Trabalho Confederativo do eSocial (CNF, [s.d.], *on-line*).

As associações representadas pela CNF compõem, de forma geral, a totalidade das instituições que operam no mercado financeiro nacional. Além das associações que serão discutidas a seguir, são representadas pela CNF: B3, Associação Brasileira de Bancos (ABBC), Associação Brasileira das Entidades de Crédito Imobiliário e Poupança (Abecip), Associação Brasileira de Bancos Internacionais (ABBI), Associação Brasileira de Empresas de Leasing

(Abel), Associação Nacional das Corretoras de Valores (Ancord), Associação Brasileira das Empresas de Cartão de Crédito e Serviços (Abecs) e Associação Brasileira de Private Equity e Venture Capital (ABVCAP).

A FEBRABAN, por sua vez, é a principal representante do setor bancário nacional. De acordo com o site da própria instituição, “o quadro associativo da entidade conta com 119 instituições financeiras associadas de um universo de 155 em operação no Brasil” (FEBRABAN, [s.d.], *on-line*). A fundação da associação em 1967 foi motivada pela necessidade de uniformizar as práticas do setor bancário e coibir comportamentos prejudiciais à concorrência, organizar a atuação do empresariado no conflito com os trabalhadores e atuar na representação dos interesses do setor diante do Estado (Dias, 2012).

Em estudo sobre a associação, Dias (2012) elabora sobre como a hierarquia dentro da FEBRABAN está diretamente relacionada ao tamanho do banco. A fim de ilustrar essa hierarquia, Dias relata como ela é refletida na mesa de reunião da Diretoria Executiva da associação. Conforme exposto, ao menos até 2012: à direita do Diretor Executivo da associação, sentava-se o representante do Itaú, seguido pelo representante do Banco do Brasil e pelo representante da Caixa Econômica; à esquerda do Diretor, sentava-se o representante do Bradesco, seguido pelo representante do Santander e pelo representante do HSBC (cujas operações no Brasil foram adquiridas pelo Bradesco em 2015).

Segundo Dias (2012), os bancos internacionais, excluindo-se os de grande porte como Santander e Citibank, eram representados na Diretoria Executiva pela ABBI, e os bancos nacionais de médio e pequeno porte eram representados pela ABBC. Essa configuração denota a marginalidade dessas instituições dentro da FEBRABAN, que precisavam se congregar a fim de se fazerem devidamente representadas.

Dias (2012) também aponta para uma função importante da federação enquanto espaço de socialização do empresariado e de executivos do alto escalão das instituições associadas, mas não encontra um elemento que seria fundamental para a presente pesquisa: indícios da construção do posicionamento político dos banqueiros dentro da estrutura da FEBRABAN. Segundo relato de ex-membro da Diretoria Executiva da instituição, trazido por Dias (2012), assuntos jurídicos e administrativos pautavam o debate e “não havia a formulação de uma concepção de economia ou a definição de um posicionamento político oficial” (p. 76).

No entanto, apesar de não ser possível localizar, na estrutura da FEBRABAN, um processo organizativo de formação do posicionamento político dos banqueiros, não são poucas as manifestações de cunho político e econômico da instituição por meio da imprensa. Del Passo e Valle (2021) lembram que, nas vésperas da manifestação antidemocrática organizada por

Bolsonaro e seus apoiadores no dia 7 de setembro de 2021, a FEBRABAN divulgou manifesto em apoio à democracia, que foi lido pelo bolsonarismo como uma afronta. Em 2022, em meio às repetidas contestações da confiabilidade das urnas eletrônicas por parte de Bolsonaro, a instituição também assinou manifesto em defesa da democracia. Além disso, não são raras as vezes em que o presidente da federação tece comentários sobre política econômica por meio da imprensa.

A última instituição a ser apresentada, a ANBIMA, foi fundada em 2009, com a fusão entre a Associação Nacional dos Bancos de Investimento (Anbid) e a Associação Nacional das Instituições do Mercado Financeiro (Andima). A instituição atua com a finalidade de promover os interesses de seus associados que, conforme o Estatuto Social, podem ser:

(a) bancos comerciais, bancos de investimento, bancos múltiplos com carteira comercial, bancos múltiplos com carteira de investimentos, caixas econômicas, bancos de desenvolvimento, corretoras de títulos e valores mobiliários e distribuidoras de títulos e valores mobiliários, autorizados a funcionar pelo Banco Central do Brasil; e (b) administradoras e gestoras de recursos de terceiros, registradas perante a Comissão de Valores Mobiliários; e (c) instituições financeiras ou não financeiras que não estão acima listadas, que comprovadamente prestem serviços financeiros a terceiros e que sejam consideradas de interesse pela Associação (ANBIMA, 2021a, p. 5).

Sendo assim, pode se associar a ANBIMA basicamente qualquer instituição que atue no mercado financeiro. É interessante observar que é por meio da ANBIMA que as gestoras de investimentos – comumente chamadas de *assets* – se fazem representadas, apesar da igual presença de conglomerados financeiros e bancos enquanto associados. De abril de 2018 a julho de 2022, o presidente da associação era representante de uma gestora de recursos independente. Na época, Carlos Ambrósio era presidente da Claritas Asset, instituição que desde 2012 integra o grupo estadunidense Principal Financial Group (Claritas, c2023). Esse protagonismo de uma instituição menor seria impensável em uma estrutura como a da FEBRABAN ou mesmo da CNF.

Desse modo, é possível supor que o capital financeiro estrangeiro ou associado é melhor representado na ANBIMA do que em outras instituições, como CNF e FEBRABAN. Segundo a própria ANBIMA, seu ato de representação ocorre a partir de deliberações formuladas em fóruns, comissões temáticas e grupos consultivos: “são nestes organismos que nascem as propostas de aprimoramento das normas do mercado e as sugestões que enviamos aos órgãos reguladores” (ANBIMA, [s.d.], *on-line*).

Por meio do Grupo Consultivo Macroeconômico, a ANBIMA, muitas vezes, divulga análises sobre conjuntura macroeconômica e sobre a política econômica empreendida pelos

ocupantes do Estado. Em relatório publicado no dia 26 de outubro de 2021, a instituição comenta sobre decisão do governo:

O debate do Grupo Consultivo Macroeconômico foi centrado nos impactos da decisão do governo de ajustar o teto de gastos para o próximo ano com o objetivo de acomodar o financiamento de recursos para o programa social “Auxílio Brasil”. A perspectiva de deterioração fiscal implica uma dinâmica negativa para a taxa de câmbio, inflação, taxa de juros, crescimento e dívida pública adiante (ANBIMA, 2021b, *on-line*).

Desse modo, apesar do presidente da instituição não publicizar posicionamentos sobre política econômica de forma tão recorrente quanto o presidente da FEBRABAN, a associação pode exprimir seu posicionamento de forma sistemática por meio de seus relatórios temáticos. Esses posicionamentos não serão direcionados diretamente ao governo, mas, por meio deles, os associados podem definir e divulgar as políticas que consideram acertadas e as políticas que consideram equivocadas.

2.4 O método

Diante do propósito de realizar uma investigação sobre a existência de padrões de coesão ou conflito no posicionamento político das elites financeiras durante as eleições presidenciais brasileiras em 2022, a presente pesquisa recorrerá a uma análise de discurso que contemple os posicionamentos referentes à eleição presidencial expressos por atores financeiros por meio da imprensa nacional.

A fim de operacionalizar a análise, a pesquisa será dividida em duas partes. Em um primeiro momento, serão identificados os interesses da classe financeira enquanto grupo referentes à política econômica. Em seguida, serão analisados os posicionamentos políticos de atores financeiros individuais referente à disputa eleitoral que, em função do trabalho desempenhado na primeira parte, poderão ser compreendidos e analisados de maneira crítica.

Na primeira etapa, os interesses da classe financeira serão identificados de duas formas. Primeiramente, será analisada a estrutura do sistema econômico internacional e a formação dos interesses desses atores tendo em vista as transformações ocorridas nessa estrutura a partir da década de 1970. Nesse sentido, a pesquisa espera encontrar uma convergência entre políticas econômicas neoliberais e os interesses dos atores financeiros.

No entanto, ninguém melhor para falar sobre os interesses da classe financeira do que ela mesma. Portanto, a segunda forma de identificação das preferências desses atores será por meio da análise da vocalização desses interesses por eles próprios enquanto grupo. Nesse

momento, será importante realizar o que Neumann (2008, p. 70) chama de “mapeamento de representações”, que são significados reproduzidos socialmente pelo discurso. Isso porque os interesses, na maioria das vezes, não são vocalizados como interesses pessoais ou do grupo, mas sim como “aquilo que é necessário para a economia do país”.

A fim de mapear essas representações, três documentos principais serão convenientes. O primeiro é a “Agenda do setor financeiro” (2021) publicada pela CNF. Conforme pontuado anteriormente, a confederação representa os interesses da classe financeira na política institucional e, por meio da “Agenda do Setor Financeiro” (ASF), a confederação expõe o posicionamento do setor sobre políticas que, segundo a própria CNF, afetam ou interessam os membros da confederação. Sendo assim, aquilo que é apresentado no documento “[...] é produto de discussões entre as instituições financeiras e representa o denominador comum do setor para amplo espectro de temas” (CNF, 2021, p. 5).

O documento apresenta os interesses consensuais do setor financeiro referente a temas que incluem questões de ordem econômica, contábil, financeira, jurídica, tributária, tecnológica e regulatória. No entanto, o que realmente importa para esta pesquisa são os interesses do setor financeiro relacionados a políticas econômicas. Responsabilidade fiscal, reforma trabalhista, controle dos gastos públicos e privatizações são apenas alguns dos temas abordados no documento. Sendo assim, a ASF convém a este estudo porque apresenta de maneira sistemática as preferências consensuais de política econômica do setor financeiro como um todo.

O segundo documento que servirá de fonte para a pesquisa é a segunda edição do livro publicado pela FEBRABAN em 2019: “Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil”. O subtítulo do livro já evidencia seu caráter propositivo: “uma proposta dos bancos ao governo, Congresso, Judiciário e à sociedade”. O primeiro capítulo do livro é inteiramente dedicado às variáveis macroeconômicas e políticas que, segundo os bancos, influenciam a taxa de juros.

O terceiro e último documento a qual a pesquisa recorrerá a fim de acessar os interesses da classe financeira é a “Agenda ANBIMA e B3” que possui duas edições, uma publicada em 2018 e outra publicada em 2020. Se o livro da FEBRABAN consiste em uma proposta dos bancos, a “Agenda ANBIMA e B3” é uma proposta do mercado de capitais. O documento se apresenta como catalisador de um debate que busca propostas para acelerar o desenvolvimento do mercado de capitais no Brasil (ANBIMA; B3, 2020). Sendo assim, nele é possível encontrar preferências por políticas econômicas que, segundo o próprio documento, favorecem o desenvolvimento desse mercado.

A segunda etapa da pesquisa consistirá na análise do posicionamento da classe financeira durante as eleições presidenciais de 2022. Diante disso, serão levantados discursos

de indivíduos associados a instituições financeiras veiculados em dois jornais principais de circulação nacional: Folha de São Paulo e Valor Econômico. Segundo dados do IVC Brasil (Instituto Verificador de Comunicação) divulgados pela própria Folha de São Paulo, o jornal encerrou 2020 como o veículo com maior número de assinantes no país, seguido pelo Globo (Folha..., 2021). O Valor Econômico, por sua vez, é o braço do Globo especializado na cobertura econômica e financeira. Além disso, serão levantadas também entrevistas realizadas pelo NeoFeed com atores pertencentes a classe financeira, uma vez que o veículo é reputado por entrevistar importantes nomes do setor e, portanto, constitui uma importante e confiável fonte de informação para o estudo.

Em termos da delimitação temporal dos discursos, serão analisados aqueles proferidos a partir do início do ano eleitoral até o segundo turno das eleições (de primeiro de janeiro de 2022 até trinta de outubro do mesmo ano). Tendo em vista o objetivo da pesquisa de compreender o posicionamento da classe financeira em um cenário de disputa eleitoral, serão analisados apenas aqueles discursos que mencionem as eleições ou o nome de um dos candidatos à presidência. Aqui, o enfoque principal são os discursos que versam sobre os candidatos favoritos desde o princípio, Jair Bolsonaro e Luiz Inácio Lula da Silva.

A pesquisa optou por não monitorar o discurso de grandes nomes específicos do mercado financeiro por compreender que, muitas vezes, os indivíduos que representam o posicionamento da classe financeira na mídia são economistas ou executivos do alto escalão vinculados a instituições financeiras e que, em função desse vínculo, dificilmente expressariam opiniões que divergem dos interesses de seus superiores. Além disso, Miliband (1969) defende que a *managerial class*, ou classe gerencial, também é uma classe dirigente do capitalismo cuja principal função é levar lucro para os detentores do capital, garantindo assim sua própria ascensão profissional, uma vez que a medida do sucesso corporativo é o lucro. Assim, os fatores que aproximam a classe gerencial dos dirigentes das instituições financeiras são muito maiores do que os fatores que poderiam separá-los. As discordâncias entre eles, quando existem, geralmente são discordâncias táticas sobre como atingir um mesmo objetivo (Miliband, 1969).

Sendo assim, no período mencionado, a pesquisa buscará identificar nos discursos dos atores financeiros elementos que refletem padrões de coesão ou sua ausência. À vista disso, serão analisados os posicionamentos referentes a políticas econômicas específicas e aos dois principais candidatos, além das justificativas que acompanham esses posicionamentos. Por exemplo, ao manifestar preferência por um determinado candidato, qual a justificativa que a classe financeira utiliza? O candidato mostra-se fiel a uma agenda econômica do setor financeiro? Ou mesmo quando o empresariado não manifesta a preferência por um nome, quais

os atributos que ele avalia como positivos ou negativos nos candidatos de forma geral? O que ele espera de um presidente e de sua agenda econômica?

São essas análises que constituirão o núcleo duro da pesquisa. Também são elas que tornarão possível a verificação de padrões de coesão ou conflito no discurso da classe financeira durante as eleições presidenciais de 2022 a fim de contribuir para um debate, ainda incipiente, sobre o posicionamento político dessa classe no Brasil.

3. OS INTERESSES DA CLASSE FINANCEIRA E A POLÍTICA ECONÔMICA NEOLIBERAL

O objetivo deste capítulo consiste em compreender os interesses e preferências de política econômica da classe financeira. Tendo em vista esse objetivo, o capítulo será dividido em três partes principais. O primeiro momento tem como objetivo a compreensão das mudanças ocorridas no sistema econômico internacional a partir da década de 1970. As reformas econômicas que se difundiram nesse período permitiram que se estabelecesse uma hegemonia das finanças - ou financeirização - que concedeu à classe financeira o extenso poder estrutural que ela detém. Em seguida, serão avaliadas quais foram essas políticas econômicas que, em teoria, serviram tão bem aos interesses dessa classe. Por fim, serão analisadas as preferências da classe financeira segundo ela mesma, a partir de documentos publicados pelas principais entidades de representação do setor financeiro e que efetivamente nomeiam as políticas econômicas que consideram apropriadas.

3.1 A ascensão da política econômica neoliberal

O poder estrutural que a classe dominante detém frente ao Estado está principalmente associado à sua capacidade de desinvestimento. Ou seja, ao receio de que a adoção de políticas econômicas contrárias aos interesses dessa classe provoque uma redução de investimentos de forma a prejudicar o desempenho econômico e os indicadores sociais de um determinado país (Fairfield, 2015; Miliband, 1969). Nesse sentido, qualquer fração do empresariado possui alguma medida de poder estrutural. Por exemplo, na iminência da adoção de um regime tributário que prejudique a fabricação de carros, montadoras podem ameaçar deixar o país, levando consigo inúmeros empregos, caso as medidas que as prejudiquem venham a ser implementadas.

No entanto, no que diz respeito à classe financeira, seu poder estrutural tende a ser particularmente significativo devido à maior liquidez e mobilidade do que François Chesnais (2016) chama de “capital portador de juros”. Investimentos em ativos financeiros podem ser revertidos em questão de segundos, principalmente em se tratando de investimentos de portfólio, que consistem em “compras e vendas de ações e títulos de renda fixa além das fronteiras – que são motivados por ganhos de curto prazo e não por oportunidades de investimento produtivo e considerações de longo prazo” (Prates, 1999, p. 70). Essa “fuga de capital” a qual todos os Estados estão sujeitos impacta não somente a bolsa de valores, onde

ocorre grande parte da compra e venda de valores mobiliários entre os investidores, mas também afeta a economia como um todo, como por meio da desvalorização da moeda.

Nesse cenário, a ameaça de retaliação das elites financeiras é muito mais crível do que a de qualquer outra fração da classe dominante. Não é possível, ou ao menos não é fácil, fechar fábricas ou empresas de um dia para o outro, no entanto, em se tratando de fluxos de portfólio, é perfeitamente possível desinvestir bilhões em um único dia e ainda enviar esses mesmos bilhões para além das fronteiras do Estado onde, até pouco tempo atrás, eles estavam investidos.

Esse expressivo poder de constrangimento que detêm a classe financeira a coloca em uma posição de influência estruturalmente privilegiada, mas é preciso lembrar que nem sempre foi assim. A liberdade de movimentação quase irrestrita do capital portador de juros nem sempre foi uma realidade. A hegemonia financeira, que não se limita a mobilidade irrestrita dos fluxos financeiros conforme será demonstrado mais adiante, é resultado de uma série de políticas econômicas adotadas pelos Estados, ao longo de anos, que contaram com o apoio de diversas frações do empresariado, da elite política e da elite intelectual, mas cuja maior beneficiária foi a classe financeira (Harvey, 2007). Compreender como essa classe alcançou a hegemonia e quais as políticas econômicas que tornaram essa realidade possível é o primeiro passo para acessar seus interesses.

De acordo com François Chesnais (2016), o evento que inaugura o processo de fortalecimento da classe financeira é o colapso do sistema Bretton Woods. O pensamento keynesiano, denominado liberalismo institucionalizado (*embedded liberalism*), que delineou os arranjos econômicos após as guerras, compreendia que, para a construção de uma economia mundial favorável ao comércio e as finanças internacionais, seria necessário o estabelecimento de controles macroeconômicos que possibilitariam a gerência dos fluxos financeiros. O sistema resultante desse raciocínio é o denominado sistema Bretton Woods, composto pelo Fundo Monetário Internacional (FMI) e pelo Banco Mundial. Os princípios que norteiam essas instituições foram aplicados posteriormente, em 1947, ao Acordo Geral de Tarifas e Comércio (GATT) que, estabelecido com o objetivo de promover o comércio mundial, seria substituído em 1995 pela Organização Mundial do Comércio (OMC) (Rodrik, 2018).

Conforme discutido por Rodrik (2011) em um estudo anterior, a ideia por trás do sistema estabelecido em 1944 e que viria a reger a economia mundial durante as três décadas posteriores era pragmática e realista. A fim de promover o livre comércio e a abertura econômica dos Estados de uma forma sustentável, fazia-se necessário permitir que os governos pudessem aderir a esse novo mundo sem deixar de responder a imperativos sociais e econômicos domésticos – como desemprego, segurança social e igualdade econômica. Iniciou-se, então, um

longo processo de integração que, no entanto, ainda permitia aos Estados protegerem pautas sociais e setores econômicos sensíveis (Rodrik, 2011, p. 69).

O consenso que prevalecia dentro das instituições de Bretton Woods no momento de sua fundação era o de que, a fim de se estabelecer um crescimento econômico real, a mobilidade de capitais deveria ser limitada (Rodrik, 2011). Desse modo, os países eram favoráveis a multinacionais ou a investimentos internacionais de longo-prazo nas cadeias produtivas, mas os denominados investimentos de curto-prazo, isto é, os fluxos de portfólio, eram vistos como fonte de instabilidade. Tal normativa refletia o plano proposto pelo economista britânico John Maynard Keynes, em oposição a ideia de um mundo livre de controles sobre capitais defendida pelo economista estadunidense Harry Dexter White (Eichengreen, 2008).

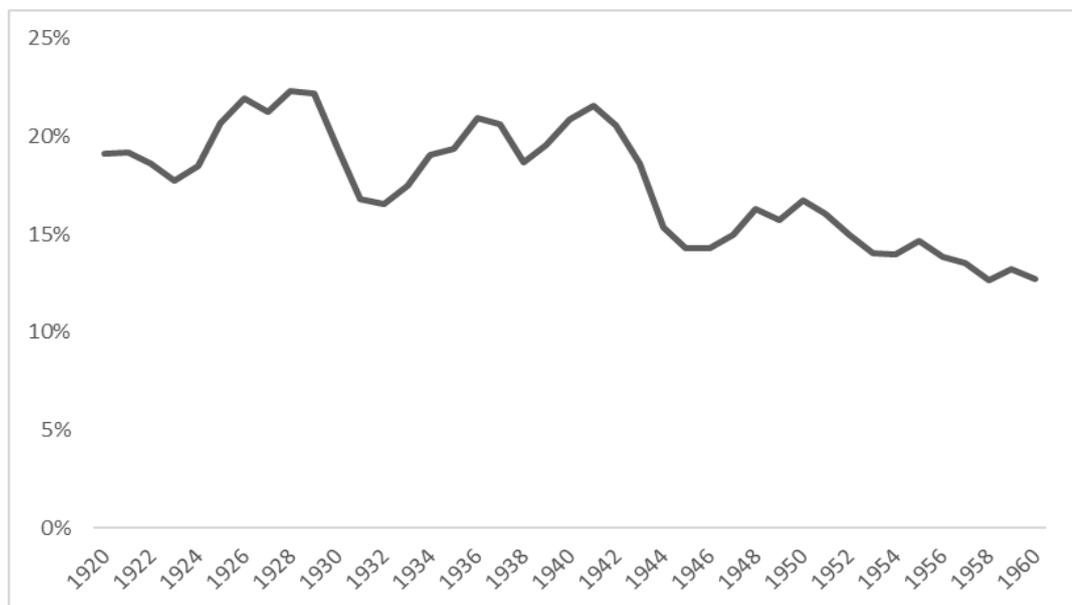
O liberalismo institucionalizado contribuiu para o crescimento expressivo do comércio e do investimento internacional, permitindo um rápido crescimento das economias mundiais (Rodrik, 2018). Conforme elaborado por Harvey (2007):

O liberalismo institucionalizado produziu elevadas taxas de crescimento econômico nos países capitalistas avançados durante os anos 1950 e 1960. Isso dependeu em parte da generosidade dos Estados Unidos em aceitar déficits com o resto do mundo e absorver todo o produto adicional dentro de suas fronteiras (Harvey, 2007, p. 11, tradução nossa)¹⁷.

Durante os “trinta anos gloriosos”, que compreende o período após Segunda Guerra até meados da década de setenta, os países capitalistas avançados tinham em comum a crença de que o Estado deveria garantir pleno emprego e crescimento econômico, além de concentrar-se no bem-estar de seus cidadãos (Harvey, 2007). Ao longo desse período, a classe capitalista permaneceu dominante, com a posição hegemônica ocupada pela fração industrial, mas a riqueza produzida era compartilhada com uma crescente classe média (Bresser-Pereira, 2010b) (Chesnais, 2016). O gráfico abaixo confirma essa tendência de maior distribuição da renda no pós-guerra, quando o 1% mais rico da população estadunidense passa a deter uma fatia menor da renda nacional.

¹⁷ Embedded liberalism delivered high rates of economic growth in the advanced capitalist countries during the 1950s and 1960s. In part this depended on the largesse of the US in being prepared to run deficits with the rest of the world and to absorb any excess product within its borders (Harvey, 2007, p.11).

Gráfico 1 - Participação do 1% mais rico na renda nacional - Estados Unidos - 1920 até 1960



Fonte: World Inequality Database ([2023]).

No entanto, apesar do cenário otimista, já na década de 1960, o modelo começou a apresentar sinais de esgotamento. Em primeiro lugar, os controles sobre os fluxos de capitais começaram a ser flexibilizados. Assim, tornou-se difícil para os governos eliminarem déficits na balança de pagamentos por meio de um endurecimento dos controles financeiros (Eichengreen, 2008). Nesse cenário, a alternativa para eliminar possíveis desequilíbrios seria o ajuste na paridade de câmbio.

Contudo, o arranjo de Bretton Woods assentava-se sobre um sistema de paridade cambial fixa. No momento da concepção do FMI, ficou determinado o padrão dólar-ouro de correlação cambial. Cada país declarou a paridade de sua moeda em relação ao dólar e os Estados Unidos, por sua vez, ficaram responsáveis pela potencial conversão de todos os haveres em dólar existentes na economia em sua quantia correspondente em ouro (Almeida, 2003).

Em função disso, ainda que diante da flexibilização da conta capital o ajuste na paridade de câmbio fosse a alternativa para eliminar desequilíbrios na balança de pagamentos, tais ajustes eram desencorajados pelas instituições Bretton Woods (Eichengreen, 2008). Assim, os governantes que contemplassem a desvalorização cambial expunham suas moedas a possíveis ataques especulativos.

Além da dificuldade de operar um sistema de câmbio fixo em um ambiente de crescente mobilidade dos fluxos de capitais, a confiança na capacidade dos Estados Unidos em satisfazer as exigências dos estrangeiros para trocar reservas em dólares por ouro começava a ruir. Segundo Chesnais (2016):

O aumento constante dos gastos militares causado pela Guerra do Vietnam, juntamente com o crescimento dos gastos governamentais dos programas *Great Society* de Lyndon Johnson, reforçaram a avaliação de que o dólar estava sobrevalorizado face ao ouro (Chesnais, 2016 p. 48, tradução nossa)¹⁸.

Ao cenário de desconfiança em relação ao valor do dólar e de porosidade das fronteiras dos Estados em relação aos fluxos de capitais, somaram-se as crises da libra esterlina entre 1964 e 1967 provocadas por desequilíbrios na balança de pagamentos do Reino Unido, que culminou na desvalorização dessa moeda após sucessivos ataques especulativos (Chesnais, 2016). Assim, diante de uma pressão cada vez maior sobre o dólar, em 1971, o presidente dos Estados Unidos, Richard Nixon, suspendeu unilateralmente o compromisso dos Estados Unidos de converter os haveres em dólar em sua quantia correspondente em ouro, colocando um fim ao sistema de paridade cambial fixa e, conseqüentemente, ao sistema Bretton Woods.

No entanto, o abandono da paridade cambial estava longe de ser a resolução para todos os problemas. Durante a década de 1970, o liberalismo institucionalizado já não parecia capaz de solucionar as crises que sucederam. Conforme elaborado por Harvey (2007):

[...] o liberalismo institucionalizado começou a ruir internacionalmente e no nível das economias domésticas. Os sinais de uma grave crise de acumulação eram em toda parte aparentes. O desemprego e a inflação se ampliavam em toda parte desencadeando uma fase global de "estagflação" que duraria por boa parte dos anos 1970 (Harvey, 2007, p. 12, tradução nossa)¹⁹.

Diante desse contexto de aparente insuficiência das políticas keynesianas para a resolução dos problemas que se colocavam, grupos que defendiam maior liberalização do mercado e do poder corporativo começaram a ganhar força (Harvey, 2007). Na metade da década de 1970, os interesses desses grupos se tornaram dominantes e o paradigma econômico que compartilhavam passou a ser promovido como única alternativa para a superação da crise.

Harvey (2007) nomeia a mudança de paradigma ocorrida de “virada neoliberal”. Bresser-Pereira (2010b), em texto crítico ao neoliberalismo, conclui, assim como Harvey (2007) e Chesnais (2016), que as políticas econômicas que passaram a prevalecer após o

¹⁸ The constant increase in military spending caused by the Vietnam War, coupled with the growth in government spending of Lyndon Johnson's 'Great Society' programmes strengthened the assessment that the dollar was overvalued vis-à-vis gold (Chesnais, 2016, p. 48).

¹⁹ [...] embedded liberalism began to break down, both internationally and within domestic economies. Signs of a serious crisis of capital accumulation were everywhere apparent. Unemployment and inflation were both surging everywhere, ushering in a global phase of 'stagflation' that lasted throughout much of the 1970s (Harvey, 2007, p. 12).

deslocamento do liberalismo institucionalizado permitiram a restauração do poder das elites econômicas e a hegemonia das elites financeiras. Segundo o economista:

Embora a redução das taxas de crescimento e de lucros ocorrida na década de 1970 nos Estados Unidos, bem como a experiência da estagflação, tenham representado uma crise muito menor do que a Grande Depressão ou do que a atual crise financeira global [crise financeira de 2007-2008], estes novos fatos históricos foram suficientes para causar o colapso do sistema de Bretton Woods e desencadear a financeirização e a contrarrevolução neoliberal e neoconservadora [...] (Bresser-Pereira, 2010, p. 7, tradução nossa)²⁰.

Nesse contexto, tem-se que a adoção das políticas neoliberais estão associadas, principalmente no final da década de 1970 e início da década de 1980, a uma contrarrevolução neoconservadora encabeçada por Margareth Thatcher no Reino Unido e por Ronald Reagan nos Estados Unidos, conforme será discutido mais adiante (Bresser-Pereira, 2010b) (Chesnais, 2016) (Harvey, 2007). Os grupos contrários às políticas keynesianas não somente defenderam a incapacidade dessas políticas em solucionar o problema da estagflação, mas as diagnosticaram como sendo parte do problema e, com o apoio político dos neoconservadores, lograram redefinir o que seria uma política econômica considerada apropriada (Blyth, 2002). Segundo o cientista político Mark Blyth (2002):

Esses grupos empresariais utilizaram uma variedade de ideias monetaristas e outras ideias “neoclássicas” para redefinir os limites da economia política, afastando-se da ênfase keynesiana na redistribuição e no crescimento e aproximando-se da ênfase neoliberal no controle da inflação e na estabilidade monetária (Blyth, 2002, p. 6, tradução nossa)²¹.

Aqui, faz-se importante destacar esse deslocamento de políticas focadas na redistribuição e no crescimento a favor da ênfase no controle da inflação. Segundo Poulantzas (1976), os interesses de uma classe se situam na dimensão da prática e do conflito: “[...] os interesses de classe, como limites de extensão de uma prática de classe específica, são deslocados de acordo com os interesses das demais classes presentes. Estamos sempre lidando

²⁰ Although the reduction in the growth and profits rates that took place in the 1970s in the United States as well as the experience of stagflation amounted to a much smaller crisis than the Great Depression or the present global financial crisis, these historical new facts were enough to cause the collapse of the Bretton Woods system and to trigger financialization and the neoliberal or neoconservative counterrevolution (Bresser-Pereira, 2010b, p. 7).

²¹ Such business groups used a variety of monetarist and other "neoclassical" ideas to redefine the boundaries of political economy away from the Keynesian emphasis on redistribution and growth and toward the neoliberal emphasis on inflation control and monetary stability (Blyth, 2002, p. 6).

com relações, com oposições estratégicas de interesses de classe” (p. 112, tradução nossa)²². Nesse sentido, compreender a mudança na orientação das políticas econômicas promovidas pelos Estados a partir de meados da década de 1970 é um primeiro passo para acessar os interesses da classe financeira, que foi a grande beneficiária dessa transformação. Isso ocorre justamente porque os interesses são localizados na relação entre as classes e, sendo assim, são particularmente visíveis no momento de deslocamento de políticas que favoreciam a distribuição a favor de políticas que favorecem a classe dominante, em especial, sua fração financeira.

A fim de compreender a mudança no paradigma econômico que permitiu a ascensão do ideário neoliberal e do empresariado financeiro a uma posição hegemônica, a presente pesquisa se propõe a uma breve retomada das primeiras grandes experiências liberalizantes. Dessa forma, será possível a identificação das principais medidas promovidas pela nova ortodoxia econômica a fim de, posteriormente, compreender seus efeitos para a classe financeira e seus interesses.

A primeira experiência de aplicação em larga escala das políticas econômicas denominadas neoliberais se deu no Chile do general Augusto Pinochet. Conforme elaborado por Harvey (2007), após afastar seu rival keynesiano Gustavo Leigh do poder, Pinochet incumbiu os *Chicago Boys* – economistas latino-americanos egressos da Universidade de Chicago ou treinados segundo as teorias do professor da instituição Milton Friedman – de negociar empréstimos com o FMI e reestruturar a economia chilena. Os *Chicago Boys* então recorreram a privatizações dos bens públicos, liberaram a exploração privada e não regulamentada de recursos naturais, privatizaram o sistema de previdência social chileno e facilitaram o investimento estrangeiro direto no país (Harvey, 2007).

Essas políticas perpetradas na periferia do sistema internacional serviram de exemplo para sua posterior adoção no Reino Unido, com Margareth Thatcher, e nos Estados Unidos, com Ronald Reagan (Chesnais, 2016). Apenas após sua implementação nesses Estados é que o neoliberalismo deixa de ser uma ideologia marginal para, com o auxílio teórico do pensamento econômico neoclássico, assumir o papel de ortodoxia econômica internacional (Harvey, 2007) (Bresser-Pereira, 2010b).

No Reino Unido, Margareth Thatcher, eleita em maio de 1979 e influenciada por seu colega de Partido Conservador, Keith Joseph, transformou as políticas fiscais e sociais do Estado. Apoiada em um discurso de combate a estagnação que assolava a economia britânica,

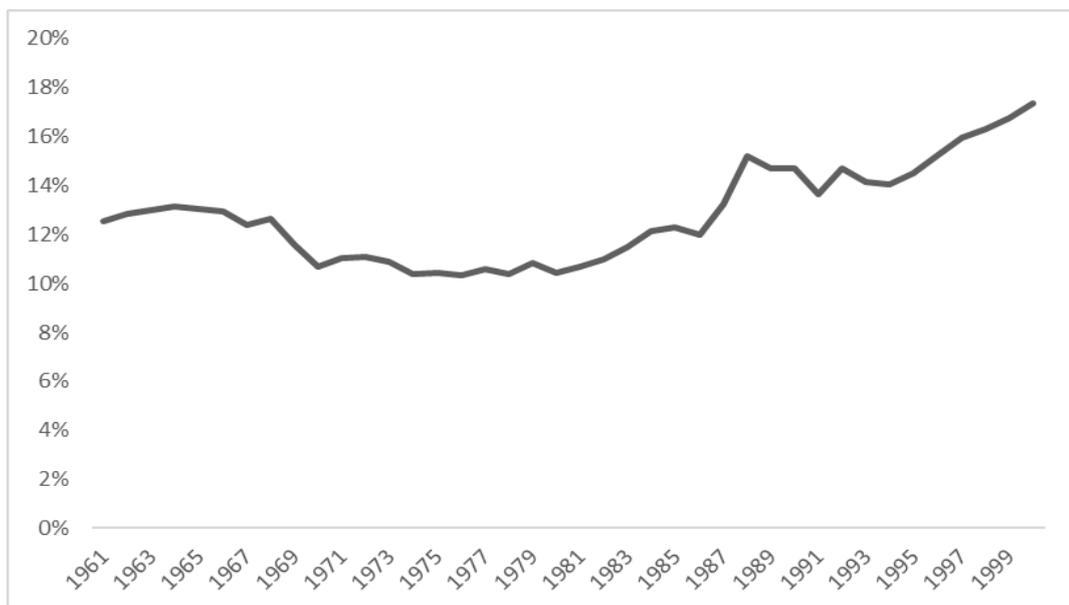
²² Class interests, as limits of extension of a specific class practice, are displaced according to the interests of the other classes present. We are dealing always with relations, strictly speaking with strategic oppositions of class interests (Poulantzas, 1976, p. 112).

Thatcher adotou uma série de diretrizes que incluíam corte de gastos com o Estado de bem-estar social, privatização de empresas públicas, redução de impostos e a aplicação de políticas monetaristas de combate à inflação, defendidas pelo norte-americano Milton Friedman e pautadas na contração da oferta de dinheiro em circulação por meio do aumento da taxa de juros pela autoridade monetária (Harvey, 2007).

Enquanto isso, do outro lado do Atlântico, nos Estados Unidos, Paul Volcker promovia uma revolução no âmbito do *Federal Reserve Bank* (FED), que se refletiria na atuação dos demais Bancos Centrais ao redor do mundo. Volcker, em conformidade com o receituário monetarista, promove um aumento espetacular da taxa de juros dos Estados Unidos a fim de combater a inflação que assolava o país. Assim, o foco do Estado e das políticas fiscais e monetárias keynesianas na garantia do pleno emprego foi oficialmente deslocado em favor de uma política monetária centrada no combate à inflação por meio da taxa de juros, independente dos impactos na empregabilidade (Harvey, 2007). Aqui, faz-se importante ressaltar que, conforme elaborado por Chesnais (2016), o aumento estrondoso da taxa de juros, que saltou de 4% a 5% ao ano para 16% a 18%, não somente impactou brutalmente a demanda e o nível de emprego, como também aumentou o poder dos credores financeiros sobre Estados Nacionais que possuíam dívida denominada em dólar e, portanto, estavam mais vulneráveis à política monetária dos Estados Unidos.

Somando-se a gestão de Paul Volcker no FED, a eleição de Ronald Reagan – que contou com Milton Friedman em seu time de conselheiros econômicos – para Presidente dos Estados Unidos em 1980 foi fundamental para a hegemonia das políticas econômicas neoliberais em nível nacional e internacional. De maneira similar a Margareth Thatcher no Reino Unido, o governo Reagan promoveu a redução drástica de impostos corporativos, a desregulamentação de diversos setores da economia e do mercado de trabalho, além de cortes nos gastos orçamentários do Estado (Harvey, 2007). Esse cenário, composto por políticas liberalizantes e por uma condução da política monetária orientada para o controle da inflação via aumento da taxa de juros a qualquer custo, inicia um processo de veloz reacumulação do capital financeiro. No gráfico abaixo, é possível notar uma inversão da tendência de maior distribuição da renda nacional nos Estados Unidos a partir do final da década de 1970 e início da década de 1980.

Gráfico 2 - Participação do 1% mais rico na renda nacional - Estados Unidos - 1961 até 1999



Fonte: World Inequality Database ([2023]).

No entanto, Reagan não se encarregou somente da promoção do neoliberalismo “em casa”, tendo sido sua influência sobre o FMI e sobre o Banco Mundial fundamental para a adoção de políticas econômicas liberalizantes no restante do mundo. Conforme elaborado por Harvey (2007), diante da declaração de moratória da dívida externa pelo governo do México, Reagan percebe o potencial do Tesouro norte-americano e do FMI para continuar rolando a dívida, mas exigindo em troca reformas neoliberais. Segundo Harvey (2007):

Esse tratamento se tornou o padrão depois daquilo que Stiglitz chamou de "expurgo" de todas as influências keynesianas do FMI em 1982. O FMI e o Banco Mundial se tornaram a partir de então centros de propagação e implantação do "fundamentalismo do livre mercado" e da ortodoxia neoliberal. Em troca do reescalonamento da dívida, os países endividados tiveram de implementar reformas institucionais como cortes nos gastos sociais, legislação trabalhista mais flexível e privatização de empresas públicas. Foi inventado assim o chamado “ajuste estrutural” (Harvey, 2007, p. 29, tradução nossa)²³.

A partir desse momento, políticas econômicas e recomendações de reforma liberalizantes seriam promovidas, pelos Estados Unidos e pelas instituições financeiras internacionais, como a solução para países em desenvolvimento estabilizarem suas economias

²³ This treatment became standard after what Stiglitz refers to as a ‘purge’ of all Keynesian influences from the IMF in 1982. The IMF and the World Bank thereafter became centres for the propagation and enforcement of ‘free market fundamentalism’ and neoliberal orthodoxy. In return for debt rescheduling, indebted countries were required to implement institutional reforms, such as cuts in welfare expenditures, more flexible labour market laws, and privatization. Thus was ‘structural adjustment’ invented (Harvey, 2007, p. 29).

e promoverem crescimento. Esse conjunto de recomendações, por sua vez, ficou conhecida pela expressão Consenso de Washington, em função de artigo publicado em 1989 pelo economista norte-americano John Williamson, que compilou e sistematizou as recomendações direcionadas especialmente aos países latino-americanos então endividados, mas que serviriam como diretrizes da política econômica que deveria ser seguida pelo restante do mundo. Conforme elaborado por Williamson (2000):

Nenhuma declaração sobre como lidar com a crise da dívida na América Latina estaria completa sem um apelo aos devedores para que cumpram a sua parte no acordo proposto, "colocando as suas casas em ordem", "empreendendo reformas econômicas" ou "submetendo-se a fortes condicionalidades" (Williamson, 2010, p. 18, tradução nossa)²⁴.

Assim, diante de uma necessidade de se definir exatamente quais seriam as políticas que Washington compreende como necessárias e apropriadas para que países endividados cumpram "sua parte no acordo proposto", Williamson (2000) se encarrega de listar dez instrumentos de política pública "[...] sobre cuja implementação adequada é razoavelmente consensual em Washington" (p. 18, tradução nossa)²⁵. Aqui, faz-se importante ressaltar que a Washington discutida pelo economista é "[...] tanto a Washington política do Congresso e dos membros da administração, como a Washington tecnocrática das instituições financeiras internacionais, das agências econômicas do governo dos EUA, do *Federal Reserve Board* e dos *think-tanks*" (p. 18, tradução nossa)²⁶.

A primeira política sobre a qual Williamson (2000) elabora é a fiscal. Aqui, o autor define o déficit orçamentário como uma evidência de fracasso de política econômica e alerta para ameaça de aumento da inflação e "fuga de capital" no caso de um déficit recorrente. Em seguida, Williamson (2000) discorre sobre os gastos do Estado. Segundo Washington, subsídios "indiscriminados" devem ser os primeiros a serem eliminados, enquanto gastos em infraestrutura são vistos como produtivos.

Quanto aos impostos, o aumento da tributação seria uma alternativa ao corte de gastos. No entanto, a Washington política tende ser avessa a essa opção, enquanto a Washington

²⁴ No statement about how to deal with the debt crisis in Latin America would be complete without a call for the debtors to fulfill their part of the proposed bargain by "setting their houses in order", "undertaking policy reforms," or "submitting to strong conditionality." (Williamson, 2000, p. 18).

²⁵ [...] about whose proper deployment Washington can muster a reasonable degree of consensus (Williamson, 2000, p. 18).

²⁶ The Washington of this paper is both the political Washington of Congress and senior members of the administration and the technocratic Washington of the international financial institutions, the economic agencies of the US government, the Federal Reserve Board, and the think tanks (Williamson, 2000, p. 18).

tecnocrática a reconhece como legítima desde que a base tributária seja ampla e as alíquotas marginais sejam moderadas (Williamson, 2000).

A taxa de juros, por sua vez, deve ser determinada pelas expectativas do mercado e deve manter-se positiva, ou seja, superior à inflação, de modo a desencorajar uma possível “fuga de capitais” (Williamson, 2000). Nesse sentido, faz-se interessante notar a convergência com o manual monetarista de combate à inflação.

A privatização de empresas públicas, segundo Williamson (2000), é vista como uma política eficiente de alívio do orçamento. No entanto, o principal argumento para a privatização é a crença de que empresas privadas são mais eficientes do que as empresas estatais que, segundo o pensamento predominante em Washington, terminam por ser financiadas pelos governos em vez de gerarem receitas.

A desregulamentação da economia e do mercado de trabalho também é lida por Washington como uma medida importante para o aumento da competitividade econômica. Nesse sentido, restrições à entrada de investimentos estrangeiros, altas taxas de impostos sobre empresas e dificultadores para a demissão de funcionários são citados como exemplos de más práticas na política econômica (Williamson, 2000).

Por fim, Williamson (2000) também discorre sobre a importância que Washington atribui a uma taxa de câmbio competitiva, a liberalização do comércio internacional via eliminação de restrições à importação, ao investimento direto estrangeiro e à preservação dos direitos à propriedade privada. Essas últimas medidas, no entanto, já eram promovidas pelo liberalismo institucionalizado, com exceção da taxa de câmbio, que deveria permanecer fixa mesmo em detrimento da competitividade.

Nesse contexto, as políticas econômicas neoliberais se tornam hegemônicas no nível internacional e as instituições fundadas em Bretton Woods, sob influência do pensamento keynesiano, se tornam centros de promoção dessas políticas. Maria Cristina Freitas e Daniela Prates (2001) em artigo sobre a liberalização financeira no Brasil, argumentam que, em países periféricos, essa liberalização foi majoritariamente promovida pela ação concertada de organismos multilaterais, como Banco Mundial e FMI. Esse mesmo argumento, no entanto, pode ser estendido para a adoção de políticas liberalizantes de maneira geral, conforme fica evidente nas recomendações de Washington.

Assim, após experiências no Chile, no Reino Unido e nos Estados Unidos, a denominada “virada neoliberal”, idealizada por grupos de interesses específicos, se difunde em escala mundial. Segundo Bresser-Pereira (2010b), com o auxílio da teoria econômica neoclássica, a

ideologia neoliberal em posição hegemônica inaugura uma nova fase do capitalismo cuja grande beneficiária é a classe financeira.

3.2 A política econômica neoliberal e a classe financeira

Concluída a breve retomada das principais mudanças ocorridas no sistema econômico internacional a partir da década de 1970 e identificadas as reformas econômicas que se difundiram nesse período, faz-se necessária a compreensão de como a adoção dessas políticas beneficiou e beneficia, política e economicamente, a classe financeira de forma a torná-la hegemônica. Assim, pretende-se avaliar a existência de uma afinidade entre as políticas econômicas neoliberais e a fração financeira da classe dominante. Nesse sentido, a pesquisa objetiva avaliar, por meio de uma análise teórica, como as políticas econômicas identificadas na seção anterior beneficiam os atores financeiros.

A realização dessa análise teórica antes do estudo dos interesses da classe financeira segundo ela própria faz-se pertinente por três razões. Em primeiro lugar, porque interesses de classe podem ser apresentados por uma classe como sendo “interesses coletivos”, a fim de se tornarem mais palatáveis para o público em geral (Marsh; Akram; Birkett, 2015). Em segundo lugar, porque nem tudo que de alguma forma beneficia os atores financeiros é defendido por eles publicamente. Por fim, o estudo teórico de como determinadas políticas econômicas beneficiam a classe financeira possibilitará uma subsequente análise mais robusta dos interesses dessa classe segundo ela própria.

Sendo assim, serão discutidas cinco políticas econômicas, já mencionadas na seção anterior, que integram a “virada neoliberal” e que, desde então, compõem o pensamento hegemônico sobre o que seria uma condução apropriada e eficiente da economia de um país. Essas políticas são: a liberalização do mercado de capitais; a privatização de empresas públicas; as políticas de austeridade fiscal via corte de gastos; a primazia de políticas monetaristas de controle da inflação; e a flexibilização de leis trabalhistas.

3.2.1 A liberalização do mercado de capitais

A progressiva liberalização dos mercados de capitais globais foi pautada pela crença de que “os movimentos de capitais aumentariam o investimento, o crescimento e a prosperidade, permitindo que as poupanças globais fluíssem para as suas utilizações mais produtivas”

(Rodrik, 2011, p. 91, tradução nossa)²⁷. Assim, segundo a prescrição neoliberal, qualquer obstáculo à livre mobilidade de capitais entre setores, regiões ou países deveria ser removido e os Estados deveriam se encarregar principalmente da eliminação das barreiras à movimentação dos fluxos através das fronteiras (Harvey, 2007).

Ora, é justamente em função da mobilidade quase irrestrita desses fluxos, especialmente dos fluxos de portfólio, que a classe financeira exerce seu poder estrutural de desinvestimento sobre os Estados, que se encontram sob a ameaça constante de uma súbita “fuga de capitais”, conforme já discutido neste capítulo (Fairfield, 2015). Uma vez que a movimentação do capital entre fronteiras possui efeitos sobre o valor da moeda e, conseqüentemente, sobre a taxa de inflação, ela atua como fonte de poder da classe financeira sobre os governos mesmo quando não está diretamente vinculada a atividades produtivas. Segundo Chesnais (2016):

[...] a especulação contra as moedas nacionais deu aos investidores financeiros uma forma de exercer pressão sobre as políticas econômicas e sociais dos governos antes que a dívida pública lhes desse, como credores, uma alavanca ainda mais poderosa para moldar as políticas públicas (Chesnais, 2016, p. 49, tradução nossa)²⁸.

Nesse contexto, a especulação envolvendo moedas nacionais é uma primeira ferramenta de constrangimento direto que a movimentação dos fluxos de capitais entre fronteiras proporciona às elites financeiras. O financiamento da dívida pública pelo mercado financeiro enquanto fonte de poder, por sua vez, será discutido mais adiante.

Para além do incremento das opções de constrangimento da classe financeira sobre o Estado, a liberalização do mercado de capitais produziu um aumento do investimento e da prosperidade das poupanças globais, conforme a crença postulava, mas não necessariamente por meio de “utilizações mais produtivas” desses recursos. Segundo Chesnais (2016), a remoção das barreiras à mobilidade do capital permitiu a reacumulação do capital financeiro em níveis muito expressivos; no entanto, essa valorização em ativos financeiros tem estado cada vez mais distante dos processos de produção e mais próximo da simples especulação. Conforme dados trazidos por Chesnais (2016):

²⁷ Capital movements would increase investment, growth, and prosperity by enabling global savings to flow to their most productive uses (Rodrik, 2011, p. 91).

²⁸ [...] speculation against national currencies gave financial investors a way of exercising pressure on governments' economic and social policies before public debt gave them as creditors a still more powerful lever to shape public policies (Chesnais, p. 49, 2016).

Em 1975, cerca de 80% das transações cambiais estavam relacionadas com a economia real e 20% com a especulação financeira. No início da década de 1990, a primeira categoria caiu para cerca de 3% e a segunda subiu para 97% (Chesnais, 2016, p. 50, tradução nossa)²⁹.

Esse aumento das transações especulativas não se limita ao mercado cambial. Chesnais (2016) elabora que, de maneira geral, um dos aspectos mais fundamentais para a financeirização da economia e para a reacumulação constante do capital financeiro foi o que ele nomeia como um processo de “autonomização do capital”. A crescente autonomia do capital, diante de um mercado financeiro cada vez mais complexo e liberalizado, permite sua reacumulação de forma cada vez menos dependente de uma âncora material (Chesnais, 2016). Ou seja, o capital financeiro não precisa investir em atividades produtivas para se valorizar, podendo movimentar-se entre países e mercados seguindo uma dinâmica meramente especulativa.

Sendo assim, a nova dinâmica imposta à economia por meio da liberalização do mercado de capitais beneficia a classe financeira de duas formas. Em primeiro lugar, tem-se uma maior possibilidade de retorno financeiro por meio de um “cardápio” de investimentos cada vez mais amplo no sentido da localidade (possibilidade de investir em diversos países) e da categoria de investimento (um número cada vez maior de ativos financeiros, sejam de caráter especulativo ou produtivo, que foram tornados possíveis pela liberalização e desregulamentação do setor).

Em segundo lugar, a classe financeira incrementa seu poder estrutural por meio da maior mobilidade do capital, principalmente daquele que possui notável caráter especulativo. Nesse contexto, a fim de atrair o capital financeiro ou de simplesmente evitar sua “fuga”, o Estado fica refém da adoção de medidas que os detentores desse capital consideram apropriadas. Desse modo, seria possível supor que as políticas econômicas que aqui estão sendo discutidas se tornaram hegemônicas, em grande parte, devido a essa capacidade de constrangimento adquirida pelas elites financeiras diante da liberalização dos fluxos de capitais.

3.2.2 Privatização de empresas públicas

Conforme pontuado anteriormente, no Chile de Pinochet e no Reino Unido de Margareth Thatcher, as privatizações de empresas e bens públicos exerceram um papel crucial na “virada neoliberal” (Harvey, 2007). Já no final da década de 1980 e início da década de

²⁹ In 1975, about 80% of foreign exchange transactions were related to the real economy and 20% to financial speculation. By the beginning of the 1990s, the first category had fallen to about 3% and the second had risen to 97% (Chesnais, 2016, p. 50).

1990, o Consenso de Washington preconizava as privatizações enquanto ferramenta para aliviar o orçamento de países latino-americanos endividados e para incrementar a competitividade dessas economias, tendo em vista a crença de que empresas privadas são mais eficientes do que empresas públicas (Williamson, 2000).

De maneira similar, porém mais próximo de um argumento de cunho moral, Milton Friedman, em *Capitalism and Freedom* (1982), defende que ao Estado não pode ser dada nenhuma função cujo mercado consiga exercer. Segundo o economista norte-americano, um “liberal”:

[...] desconfia de atribuir ao governo quaisquer funções que possam ser desempenhadas através do mercado, tanto porque isso substitui a coerção pela cooperação voluntária na área em questão como porque, ao dar ao governo um papel acrescido, ameaça a liberdade noutras áreas (Friedman, 1982, p. 39, tradução nossa)³⁰.

Friedman (1982) ainda argumenta que a atuação do Estado deve ser reduzida ao máximo, não somente para proteção da liberdade individual, mas também porque seria essencial para garantir estabilidade e crescimento econômico. Sendo assim, segundo uma das figuras mais influentes da “virada neoliberal”, a atuação do Estado na economia deve se restringir a manutenção de um arcabouço institucional garantidor de uma “economia livre”. Desse modo, as privatizações seriam uma ferramenta por meio da qual se reduziria a presença do Estado na arena econômica.

As consequências da privatização de empresas públicas, por sua vez, tendem a ser um tanto benéficas para as elites financeiras, principalmente para o capital financeiro de grande porte, seja ele nacional ou estrangeiro. Boito Jr. (2007), ao elaborar sobre as privatizações de empresas públicas no Brasil ao longo da década de 1990, destaca a presença do grande capital financeiro e industrial nesse processo:

Grandes empresas industriais, como os grupos Votorantin, Gerdau e Vicunha; grandes bancos, como Itaú, Bradesco, Unibanco e o Bozano-Simonsen; grandes empresas estrangeiras, como as empresas portuguesa e espanhola na área de telefonia, enfim, o grande capital nacional, industrial ou financeiro, e o grande capital estrangeiro, isto é, a cúspide do capitalismo brasileiro apropriou-se da siderurgia, da petroquímica, da indústria de fertilizantes, das empresas de telecomunicação, da administração de rodovias, dos bancos públicos, das ferrovias etc. (Boito Jr., 2007, p. 61).

³⁰ He is suspicious of assigning to government any functions that can be performed through the market, both because this substitutes coercion for voluntary cooperation in the area in question and because, by giving government an increased role, it threatens freedom in other areas (Friedman, 1982, p. 39).

Aqui, faz-se importante destacar que essas empresas públicas, que atuam em setores estratégicos como os mencionados acima, quando privatizadas, são, na grande maioria das vezes, ofertadas na bolsa de valores ou adquiridas por companhias já listadas na bolsa. Uma vez que isso ocorre, essas empresas passam então a ser disciplinadas e geridas pelo mercado financeiro segundo a lógica da governança corporativa. Conforme elaborado por Grün (2004):

Na esfera empresarial, a “boa” governança corporativa pode ser vista como a consagração do entendimento de que as empresas são dos acionistas e, assim, que o poder dos administradores profissionais é espúrio e deve ser constantemente monitorado para “alinhar seus interesses” aos dos verdadeiros donos (Grün, 2004, p. 154).

Nesse contexto, os administradores dessas empresas precisam então garantir os interesses de seus “verdadeiros donos”: os grandes acionistas que, na maioria das vezes, são investidores institucionais – bancos, fundos de investimento, gestoras de investimento etc. – ou seja, integrantes das elites financeiras. Essa noção de “boa” governança corporativa está em conformidade com a ideia de Friedman (1982) de que a única função de uma empresa deve ser a maximização dos lucros de seus acionistas.

Segundo Grün (2004), o que realmente importa para os acionistas uma vez que a empresa está listada na bolsa é justamente o lucro no curto-prazo, seja por meio da distribuição de dividendo ou pela valorização das ações das empresas. No entanto, é possível supor que, em se tratando de setores estratégicos, as elites financeiras não são beneficiadas somente por meio dos lucros oriundos dessas atividades, mas também por meio de um incremento de seu poder político ao controlar setores de importância nacional como siderurgia, petroquímica e energia, que ficam então submetidos à lógica do mercado de capitais.

3.2.3 Ajuste fiscal e corte de gastos públicos

A redução dos gastos orçamentários do Estado é um aspecto fundamental de qualquer política econômica neoliberal. A necessidade de tal redução, por sua vez, é comumente justificada pela lógica do equilíbrio fiscal: o governo deve gastar menos do que arrecada. Conforme elaborado por Williamson (2000), o déficit orçamentário é, para Washington, evidência de fracasso da política econômica e o corte de gastos é a alternativa óbvia para se garantir a austeridade fiscal, devendo-se evitar sempre que possível o aumento de impostos, que poderia garantir o equilíbrio via incremento da arrecadação.

Para além da necessidade de se garantir o equilíbrio fiscal, Friedman (1982) postula que “pleno emprego” ou “crescimento econômico” são meras justificativas para se aumentar a intervenção do Estado na economia, o que, por sua vez, garante a concentração do poder estatal em detrimento da liberdade do indivíduo. Segundo o economista, gastos do Estado são fonte inerente de instabilidade ao deslocar a iniciativa privada, e devem ser evitados mesmo em momentos de crise.

Se o Estado pudesse exercer um papel “balanceador” nesses momentos, postulado do qual Friedman discorda, esse papel deveria ser exercido pela via da redução de impostos. Isso ocorre porque impostos também são compreendidos como fatores de distorção econômica e como ferramenta para aumento do controle do Estado sobre o indivíduo (Friedman, 1982).

Esses postulados e crenças se tornam hegemônicos durante a “virada neoliberal” e passam então a orientar as políticas públicas empreendidas pelos Estados. Aqui, faz-se importante ressaltar que o diferencial dessas políticas não está no fato de elas intercederem a favor do equilíbrio das contas públicas, mas sim no argumento de que tal equilíbrio deve ser sempre perseguido por meio da redução das despesas.

Mas de que forma essa busca pela austeridade fiscal via corte de gastos beneficia a classe financeira? Em primeiro lugar, a reacumulação financeira seria um tanto mais lenta se não fosse pela dívida pública securitizada por meio de títulos cujos grandes detentores são as elites financeiras (Chesnais, 2016). Ou seja, o ajuste fiscal garante o pagamento da dívida pública que permite a valorização do capital financeiro. Em relação a ponta pela qual o equilíbrio fiscal seria alcançado, isto é, pelo corte de gastos ou pelo aumento da arrecadação, a primeira opção beneficia as elites financeiras porque reduz a chance de um aumento da tributação sobre o setor que, nas palavras da FEBRABAN (2019), “é uma jabuticaba amarga” (p. 131).

Esse cenário no qual agentes financeiros privados são credores dos Estados e, em função disso, precisam garantir o equilíbrio fiscal a fim de se certificar do pagamento e do valor dos títulos que detêm só se tornou possível em função de um processo ocorrido a partir de meados da década de 1970 e que contribuiu para o incremento do poder estrutural das elites financeiras: a privatização da dívida pública. Conforme exposto por Chesnais (2016):

Os empréstimos bancários privados substituíram cada vez mais aqueles organizados através das instituições financeiras internacionais de Bretton Woods. No início da década de 1970, a maior parte da dívida governamental internacional era devida a credores oficiais bilaterais ou multilaterais. Em 1987, mais de 50 por cento do total da dívida governamental internacional de longo prazo era devida a credores privados

(principalmente bancos internacionais) e cerca de 25 por cento do total a instituições multilaterais (Chesnais, 2016, p. 53, tradução nossa)³¹.

Nesse cenário, Chesnais (2016) elabora que o endividamento dos países em desenvolvimento foi um processo importante para o incremento do poder das elites financeiras. Segundo o autor, “a dívida dos países em desenvolvimento multiplicou-se por 12 entre 1968 e 1980” (Chesnais, 2016, p. 53, tradução nossa)³². É nesse cenário que se configura o que Chesnais (2016) chama de “armadilha da dívida pública”. Assim, diante de uma dívida pública cada vez maior, a prioridade deixa de ser o endividamento dos Estados enquanto ferramenta de constrangimento (que neste contexto, já está garantida) e passa a ser a certificação do pagamento da dívida e a preservação do valor dos títulos públicos.

Conforme Relatório Mensal da Dívida Pública Federal publicado pela Secretaria do Tesouro Nacional em julho de 2023, a classe financeira é a maior credora da dívida brasileira. Segundo o documento, Instituições Financeiras são as maiores detentoras de títulos da dívida (29,21%), seguidas pelos Fundos de Investimento (24,10%), conforme exposto na tabela abaixo.

Tabela 4 – Detentores da dívida pública – Dezembro/2022

Detentores de Títulos Públicos Federais	R\$ Bilhões	%
Instituições Financeiras	1.659,65	29,12%
Fundos de Investimento	1.366,69	23,98%
Previdência	1.301,01	22,83%
Não-residentes	533,48	9,36%
Governo	246,91	4,33%
Seguradoras	226,75	3,98%
Outros	364,48	6,40%
Total	5.698,97	100,00%

Fonte: Brasil (2023).

Nesse contexto, é possível compreender a importância da austeridade fiscal para as instituições financeiras. Afinal, ao financiar a dívida do Estado, esses atores precisam garantir sua amortização nos termos e condições estipulados previamente.

³¹ Private bank loans increasingly took the place of those organised through the Bretton Woods international financial institutions. In the early 1970s, most international government debt was owed to bilateral or multilateral official creditors. In 1987, more than 50 percent of total long-term international government debt was owed to private creditors (mostly international banks) and about 25 percent of the total to multilateral institutions (Chesnais, 2016, p. 53).

³² The debt of developing countries multiplied by 12 between 1968 and 1980 (Chesnais, 2016, p. 53).

Além disso, a percepção que os investidores estrangeiros detêm sobre a política fiscal de um governo possui impactos sobre suas decisões de investimento e, conseqüentemente, sobre a moeda nacional, que se desvaloriza diante de uma saída desses investidores do país. Assim, a política de austeridade fiscal é também fundamental para preservação do valor dos investimentos de atores financeiros detentores da dívida pública brasileira denominada em real.

3.2.4 Controle da inflação por meio de políticas monetaristas

Milton Friedman foi o grande apregoador das políticas monetaristas de combate à inflação. Dentre as poucas funções econômicas que, segundo Friedman (1982), o governo deveria exercer, está o fornecimento de “[...] um quadro monetário estável para uma economia livre” (p. 38, tradução nossa)³³. Sendo assim, o economista norte-americano postula sobre a necessidade de um arcabouço institucional que delimite as responsabilidades do Estado sobre o controle da moeda. Para Friedman (1982), a autoridade monetária deveria garantir o crescimento da base monetária de uma economia dentro de um limite específico. Ao elaborar sobre o arcabouço institucional que deveria orientar a ação do FED nos Estados Unidos, o autor escreve:

A minha escolha neste momento seria uma regra legislada que instrísse a autoridade monetária a atingir uma taxa específica de crescimento da base monetária. Para este efeito, eu definiria base monetária como incluindo a moeda fora dos bancos comerciais mais todos os depósitos dos bancos comerciais. Eu especificaria que o FED deverá garantir que o estoque total de moeda assim definido aumente mês a mês e, na verdade, na medida do possível, dia a dia, a uma taxa anual de X por cento, onde X é algum número entre 3 e 5 (Friedman, 1982, p. 54, tradução nossa)³⁴.

Sendo assim, o mandato da autoridade monetária deveria se restringir ao equilíbrio da taxa de inflação por meio do controle da oferta de dinheiro. Assim, considerações como empregabilidade e crescimento da economia foram deslocadas em favor desse único enfoque. Segundo Friedman (1982), a política fiscal seria ineficaz no combate à inflação, que deveria ser endereçado por meio da oferta de dinheiro que, por sua vez, seria controlada principalmente pela taxa de juros. É esse o raciocínio por trás do aumento drástico da taxa de juros promovido

³³ It is desirable that we use government to provide a stable monetary framework for a free economy — this is part of the function of providing a stable legal framework (Friedman, 1982, p. 38).

³⁴ My choice at the moment would be a legislated rule instructing the monetary authority to achieve a specified rate of growth in the stock of money. For this purpose, I would define the stock of money as including currency outside commercial banks plus all deposits of commercial banks. I would specify that the Reserve System shall see to it that the total stock of money so defined rises month by month, and indeed, so far as possible, day by day, at an annual rate of X per cent, where X is some number between 3 and 5 (Friedman, 1982, p. 54).

por Paul Volcker no final da década de 1970 enquanto comandava o FED e é também esse o raciocínio por trás do regime de metas de inflação do Banco Central do Brasil.

A vantagem da hegemonia monetarista para as elites financeiras, por seu turno, está na legitimação da prática de juros altos e na redistribuição regressiva (aumento da concentração de renda) que tal prática produz (Harvey, 2007). Se Chesnais (2016) afirma que a reacumulação financeira sem precedentes que ocorre a partir da década de 1980 não teria sido possível sem a nova dinâmica da dívida pública descrita na seção anterior, isso ocorre em função dos juros que incidem sobre essa dívida cujos principais credores, também conforme elaborado anteriormente, são as elites financeiras.

3.2.5 Flexibilização das leis trabalhistas

A teoria neoliberal compreende que a maior parte das legislações trabalhistas produz distorções no mercado de trabalho que terminam por prejudicar o próprio trabalhador. Conforme elaborado por Friedman (1982), uma legislação trabalhista básica, como o estabelecimento de um salário-mínimo, produz efeitos opostos daqueles desejados pelos trabalhadores. Para o economista norte-americano, o nível de salário deve ser estabelecido pela dinâmica do mercado de trabalho, assim como o preço de um determinado produto é estabelecido pelo equilíbrio entre a oferta e a demanda. Sendo assim, Friedman (1982) argumenta que a existência de um salário-mínimo estabelecido por lei produz distorções que terminam por aumentar a taxa de desemprego de uma determinada sociedade. Nas palavras do economista:

O estado pode legislar uma taxa de salário-mínimo. Dificilmente poderá exigir que os empregadores contratem com esse mínimo todos os que anteriormente estavam empregados com salários abaixo do mínimo. O efeito do salário-mínimo é, portanto, tornar o desemprego mais elevado do que seria de outra forma. Na medida em que os baixos salários são, de fato, um sinal de pobreza, as pessoas que ficam desempregadas são precisamente aquelas que menos podem dar-se ao luxo de renunciar ao rendimento que recebiam, por menor que possa parecer às pessoas que votam a favor do salário-mínimo (Friedman, 1982, p. 180-181, tradução nossa)³⁵.

³⁵ In fact, insofar as minimum wage laws have any effect at all, their effect is clearly to increase poverty. The state can legislate a minimum wage rate. It can hardly require employers to hire at that minimum all who were formerly employed at wages below the minimum. The effect of the minimum wage is therefore to make unemployment higher than it otherwise would be. Insofar as the low wage rates are in fact a sign of poverty, the people who are rendered unemployed are precisely those who can least afford to give up the income they had been receiving, small as it may appear to the people voting for the minimum wage (Friedman, 1982, p. 180-181).

Esse raciocínio referente ao salário-mínimo, por sua vez, pode ser facilmente estendido a qualquer outra legislação trabalhista sob o signo da “flexibilização” (Harvey, 2007). É possível, e desejável segundo a doutrina neoliberal, flexibilizar a jornada de trabalho, o regime de contratação, as férias e qualquer outro aspecto da legislação trabalhista, cuja rigidez possui efeitos negativos sobre a economia e termina por penalizar o próprio trabalhador. O resultado de tal raciocínio é uma maior precarização do trabalho de maneira geral e a obtenção de meios de acumulação flexíveis para o empresariado, principalmente devido aos menores custos com mão-de-obra. Segundo Harvey (2007):

Embora alguns trabalhadores individuais possam, sem dúvida, se beneficiar disto [de uma maior flexibilização], as assimetrias de informação e de poder que surgem, juntamente com a falta de mobilidade fácil e livre da mão-de-obra (particularmente através das fronteiras estaduais), colocam a mão-de-obra em desvantagem [em relação a classe capitalista] (Harvey, 2007, p. 75-76, tradução nossa)³⁶.

Nesse cenário, a flexibilização da legislação trabalhista é um aspecto do neoliberalismo que não está atrelada a ideia de financeirização e de hegemonia das elites financeiras, o que não quer dizer que elas não sejam beneficiadas. Diante de uma menor rigidez das leis trabalhistas, a classe financeira, mas especialmente o empresariado financeiro, se beneficia da mesma forma que o empresariado dos demais setores da economia: por meio da redução de custos e do consequente aumento dos lucros. Desse modo, é possível compreender, assim como o faz Boito Jr. (2007), que o desmonte dos direitos trabalhistas foi um aspecto fundamental para a união da classe dominante em torno de um projeto neoliberal que desembocou na hegemonia de sua fração financeira. Nem todos os aspectos da neoliberalização são benéficos para toda a classe dominante, mas a flexibilização da legislação trabalhista certamente é um elemento pacificador entre a classe capitalista de maneira geral.

3.3 A política econômica neoliberal segundo a classe financeira

A análise teórica empreendida na seção anterior tornou possível o entendimento de como a classe financeira tende a ser econômica e politicamente beneficiada por políticas econômicas neoliberais. No entanto, não é possível inferir apenas a partir dessa análise que são essas as políticas que as elites financeiras efetivamente consideram apropriadas e desejam que

³⁶ While some individual labourers may undoubtedly benefit from this, the asymmetries of information and of power that arise, coupled with the lack of easy and free mobility of labour (particularly across state borders), put labour at a disadvantage (Harvey, 2007, p. 75-76).

os governos incorporem à gestão da economia. A fim de verificar se essa aproximação teórica realmente reflete os interesses da classe financeira enquanto grupo, não se pode ignorar as recomendações sobre política econômica que as entidades de representação do setor emitem.

Tendo isso em vista, a pesquisa pretende recorrer à análise de documentos publicados pelas três principais entidades representativas das elites financeiras e que contêm tais recomendações econômicas. Assim, a partir da análise de publicações da CNF, FEBRABAN e ANBIMA será possível averiguar a pertinência da aproximação teórica entre o neoliberalismo e a classe financeira.

3.3.1 Liberalização do mercado de capitais segundo a classe financeira

A ANBIMA, enquanto representante das instituições financeiras que atuam no mercado de capitais, é a maior interessada na conjuntura desse segmento do mercado financeiro. Não à toa, a “Agenda ANBIMA e B3”, produzida em conjunto com a bolsa de valores brasileira (B3), é apresentada como um documento cujo objetivo principal consiste em estimular o debate e buscar propostas para acelerar o desenvolvimento do mercado de capitais nacional.

Conforme exposto na agenda, a ANBIMA e a B3 têm como compromisso estimular “a alocação de poupança dos brasileiros em instrumentos cada vez mais diversos, com opções de risco, retorno e liquidez variados e, também, maior previsibilidade de custo e volume de desembolsos às empresas” (ANBIMA; B3, 2020, p. 3). Nesse sentido, a fim de garantir o desenvolvimento do mercado de capitais, o documento preconiza a necessidade da diversificação da base de investidores no mercado de títulos privados de renda fixa, que poderia ser alcançada por meio de uma maior participação do investidor estrangeiro nesse mercado.

O documento expõe que “a participação deles [dos investidores estrangeiros] foi importante para o alongamento dos prazos da dívida pública, por exemplo, movimento que poderia se repetir também no mercado de títulos privados de renda fixa” (ANBIMA; B3, 2020, p. 21). Ou seja, a liberalização do mercado de capitais é lida como uma política econômica que foi benéfica e cuja ampliação continua sendo necessária e, em função disso, a Agenda busca propor medidas capazes de atrair o capital estrangeiro.

Dentre as propostas apresentadas pela ANBIMA e pela B3 no documento, algumas estão diretamente relacionadas a um maior grau de liberalização do mercado de capitais brasileiro, são elas: (1) a isenção de imposto de renda para investidores estrangeiros em dívida privada; (2) a redução a zero da alíquota de IOF (imposto sobre operações financeiras) sobre operações de captação de recursos externos com prazo mínimo de até 180 dias; e (3) a emissão

de dívida privada em moeda estrangeira no Brasil (ANBIMA; B3, 2020). Desse modo, é possível notar que a ANBIMA e a B3 se interessam em ampliar a presença do investidor estrangeiro no país, mas não somente; em consonância com a ideia de liberalização do mercado de capitais, as entidades também anunciam a necessidade de ampliar o acesso do investidor brasileiro aos mercados internacionais, sem, no entanto, detalhar como tal objetivo poderia ser alcançado.

É interessante notar também que, na primeira versão da “Agenda ANBIMA B3”, publicada em 2018, um dos países citados como exemplo a ser seguido na adoção de medidas que permitiriam um maior desenvolvimento do mercado de capitais é justamente o Chile das décadas de 1970 e 1980, sob a direção de Pinochet e dos *Chicago Boys* que, conforme mencionado anteriormente, empreenderam a primeira grande experiência neoliberalizante do mundo. Segundo o documento, exemplos internacionais, como o Chile, apontam para a necessidade de um combate à burocracia e ao excesso de regulação (ANBIMA; B3, 2018).

Diante disso, é possível afirmar que existe uma preferência das elites financeiras por uma maior liberalização do mercado de capitais, conforme indicava a análise teórica. Em relação a CNF e a FEBRABAN, a primeira, em sua “Agenda do Setor Financeiro 2021” também defende a necessidade de uma maior participação dos investidores estrangeiros no mercado de capitais brasileiro. A FEBRABAN, por sua vez, não discorre sobre mercado de capitais no documento analisado por esta pesquisa, mas é também representada pela CNF que expõe em seu documento apenas o que é consensual entre as instituições que compõem o sistema financeiro nacional.

3.3.2 Privatizações segundo a classe financeira

Dentre os documentos analisados, o único que discorre sobre privatização de empresas públicas é a “Agenda do Setor Financeiro” da CNF. Ao contrário dos documentos publicados pela FEBRABAN e ANBIMA, a Agenda é menos direcionada a estimular um debate que envolva a sociedade como um todo e mais orientada à organização das posições consensuais do setor financeiro frente ao Estado. Em relação às privatizações, o documento anuncia que:

A Confederação Nacional das Instituições Financeiras apoia propostas voltadas para a privatização de companhias estatais e para a concessão de serviços públicos à iniciativa privada que, conduzidas em processos transparentes, estabeleçam preços de venda a partir de critérios verificáveis e rigorosamente técnicos, bem como tarifas compatíveis com os custos de produção e de oportunidade das empresas (CNF, 2021, p. 206).

Sob o raciocínio de que empresas privadas são mais eficientes do que aquelas geridas pelo setor público, o documento argumenta que as privatizações ocorridas no Brasil na década de 1990 e 2000 contribuíram para o incremento da competitividade e da produtividade do país. Seja por meio das privatizações de fato (venda do controle da empresa) ou de concessões e colaborações (através de Parcerias Público-Privadas), o documento defende que a gestão exercida pelo setor privado beneficia trabalhadores, acionistas, consumidores e o fisco.

Em conformidade com os argumentos expostos no Consenso de Washington, a CNF (2021) entende a privatização como uma ferramenta de alívio das contas públicas, ilustrando-a como benéfica não somente para o setor financeiro ou para o empresariado de maneira geral, mas também para a sociedade como um todo, sob a justificativa de que as empresas privatizadas deixam de drenar recursos públicos, que então podem ser melhor destinados a saúde, educação, segurança pública e outras áreas (CNF, 2021). Assim, se torna evidente o interesse da classe financeira na privatização de companhias públicas, ainda que o argumento publicizado não seja auto interessado e busque apresentar supostos benefícios da privatização para a sociedade.

3.3.3 A política fiscal segundo a classe financeira

A política fiscal é o aspecto da política econômica mais amplamente discutido nos três documentos analisados, o que indica a importância que a classe financeira como um todo atribui ao tema. Conforme indicado pela análise teórica, as entidades representativas da classe financeira tendem a priorizar o ajuste fiscal por meio da redução dos gastos do Estado em detrimento de um ajuste pela via da arrecadação. Conforme exposto na Agenda do Setor Financeiro 2021:

A Confederação Nacional das Instituições Financeiras apoia projetos voltados para o fortalecimento da Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF) e para o **estabelecimento de limites financeiros e orçamentários** claros e verificáveis para os três níveis de governo – União, estados, municípios e Distrito Federal – além de empresas estatais, como instrumento de controle dos gastos públicos (CNF, 2021, p. 32, grifo nosso).

Nesse sentido, a Lei da Responsabilidade Fiscal (LRF), aprovada em 2000, é descrita como um grande avanço devido ao rigor que teria concedido ao controle dos gastos públicos (CNF, 2021). No entanto, o documento destaca que a rigidez da LRF poderia não ser suficiente, devido a um contexto caracterizado por forças antagônicas:

De um lado, os contribuintes brasileiros percebem os benefícios de uma gestão fiscal pautada pelo respeito a limites financeiros e orçamentários que impede entes do setor público de recorrer à União ou a fontes inflacionárias para custear desequilíbrios. **De outro, entes públicos** pressionam para reduzir esses limites financeiros e orçamentários e retomam velhas práticas que contribuíram para o período inflacionário, recorrendo muitas vezes ao eufemismo da “flexibilização” da LRF (CNF, 2021, p. 32, grifo nosso).

Aqui, é interessante notar como a relação da sociedade com o Estado é retratada como sendo de caráter antagônico, de forma não distante das premissas de Friedman (1982) analisadas na seção anterior. Nesse cenário, a CNF (2021) entende como necessária uma legislação fiscal ainda mais rígida representada pelo Teto de Gastos, que foi instituído em 2016 durante o governo de Michel Temer e fixou um limite para as despesas primárias do governo que deveriam se restringir aos gastos do ano imediatamente anterior reajustados pela inflação. Apenas dessa forma seria possível reduzir os riscos gerados pelo que a confederação chama de “governos perdulários” (CNF, 2021, p.32).

A ANBIMA (2018), por sua vez, também ilustra o Teto de Gastos como uma importante ferramenta para o combate ao desequilíbrio fiscal que, segundo a entidade, é o maior empecilho para o desenvolvimento do mercado de capitais nacional. Conforme exposto pela associação:

A ausência de equilíbrio fiscal inibe emissões de títulos públicos com prazos mais longos e isso acaba restringindo os negócios com papéis privados, tanto em volume como em relação ao perfil, já que não conseguem concorrer com o crescimento das emissões de títulos públicos de curto prazo (ANBIMA; B3, 2018, p. 18).

Ou seja, o ajuste fiscal interessa ao mercado de capitais porque um aumento da dívida pública inibe a emissão de títulos por empresas privadas que não conseguem captar sob as mesmas condições do Estado (ANBIMA, 2018). Esse mesmo processo, denominado *crowding out*, também é descrito pela FEBRABAN como um obstáculo para o desenvolvimento do mercado de crédito brasileiro, no qual empresas privadas captam não por meio da emissão de títulos, mas de empréstimos contratados junto aos bancos (FEBRABAN, 2019).

Diante dessa justificativa, ambas as entidades propõem um reequilíbrio fiscal por meio da ponta dos gastos, mas principalmente dos gastos que, segundo elas, deslocam a iniciativa privada e, portanto, são mais perniciosos, como a concessão de subsídios por meio do direcionamento de crédito do BNDES (Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social). Segundo a FEBRABAN (2019):

A expressiva participação dos bancos públicos na oferta de crédito está relacionada com o grande peso do crédito direcionado no total das operações. No Brasil, há dois mercados de crédito, com características e lógicas distintas. Há um mercado livre, que

funciona segundo as regras de mercado, em que taxas e volumes emprestados são estabelecidos com base na oferta e na demanda por crédito, e há o crédito direcionado, no qual as operações, que são subsidiadas, são feitas de acordo com condições preestabelecidas pelos reguladores e direcionadas a setores ou atividades específicas (FEBRABAN, 2019, p. 37).

Nesse sentido, é importante lembrar que, segundo o Consenso de Washington, os subsídios são justamente os primeiros gastos que devem ser eliminados pelos países da América Latina sob a justificativa de serem os gastos menos eficientes (Williamson, 2000). A ANBIMA (2018; 2020) e a FEBRABAN (2019), por sua vez, argumentam que esses subsídios prejudicam o desenvolvimento do mercado de capitais e de crédito, respectivamente.

No entanto, gastos que supostamente deslocam a iniciativa privada não são os únicos que incomodam a classe financeira. O gasto do Estado com a previdência social também é apresentado como fonte de preocupação nas publicações das três entidades de representação da classe. Assim, a ANBIMA (2018), a FEBRABAN (2019) e a CNF (2021) descrevem a Reforma da Previdência como incontornável para o reequilíbrio das contas públicas e para a retomada do crescimento econômico do país.

Em um momento anterior à aprovação da medida, que se confirmou em novembro de 2019, a FEBRABAN chega a defender a Reforma da Previdência como necessária para a queda da taxa de juros praticada pelos bancos, uma vez que permitiria o equilíbrio das contas públicas. Segundo a federação, “[...] quaisquer que sejam as novas regras – desde que elas viabilizem a Previdência em longo prazo sem a atual ameaça às contas públicas –, o resultado será uma salutar pressão para a redução substancial das taxas de juros (FEBRABAN, 2019, p. 25). Além disso, cabe mencionar que um sistema previdenciário público cada vez mais restrito tende a ser benéfico para o mercado de previdência privada no qual operam as instituições financeiras.

Diante disso, é possível afirmar que o ajuste fiscal por meio do corte de gastos é um interesse consensual das elites financeiras. Dentre as justificativas para tal prescrição, prevalecem argumentos próximos aos expostos pelo Consenso de Washington (Williamson, 2000) e por Friedman (1982), como a potencial distorção da economia privada pela intervenção econômica do governo e a desconfiança em relação aos gastos do Estado, comumente descritos como fonte de descontrole inflacionário e como uma irresponsabilidade frente a pagadores de impostos que, segundo esse raciocínio, estão sempre sendo extorquidos. Assim, mais uma vez a classe financeira busca destacar os supostos benefícios coletivos de uma política econômica que a favorece diretamente.

3.3.4 A política monetária segundo a classe financeira

Dentre os documentos analisados, a publicação da FEBRABAN é aquela que mais enfatiza o papel da taxa de juros enquanto ferramenta de controle da inflação. No entanto, as publicações da ANBIMA e da CNF também manifestam uma forte defesa a um mandato do Banco Central pautado quase exclusivamente pelo combate à inflação via controle da oferta de dinheiro por meio da taxa de juros de referência (Taxa Selic).

O livro “Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil” (2019) propõe uma discussão sobre os fatores que influenciam os juros bancários. Os juros bancários compreendem “as taxas de juros que os bancos pagam para captar recursos (Taxa Selic) e o *spread*, que engloba todos os demais custos da atividade de emprestar, mais o lucro dos bancos” (FEBRABAN, 2019, p. 24). Considerando que os juros bancários são diretamente influenciados pela taxa básica determinada pelo Banco Central, a FEBRABAN (2019) estabelece que a taxa de juros praticada pelos bancos não poderá ser menor sem um controle mais efetivo da inflação, que é ainda considerada volátil em comparação com os países desenvolvidos e com alguns emergentes.

No entendimento da federação, se os juros estão altos é porque a inflação está alta. Essa lógica permite que a FEBRABAN prescreva uma série de medidas ao Estado, como o corte de gastos orçamentários, para evitar o descontrole do nível de preços e, conseqüentemente, os juros altos praticados pelos bancos. Ou seja, a taxa de juros enquanto principal ferramenta de controle da inflação permite que a classe financeira responsabilize o Estado – com seus “gastos excessivos” e “dívida pública estrondosa” – pelas taxas de juros que ela pratica.

Tendo isso em vista, as três principais entidades representativas da classe financeira apresentam argumentos a favor de um mandato do Banco Central e de uma política monetária focalizada no combate à inflação via taxa de juros, ainda que em detrimento de outros indicadores econômicos. A CNF (2021), por exemplo, “[...] recomenda cautela no exame de novas missões tais como a de fomentador do crescimento econômico e da geração de empregos, que extrapolem o mandato hoje exercido pelo Banco Central do Brasil (BCB)” (p. 151). Assim, a confederação reconhece que o controle da inflação, o crescimento econômico e a empregabilidade compõem três variáveis que nem sempre são compatíveis, mas reafirma a necessidade de preservar um mandato do Banco Central focado exclusivamente no nível de preços.

A ANBIMA (2018), por sua vez, destaca que, para o desenvolvimento pretendido do mercado de capitais, também se faz necessário um Banco Central cuja missão concentre-se na estabilidade de preços. Conforme exposto pela associação:

A estabilidade de preços é condição para que o mercado de capitais se desenvolva, pois dá previsibilidade à economia. A **manutenção de um sistema de metas de inflação** conduzido por um banco central independente é institucionalmente recomendável para um país como o Brasil, com histórico desfavorável no assunto e que persegue **taxas de inflação civilizadas** que não comprometam o valor da moeda a longo prazo (ANBIMA; B3, 2018, p. 20, grifo nosso),

Nesse cenário, é possível afirmar que a classe financeira como um todo compartilha da ideia de que o controle da inflação deve ser realizado por meio do controle da oferta de dinheiro em circulação que, por sua vez, deve ser desempenhado pela autoridade monetária através da taxa de juros de referência. Além disso, conforme já havia sido indicado pela análise teórica, o controle inflacionário por meio da taxa de juros tem servido de justificativa para a prática de juros altos que, dessa forma, são atribuídos à irresponsabilidade do Estado e a uma má condução da política econômica. Essa taxa, por sua vez, é um dos elementos fundamentais para a veloz reacumulação do capital financeiro, apesar de não haver menção a esse fato nos documentos publicados pelas entidades representativas do setor.

3.3.5 A legislação trabalhista segundo a classe financeira

As publicações da CNF e da FEBRABAN apresentam argumentos pela flexibilização de normas trabalhistas. Nesse sentido, não são inesperados os elogios que tais documentos tecem à Reforma Trabalhista (Lei nº 13.467/2017), descrita como um avanço na busca por uma economia mais dinâmica e produtiva.

Nessa lógica, a CNF (2021) descreve como importantes as alterações que a Reforma impõe às relações empregatícias, como:

(i) fortalecimento das negociações coletivas; (ii) flexibilização da jornada de trabalho; (iii) fracionamento de férias; (iv) proteção do mercado de trabalho da mulher; (v) teletrabalho; (vi) rescisão de contrato de trabalho “de comum acordo”; (vii) cláusula de arbitragem; (viii) trabalho em regime de tempo parcial; e (ix) terceirização (CNF, 2021, p. 26).

Segundo a entidade de representação da classe financeira, a flexibilização das normas trabalhistas tende a “dinamizar” o mercado de trabalho e, assim, seria benéfica para a coletividade. No entanto, regras que flexibilizam as modalidades de contratação, como a contratação terceirizada ou temporária, e que priorizam a negociação individual ou mesmo coletiva em detrimento da legislação podem ser positivas no nível individual para alguns, mas,

no nível coletivo, tendem a diminuir o poder de barganha do trabalhador e a precarizar as relações de trabalho (Harvey, 2007) (Oreiro; Paula, 2019).

A FEBRABAN, por sua vez, compreende a Reforma Trabalhista como positiva porque permite aos bancos uma redução de custo por funcionário. Conforme exposto pela federação: "[...] as provisões para ações trabalhistas dos bancos brasileiros se encontram entre as mais altas do mundo" (FEBRABAN, 2019, p. 118). A instituição argumenta que grande parte dessas ações trabalhistas ocorrem em função de "privilégios anacrônicos" que os funcionários bancários detêm e que foram flexibilizados na Reforma, sendo o principal deles a carga horária de 30 horas semanais em contraposição a jornada de trabalho padrão de 44 horas. Assim, a federação expõe que:

A implementação efetiva pela Justiça do Trabalho da nova legislação trabalhista contribuiria para a expressiva redução desses custos [trabalhistas], que estão entre os mais elevados do mundo. O Tribunal Superior do Trabalho (TST) precisa ajustar suas súmulas e orientações que estão em desacordo com a reforma trabalhista. Esses textos precisam ser cancelados ou adaptados à nova legislação (FEBRABAN, 2019, p. 122).

De forma distinta da argumentação adotada pela CNF, a FEBRABAN (2019) vincula a flexibilização das leis trabalhistas a uma diminuição dos custos das instituições empregadoras; esses custos, considerados altos pela própria instituição, são descritos como um impeditivo para a diminuição dos juros praticados pelos bancos. Dessa forma, a FEBRABAN também busca descrever os ganhos com a Reforma Trabalhista como sendo coletivos. O argumento é: para que as instituições financeiras pratiquem juros menores, é preciso diminuir os custos trabalhistas por meio de normas mais flexíveis.

Ainda sob o signo da flexibilização enquanto ferramenta de modernização do mercado de trabalho, a CNF também apresenta uma defesa ao Contrato Verde e Amarelo, previsto na Medida Provisória (MP) nº 905/2019, que perdeu validade em abril de 2020. Conforme exposto pela CNF (2021): "entre as principais previsões, consta a desoneração de empresas que promovam novas oportunidades de trabalho aos 5,7 milhões de jovens na faixa etária entre 18 e 29 anos e que ainda não tiveram atuação formal no mercado de trabalho" (p. 26). Nesse sentido, a confederação defende que as disposições do Contrato Verde e Amarelo, com maior incentivo para a contratação de jovens por meio de normas mais flexíveis e menos onerosas para as empresas, seria uma ferramenta para estimular a empregabilidade dessa população.

Sendo assim, os documentos analisados confirmam aquilo que foi indicado na análise teórica: a predileção das elites financeiras pela flexibilização das normas trabalhistas. Seja sob argumentos de dinamização e modernização do mercado de trabalho, ou de simples busca por

uma diminuição dos custos trabalhistas, a classe financeira se interessa por iniciativas que flexibilizam as relações empregatícias.

3.4 Considerações finais

Após o exame da denominada “virada neoliberal” e das políticas e reformas econômicas que se tornaram hegemônicas no período, tornou-se possível, do ponto de vista teórico, a compreensão de alguns dos interesses da classe financeira. Nesse sentido, foi identificada uma afinidade entre os interesses dessa classe e as políticas econômicas neoliberais.

Diante disso, a pesquisa então se dedicou à análise teórica de cinco políticas econômicas que compõem o pensamento hegemônico sobre o que seria uma gestão “eficiente” da economia do país. Desse modo, foi possível verificar como cada uma dessas políticas beneficia política e economicamente a classe financeira. Assim, foram examinadas a liberalização do mercado de capitais; a privatização de empresas públicas; a políticas de austeridade fiscal via corte de gastos; a primazia de políticas monetaristas de controle da inflação; e a flexibilização de leis trabalhistas.

No entanto, desde o princípio a presente pesquisa reconhece que a análise teórica não é suficiente para inferir que essas políticas econômicas são as que a classe financeira efetivamente considera apropriada e deseja que os governos incorporem à gestão da economia. À vista disso, uma análise de documentos nos quais a classe financeira exterioriza suas preferências sobre política econômica foi realizada a fim de verificar se a aproximação teórica se refletiria no discurso desses atores. O objetivo consistia, então, em verificar se as cinco políticas compreendidas como neoliberais são mesmo de interesses das elites financeiras.

Ao final, os resultados confirmaram aquilo que havia sido indicado pela análise teórica: a preferência da classe financeira por políticas econômicas que podem ser compreendidas sob o signo do neoliberalismo. Contudo, é importante ressaltar que os argumentos de defesa dessas políticas são raramente auto interessados, estratégia essa que também já havia sido antecipada como uma ferramenta de *business power*. Ou seja, principalmente em documentos destinados ao público, como o da FEBRABAN e da ANBIMA, as políticas que interessam econômica e politicamente esses atores são defendidas sob o argumento recorrente de “eficiência econômica”, e os supostos benefícios da adoção dessas medidas para a sociedade como um todo são amplamente sublinhados. Assim, interesses de classe acabam sendo, muitas vezes, travestidos de interesses da coletividade ou de medidas alegadamente indispensáveis para o avanço da economia do país.

4. O DISCURSO DA CLASSE FINANCEIRA DURANTE AS ELEIÇÕES PRESIDENCIAIS DE 2022

O capítulo anterior tornou possível a identificação dos interesses programáticos da classe financeira enquanto grupo e, a partir disso, foram delimitadas certas expectativas da pesquisa no que se refere ao posicionamento dessa classe diante do cenário eleitoral, tendo em vista as preferências por determinadas políticas econômicas. Neste capítulo, o objetivo consiste em apreender o posicionamento efetivo dos atores financeiros durante as eleições presidenciais de 2022 a partir da análise de declarações desses atores reportadas pela imprensa nacional. Sendo assim, em um primeiro momento será apresentado o contexto eleitoral para que então a análise do posicionamento dos atores financeiros possa ser empreendida de forma crítica e abrangente.

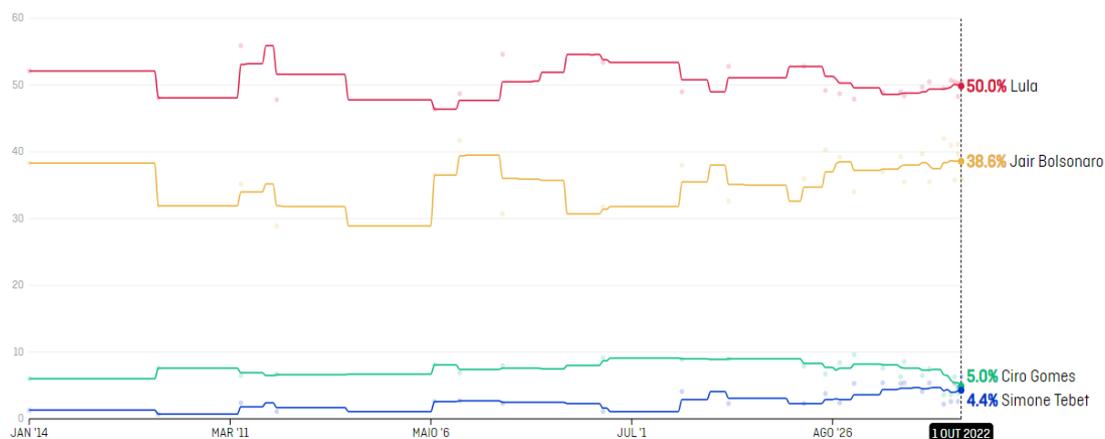
4.1 Lula vs. Bolsonaro: uma contextualização do cenário eleitoral de 2022

Apesar da existência de candidatos secundários, a eleição presidencial de 2022 foi verdadeiramente marcada pela disputa polarizada entre um ex-presidente, Luiz Inácio Lula da Silva, e o presidente em exercício, Jair Messias Bolsonaro. Os dois candidatos representavam ideias de governo absolutamente distintas, o que se refletia também em seus respectivos planos para a economia - área de maior interesse para a elite financeira.

No entanto, a disputa eleitoral em 2022 não se limitou a uma escolha entre diferentes propostas de governo. Dois temas fizeram dessa disputa uma disputa *sui generis*: a pandemia da Covid-19, junto ao comportamento negacionista de Bolsonaro diante da crise sanitária, e o tema da democracia, tendo em vista um cenário no qual as instituições democráticas e a lisura do processo eleitoral estavam sendo reiteradamente questionadas pelo governo de Jair Bolsonaro e por seus apoiadores.

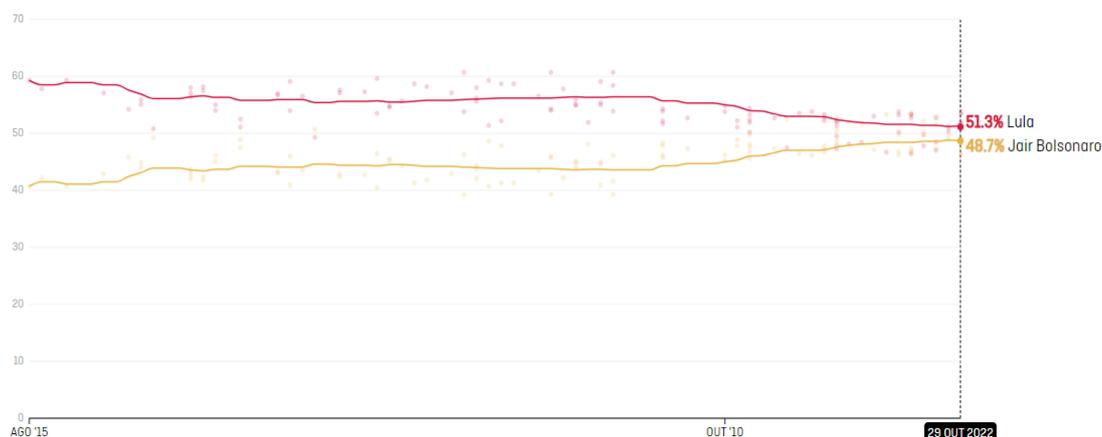
Sendo assim, esta seção propõe a análise dos planos de governo de ambos os candidatos a fim de identificar se algum desses planos estaria mais alinhado aos interesses da classe financeira, junto à análise dos temas específicos a essa corrida eleitoral: Covid-19 e democracia. No entanto, antes disso, faz-se necessário pontuar ainda um último aspecto importante da disputa entre Lula e Bolsonaro, que é o fato de que, durante todo ano de 2022, o então ex-presidente Lula liderou as pesquisas de intenção de voto, conforme ilustrado abaixo.

Figura 1 - Média agregada das pesquisas para presidente 2022 (1º turno) - votos válidos



Fonte: PollsterGraph (2022a).

Figura 2 - Média agregada das pesquisas para presidente 2022 (2º turno) - votos válidos



Fonte: PollsterGraph (2022b).

Os gráficos retirados do agregador de pesquisas eleitorais *PollsterGraph*, desenvolvido pela empresa AtlasIntel, agregam os dados dos três institutos de pesquisa com melhor desempenho em suas previsões - Datafolha, a própria AtlasIntel e MDA - e evidenciam um cenário eleitoral no qual Lula sempre esteve à frente de Bolsonaro no que diz respeito às intenções de voto. Essa situação de liderança incontestada, por sua parte, deve ser levada em consideração, uma vez que pode influenciar a decisão de certos integrantes da elite financeira de se posicionarem ou não publicamente, principalmente de forma contrária ao candidato líder nas pesquisas.

Feita essa observação sobre a liderança consistente de Lula no que se refere às intenções de voto, torna-se imperativo analisar os planos econômicos apresentados por cada candidato a

fim de se alcançar uma compreensão mais abrangente das perspectivas que delinearam o cenário político. Posteriormente, a pesquisa buscará explorar também de que maneira os temas democracia e pandemia da Covid-19 se entrelaçaram e marcaram significativamente a trajetória desta eleição.

4.1.1 Os planos econômicos

Após analisar o lado da demanda do processo eleitoral no que diz respeito à classe financeira, ou seja, as políticas econômicas que interessam a esse grupo, faz-se necessário a compreensão do lado da oferta eleitoral, isto é, as políticas econômicas propostas pelos dois principais candidatos durante as eleições. Diante disso, a presente pesquisa opta por apreender o que cada candidato decidiu “ofertar” como política econômica por meio da análise de seus respectivos planos de governo.

Nesse sentido, faz-se importante ressaltar que a leitura desses planos é apenas uma das diversas formas que existem para acessar o lado da oferta do processo eleitoral e, como todas as outras, apresenta limitações, principalmente em um cenário composto por dois candidatos que já ocuparam a cadeira presidencial. Isso ocorre porque, em se tratando de dois ex-presidentes, é bastante possível que o que eles afirmam que irão fazer nem sempre condiz com aquilo que eles efetivamente fizeram quando exerceram o cargo, e é um tanto provável que as expectativas dos eleitores se pautem muito mais por ações passadas do que promessas futuras.

No entanto, acredita-se que, apesar de todas as limitações, os planos de governo constituem uma ferramenta importante e suficiente para os propósitos da pesquisa. Importante para identificar se algum dos candidatos se aproxima mais dos interesses das elites financeiras em termos de propostas para a condução da economia e suficiente para estabelecer uma base de contextualização do processo eleitoral que antecede a realização da análise do posicionamento da classe financeira durante as eleições.

Os planos de governo de ambos os candidatos não reúnem propostas detalhadas, o que é característico desse tipo de documento. No entanto, ambos permitem a delimitação de uma expectativa em relação aos possíveis futuros governos em disputa.

No que se refere ao plano de governo do candidato Lula, já no início do texto é possível observar alguns elementos que denotam um distanciamento da gestão econômica que seria de interesse da classe financeira de maneira geral. Ainda na primeira seção do documento, percebe-se um esforço para se posicionar de maneira contrária a determinadas medidas econômicas adotadas pelo governo de Jair Bolsonaro que, conforme elaborado no capítulo

anterior, são de interesse das elites financeiras, como a privatização de empresas públicas - aqui, destaca-se a privatização da estatal de energia elétrica, Eletrobras, em 2022 - e a aprovação da reforma da Previdência em 2019. Essas medidas são então descritas como motores de precarização e retrocessos (Silva, L., 2022).

No plano de governo do candidato Jair Bolsonaro, por sua vez, ações de desestatização e privatização de empresas públicas são, também no início, defendidas como realizações importantes do governo em questão, e o caso da Eletrobras é citado como grande exemplo da adoção de tais medidas. Em um argumento bastante similar às ideias de Milton Friedman (1982) expostas no capítulo anterior, o documento defende “[...] deixar a cargo do Estado somente aquilo que [apenas] ele pode realizar [...]” (Bolsonaro, 2022, p. 9). Por outro lado, a Reforma da Previdência, que constituiu uma das maiores realizações do governo Bolsonaro no que diz respeito a correspondência das demandas do empresariado financeiro, foi omitida do plano de governo, talvez em uma tentativa de se aproximar do eleitorado que foi prejudicado por tal medida.

Em relação à política fiscal, o plano de governo do então candidato Lula menciona expressamente a intenção de revogar o Teto de Gastos, instituído em 2016 durante o governo Michel Temer, a fim de se construir um novo regime fiscal sustentável, crível e previsível (Silva, L., 2022). Conforme exposto no capítulo anterior, a classe financeira compreende o Teto de Gastos como uma medida necessária, uma vez que apenas uma legislação fiscal rígida poderia diminuir os riscos gerados por “governos perdulários” (CNF, 2021). Ainda segundo o plano de governo de Lula, a grande intenção da nova política fiscal seria “[...] colocar os pobres outra vez no orçamento e os super-ricos pagando impostos” (Silva, L., 2022, p. 11). Ou seja, o objetivo seria a busca do equilíbrio fiscal pelo lado dos impostos e não pela simples redução dos gastos, o que também contraria os interesses da classe financeira analisados no capítulo anterior.

Já no plano de governo do candidato Bolsonaro, a política fiscal considerada eficiente é aquela que permite a redução de impostos por meio da redução de gastos públicos. Sendo assim, o plano menciona, por exemplo, uma necessidade de revisão e desindexação de gastos públicos, atrelando essas práticas à ideia de responsabilidade fiscal, quase como se fossem sinônimos. Enquanto isso, no plano de governo Lula, as palavras “gastos” (não atrelada a menção ao “Teto de Gastos”) e “responsabilidade fiscal” sequer aparecem.

Aqui, faz-se importante ressaltar que enquanto o plano de governo de Jair Bolsonaro pressionava a ideia de responsabilidade fiscal, o presidente em exercício se empenhava na aprovação da Proposta de Emenda à Constituição (PEC) 1/2022, que ficou popularmente

conhecida como PEC Kamikaze. A PEC, aprovada em julho, concedeu uma série de benefícios sociais às vésperas da eleição em outubro e, além de ter contornado a legislação eleitoral do país por meio da criação de um falso estado de emergência, foi considerada uma afronta à ideia de gestão responsável das contas públicas. Nesse cenário, é possível supor que as promessas de responsabilidade fiscal presentes no plano de governo se tornaram um tanto menos críveis para o eleitorado de forma geral, mas principalmente para a classe financeira que demonstra particular interesse no tema.

No capítulo anterior, tornou-se evidente a preferência da classe financeira por uma política fiscal pautada pela redução dos gastos públicos. No entanto, é preciso ressaltar que, segundo esses atores, alguns gastos são mais nocivos que outros e, dentre os gastos considerados mais nocivos, estão aqueles que supostamente deslocam a iniciativa privada, como a atuação dos bancos públicos através da concessão de subsídios por meio do direcionamento de crédito (FEBRABAN, 2019). Nesse sentido, cumpre destacar que, em seu plano de governo, o candidato Lula expressa a intenção de fortalecer os bancos públicos “[...] em sua missão de fomento ao desenvolvimento econômico, social e ambiental e na oferta de crédito a longo prazo e garantias em projetos estruturantes, compromissados com a sustentabilidade financeira dessas operações” (Silva, L., 2022, p. 15). O plano de governo de Bolsonaro, por sua vez, se coloca mais próximo da preferência da classe financeira e faz uma breve menção a utilização de bancos de desenvolvimento somente em áreas não atendidas pelo mercado (Bolsonaro, 2022, p. 18).

No que diz respeito à legislação trabalhista, o documento do candidato Lula tece críticas à reforma trabalhista aprovada durante o governo Temer e apoiada pela classe financeira, conforme exposto no capítulo anterior. Segundo o documento, seria necessário revogar os “marcos regressivos” estabelecidos por tal reforma e propor “[...] uma nova legislação trabalhista de extensa proteção social a todas as formas de ocupação, de emprego e de relação de trabalho [...]” (Silva, L., 2022, p. 4).

O candidato Jair Bolsonaro, por sua vez, estabelece em seu plano de governo que “[...] a nova legislação trabalhista aprovada [referência à reforma trabalhista] será mantida com segurança jurídica, ajudando a combater abusos empresariais e de sindicatos que também não podem ter a capacidade de agir como monopólios” (Bolsonaro, 2022, p. 16). Em relação ao que o candidato nomeia como “abuso dos sindicatos”, defende-se a ideia de que trabalhadores e empregadores devem ser “livres para realizar trocas entre si” (p. 16), o que tende a diminuir o poder de barganha do trabalhador e a precarizar as relações de trabalho (Harvey, 2007) (Oreiro; Paula, 2019). Desse modo, apesar do documento mencionar a necessidade de preservação de

direitos trabalhistas, algo que dificilmente um candidato se atreveria a questionar publicamente, ele pressiona a ideia de que é fundamental simplificar, desburocratizar e flexibilizar a legislação trabalhista a fim de se garantir uma “melhoria do ambiente de negócios” (Bolsonaro, 2022, p. 16), raciocínio que está no cerne da reforma trabalhista defendida pela classe financeira.

Em se tratando da política monetária, os planos de governo dos candidatos não discorrem muito sobre o tema, talvez por ter sido normalizada a ideia de que essa é uma atribuição exclusiva do Banco Central. Quando o governo é inserido na equação, conforme exposto nos capítulos anteriores, geralmente é em função de uma política fiscal considerada inadequada e da expansão de crédito por meio de bancos públicos, também supostamente inadequada. O argumento é o de que essas medidas pressionam a inflação e, conseqüentemente, a taxa de juros a ser determinada pelo Banco Central.

No entanto, apesar das ressalvas, é importante destacar que o documento do candidato Lula questiona o combate à inflação exclusivamente pela taxa de juros e afirma que o governo Bolsonaro abandonou ferramentas anti-inflacionárias importantes, como a política de preço dos combustíveis, em favor de uma “[...] política de juros altos, que freia a recuperação econômica e agrava o desemprego, mas com pouco impacto na inflação, gerada basicamente por um choque de custos” (Silva, L., 2022, p. 11). O plano de governo do candidato Bolsonaro, por sua vez, apenas reforça que “[...] continuará rigorosamente respeitando o regime de metas da inflação e independência do Banco Central” (Bolsonaro, 2022, p. 17).

Nesse sentido, cabe ressaltar que o regime de metas de inflação é um componente importante da teoria econômica *mainstream* compartilhada pela classe financeira e, segundo André Lara Resende (2022a), possui eficácia questionável, conforme será demonstrado na seção dedicada às declarações dos atores financeiros sobre política monetária. Aqui, interessa apenas pontuar que o regime de metas representa a institucionalização do combate da inflação por meio da taxa de juros e é baseado na denominada Regra de Taylor. Sobre tal regra, Resende (2022a) explica que:

A suposição implícita é a de que a alta do juro reduz a demanda e que a contração da demanda, através do aumento do desemprego e da capacidade ociosa, modera a inflação (Resende, 2022a, p. 11).

Além do respeito ao regime de metas da inflação, ao mencionar a independência do Banco Central, o documento faz referência à Lei Complementar Nº 179, que foi aprovada durante o governo Bolsonaro e atendeu a uma demanda histórica da classe financeira ao estabelecer uma maior autonomia ao Banco Central. Nesse cenário, é possível afirmar que o

plano de governo de Bolsonaro se alinha mais às preferências da classe financeira no que diz respeito à política monetária, mas não somente.

Os documentos analisados fazem ambos referência às políticas econômicas de interesse da classe financeira expostas no capítulo anterior, com exceção do eixo da liberalização do mercado de capitais, que talvez não conste nos textos por ser um assunto de pouca aderência no embate eleitoral. Contudo, o que importa para a presente pesquisa é que em todos os eixos analisados, o plano de governo do candidato Bolsonaro possui um maior alinhamento aos interesses da elite financeira do que o documento elaborado pela campanha do candidato Lula.

Para além da análise dos eixos específicos de política econômica, é possível observar ainda que, a linguagem do plano de governo Bolsonaro, de forma geral, se aproxima da linguagem utilizada pela classe financeira. Menções ao “ambiente de negócios”, à “eficiência econômica”, à economia “liberalista” ou “liberal” e ao “empresário” fazem-se presentes ao longo de todo o texto. Enquanto isso, no documento do candidato Lula, palavras como “negócios” e “empresário” são notadas pela ausência e o que se faz presente é uma crítica explícita ao “modelo neoliberal que levou o país ao atraso” (Silva, L., 2022, p. 10).

Ou seja, no que diz respeito àquilo que está presente nos planos de governo de cada candidato, Bolsonaro parece ao menos fazer um maior esforço para se aproximar da classe financeira. No entanto, é importante ressaltar que, enquanto o então presidente fazia tal esforço discursivo, seu governo se empenhava na adoção de medidas econômicas contrárias às preferências dos atores financeiros, como a já mencionada aprovação da PEC Kamikaze.

4.1.2 Os temas eleitorais: Covid-19 e democracia

A eleição presidencial de 2022 foi caracterizada por um cenário que vai muito além da disputa entre diferentes programas de governo. Em primeiro lugar, tratava-se de uma eleição pós-Covid-19, com o governo que conduziu o país durante a crise tentando a reeleição. Além disso, o período eleitoral foi marcado por discussões sobre democracia, uma vez que o candidato e então presidente Bolsonaro se engajou no questionamento da lisura do processo eleitoral e intensificou as condutas de confronto com instituições democráticas que caracterizaram seu governo. O cientista político Lúcio Rennó, em artigo publicado durante a corrida eleitoral, escreve que cada eleição presidencial no Brasil teve sua marca e afirma que:

As eleições de 2022 são marcadas pelo risco de mais desgastes das instituições democráticas – com profundos e continuados questionamentos da lisura de nosso processo eletrônico de contagem de votos. São eleições com alto potencial de

violência e turbulência, com amplas chances de seu resultado ser rejeitado e questionado pelos perdedores e ameaças significativas de erupção de movimentos que questionam a integridade do processo (Rennó, 2022, p. 148).

Os dois temas, Covid-19 e democracia, apesar de serem distintos e contarem com o potencial de influenciar decisões do eleitorado de forma individual, também estão relacionados. Isso ocorre porque, segundo Leonardo Avritzer e Rennó (2021), o curso de ação adotado por Bolsonaro durante a pandemia da Covid-19 fez despencar a aprovação de seu governo junto à opinião pública e, como resposta, o então presidente optou por intensificar ataques às instituições democráticas com as quais ele já demonstrava desconforto mesmo antes de assumir o mandato.

Durante a pandemia da Covid-19, o governo Bolsonaro foi um dos grandes representantes mundiais do negacionismo. Nesse sentido, Avritzer e Rennó (2021) relembram diversas atitudes adotadas por Bolsonaro que o alçaram ao posto de um dos negacionistas mais extremos da pandemia. Dentre elas está o fato de que, desde o início da crise, o posicionamento adotado pelo então presidente foi o da minimização de suas consequências e de forte oposição às medidas de distanciamento social. Além disso, Bolsonaro optou por um movimento de confronto com especialistas e com a ciência de forma geral, instigando a desconfiança em relação às recomendações provenientes da comunidade científica, como o próprio distanciamento social e o uso de máscaras, além de promover tratamentos e medicamentos considerados ineficazes contra a Covid-19.

Nesse contexto, o Legislativo, o Judiciário e os representantes do Executivo estadual e municipal, constituíram focos de resistência às ações anticientíficas de Bolsonaro. Conforme exposto por Avritzer e Rennó (2021), o Congresso Nacional teve um papel fundamental na aprovação de medidas que garantiram maior segurança social à camada mais vulnerável da população durante o período de isolamento, enquanto o Supremo Tribunal Federal exerceu um papel importante em diversas decisões que garantiram autonomia aos governadores no enfrentamento à pandemia diante não somente da inação, mas do curso de ação abertamente negacionista adotado pelo governo Bolsonaro. Todas essas medidas, por sua vez, receberam como resposta o acirramento de posicionamentos antidemocráticos do então presidente, que intensificou sua presença em manifestações que afrontavam as instituições e chegavam a exigir um golpe militar com Bolsonaro no poder.

No entanto, o fato da postura do então presidente diante da crise ter afetado negativamente a taxa de aprovação de seu governo, não significa que essa postura não tenha encontrado aderência em uma parcela minoritária, mas significativa, da sociedade. Conforme

elaborado por Del Passo e Valle (2021), uma parte do empresariado nacional, em especial aquela ligada ao varejo e à agropecuária, concordou e encorajou a ideia promovida por Bolsonaro de que os danos à economia causados pelo isolamento social seriam maiores do que os danos da pandemia em si.

Em contrapartida, o empresariado financeiro foi um dos mais vocais na defesa das medidas de distanciamento social e nas críticas à postura negacionista do governo (Del Passo; Valle, 2021). Os autores relembram a carta aberta, publicada em março de 2021 e assinada principalmente por economistas, banqueiros e executivos ligados ao setor financeiro, que questionava a atitude negligente do governo federal durante a pandemia e cobrava políticas públicas baseadas na ciência, além de refutar a ideia de que existiria um dilema entre salvar vidas ou garantir os meios de sustento da parcela mais vulnerável da população.

Assim, é possível supor que a postura de Bolsonaro durante a pandemia da Covid-19 configura um fator com potencial de influenciar a decisão do eleitorado de forma geral e os posicionamentos públicos das elites financeiras no que se refere à disputa presidencial. Não à toa, o plano de governo do candidato Lula se preocupa em relembrar o negacionismo de Bolsonaro durante a crise, enquanto o plano de governo do então presidente Bolsonaro pressiona a ideia de que os desafios econômicos enfrentados pelo seu governo foram resultado das medidas de distanciamento social, às quais ele se opôs.

Nesse cenário, é importante lembrar que, conforme exposto anteriormente, o aumento da rejeição ao governo Bolsonaro durante esse período levou o então presidente a intensificar sua postura de embate com as instituições democráticas. Contudo, esse movimento ultrapassou novos limites diante da chegada do ano eleitoral.

Em convergência com Rennó (2022), Gabriela Tarouco (2023) também compreende que o que diferencia essa eleição em relação às outras, desde a redemocratização do país, foi o embate em torno da democracia. Em uma disputa eleitoral na qual esteve durante todo o ano de 2022 atrás de Lula no que diz respeito às intenções de voto, Bolsonaro, seus apoiadores e integrantes do governo, principalmente os militares que assumiram diversos postos oficiais durante o mandato, se empenharam em promover a desconfiança em relação à lisura das eleições.

Nesse contexto, os principais alvos de Bolsonaro e seus apoiadores foram o sistema de votação brasileiro baseado nas urnas eletrônicas, e o Tribunal Superior Eleitoral (TSE), instituição de governança eleitoral do país que organiza as eleições e julga os litígios eleitorais (Tarouco, 2023). Conforme elaborado por Tarouco (2023):

A disseminação da desconfiança no processo de votação fez parte da estratégia eleitoral de alguns atores políticos (o presidente e os seus apoiantes) para aumentar o número de eleitores desafiantes, minar a credibilidade do TSE e construir uma espécie de álibi em caso de derrota eleitoral. A principal prova disso é a seletividade das críticas: os registros de votação eletrônica de vários outros cargos (deputados, por exemplo) no mesmo dia da eleição, utilizando as mesmas urnas, não foram postos sob suspeita (Tarouco, 2023, p. 158-159, tradução nossa)³⁷.

Esse cenário de questionamento dos pilares da ordem democrática concebido por Bolsonaro animou sua base eleitoral mais radical e realmente permitiu a constituição de um “álibi artificial” quando a derrota para Lula se confirmou. No entanto, o comportamento também encontrou resistência em diversos setores da sociedade.

Dentre os grupos que se posicionaram em defesa da democracia, está a classe financeira. Em julho de 2022, a FEBRABAN aderiu ao manifesto em defesa da democracia organizado pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp), enquanto banqueiros importantes, como Roberto Setubal e Pedro Moreira Salles, co-presidentes do conselho de administração do Itaú Unibanco, assinaram o documento que ficou popularmente conhecido como “Carta pela Democracia”. Ambos os documentos não mencionam o nome do então presidente Bolsonaro, mas buscam condenar os ataques às instituições democráticas e ao processo eleitoral.

Ou seja, em um cenário de embate sobre a democracia, uma parcela relevante da classe financeira, de maneira similar a diversos outros setores da sociedade, se posicionou de forma contrária às ações antidemocráticas de Bolsonaro. Nesse sentido, é possível pressupor que essa temática, assim como a Covid-19, possui o potencial de influenciar o posicionamento dos atores financeiros referente à disputa presidencial.

A importância eleitoral do tema foi tão evidente que os planos de governo de ambos os candidatos também buscaram se posicionar em torno dessa questão. O documento do candidato Lula se inicia com um chamado por alinhamento das forças democráticas:

Neste momento histórico decisivo, conclamamos todas as forças sociais, políticas e econômicas comprometidas com a democracia, com a soberania e com o desenvolvimento a somarmos esforços para reconstruir e transformar o Brasil, resgatando as forças, o otimismo, a criatividade e a esperança do povo brasileiro (Silva, L., 2022, p. 1).

³⁷ The dissemination of distrust in the voting process was part of some political actors’ (the president and his supporters) electoral strategy to grow defiant voters, undermine credibility on tse, and build a kind of alibi in case of electoral defeat. The primary evidence of that is the selectivity of the criticisms: electronic voting records for several other offices (deputies, for example) on the same election day, using the same voting machines, were not put under suspicion (Tarouco, 2023, p. 158-159).

Assim, logo no início, o documento reforça a importância do pleito eleitoral para a preservação da democracia no Brasil e coloca Lula e sua “coligação Brasil da esperança” como a opção democrática, em oposição ao candidato Bolsonaro que seria o representante do retrocesso da democracia. O documento então finaliza com mais um lembrete sobre o que “está em jogo” ao concluir da seguinte maneira: “no ano em que o Brasil celebra 200 anos de luta pela independência nacional, golpes e ditaduras nunca mais, democracia sempre” (Silva, L., 2022, p. 20).

O plano de governo do candidato Bolsonaro, por sua vez, busca ilustrar um cenário no qual o governo teria “primado por defender e promover o regime democrático” (Bolsonaro, 2022, p. 45) e, ao final, busca ressaltar a ideia de que liberdade e democracia são valores intangíveis centrais no plano de governo. Aqui, é importante notar que, por mais que as ações antidemocráticas do então presidente contradigam as afirmações em favor da democracia presentes no documento, não seria razoável esperar qualquer outra coisa além da caracterização de Bolsonaro como uma opção democrática no plano de governo do candidato à reeleição presidencial.

Desse modo, torna-se evidente que a eleição presidencial de 2022 transcendeu a mera disputa entre programas de governo, sendo fortemente influenciada por dois fatores interligados: a gestão da crise da Covid-19 e o embate em torno da democracia. Nesse contexto, a classe financeira se destacou como um dos setores críticos à postura negacionista do governo Bolsonaro durante a pandemia, além de ter se posicionado pela defesa da democracia em um momento no qual a legitimidade das instituições e do processo eleitoral vinha sendo questionada. Na próxima seção, será realizada a análise sistemática do posicionamento público desses atores em relação à disputa presidencial.

4.2 O discurso da classe financeira durante as eleições presidenciais de 2022

No capítulo anterior, tornou-se possível a delimitação de um quadro geral das preferências de política econômica da classe financeira. Em seguida, foram apresentados o contexto no qual se desenrolaram as eleições presidenciais de 2022 e as propostas dos candidatos efetivamente viáveis. Resta então, à presente pesquisa, a análise de como as preferências das elites financeiras foram vocalizadas em um cenário eleitoral tão *sui generis* como o descrito acima. Assim, será possível cumprir com o compromisso de responder à pergunta delineada no início do estudo: existe um padrão de coesão no posicionamento político

das elites financeiras durante as eleições presidenciais brasileiras em 2022? Quais as possíveis razões para essa coesão ou para sua ausência?

Tendo isso em vista, faz-se importante lembrar o que Fairfield define como coesão. Segundo a autora (2015, p. 38, tradução nossa): “coesão descreve a capacidade das elites econômicas de formar e sustentar uma frente unida e se engajar em ações coletivas”. Dentre as fontes que facilitam essa ação coletiva, por sua vez, está a existência de interesses compartilhados entre os integrantes do grupo. A avaliação das preferências e interesses vocalizados pela classe financeira é, por sua parte, o objeto central do presente estudo. Assim, é possível afirmar que o tipo de coesão que será avaliada nesta pesquisa é, especificamente, a denominada coesão ideológica ou programática que, segundo Hanna Bäck, Marc Debus e Wolfgang Müller (2011, p. 2), se refere à “homogeneidade das preferências políticas” em um determinado grupo.

Isso não quer dizer que outras fontes de coesão não sejam importantes. A existência de associações de classe, segundo Fairfield (2015), facilita a ação coletiva dos atores e, em função disso, foram analisadas, no capítulo anterior, os interesses da classe financeira segundo as principais associações representativas do setor: CNF, FEBRABAN e ANBIMA. No entanto, é possível afirmar que as preferências vocalizadas por essas associações consistem em um “denominador comum” das preferências dos atores representados por elas.

Neste momento, será dado um passo adiante na análise das preferências da classe financeira, uma vez que serão analisadas preferências de atores individuais dentro de um cenário de competição eleitoral. Ou seja, soma-se, à análise das associações, a análise dos atores individuais que possuem uma maior liberdade discursiva, uma vez que, *a priori*, não são delimitados formalmente por um compromisso com o consenso.

4.2.1 Coleta e classificação do discurso

A fim de acessar as preferências eleitorais e programáticas da classe financeira, foram levantadas as declarações proferidas por atores vinculados a instituições financeiras na Folha de São Paulo, no Valor Econômico e no NeoFeed a partir do dia primeiro de janeiro de 2022 (início do ano eleitoral) até trinta de outubro de 2022 (votação do segundo e último turno das eleições presidenciais). Aqui, é importante explicitar que a pesquisa se restringiu a declarações que fizessem alguma referência ao contexto eleitoral ou ao governo que viria a assumir o país em 2023. Nesse sentido, análises conjunturais da classe financeira sobre o cenário econômico

foram excluídas do estudo a fim de garantir o enfoque nas declarações dos atores financeiros sobre suas preferências programáticas em um cenário de disputa entre Lula e Bolsonaro.

A coleta desses discursos ocorreu por meio da ferramenta de buscas do Google. Foram buscadas todas as publicações que contêm um dos seguintes termos: "gestor"; "banqueiro"; "sócio"; "economista"; "diretor" e "CEO" que, por sua vez, deveriam estar associados ao nome de um dos candidatos ou ao termo "eleições". A ferramenta, além de permitir a busca de termos associados uns aos outros, também permite a delimitação temporal e dos veículos mencionados na pesquisa, o que otimizou o processo e reduziu a probabilidade da ocorrência de erro humano ao diminuir a quantidade de material analisado.

Ao final, foram coletados quarenta e quatro documentos que podem ser divididos em três categorias: entrevistas; comentários de atores financeiros em matérias jornalísticas; e reportagens sobre declarações de integrantes da classe financeira proferidas em algum outro espaço, como eventos ou veículos terceiros. Em seguida, a fim de operacionalizar a análise de discurso, a pesquisa recorreu ao *software* de análise qualitativa de textos NVivo.

Na ferramenta, o material foi organizado em ordem cronológica e foram criados "casos" para as manifestações da classe financeira nos veículos analisados. Assim, cada caso corresponde à intervenção de um indivíduo em uma data específica. Esses procedimentos foram importantes porque em alguns documentos faziam-se presentes declarações de mais de um ator que, por vezes, expressavam opiniões distintas.

No entanto, existem três exceções para tal procedimento de "individualização" das contribuições. Em dois casos, ocorreu a classificação de duplas que assinaram, em conjunto, documentos que continham opiniões e que foram divulgados pelos jornais. Além disso, houve ainda a ocorrência de um caso que corresponde a um grupo de indivíduos que se manifestou anonimamente, tornando impossível a distinção das falas individuais. No total, foram registrados cinquenta e dois casos.

Em seguida, para cada caso de intervenção de um ator financeiro, foram registradas as características pertinentes para esta pesquisa referentes à instituição financeira a qual o ator está vinculado; à posição do indivíduo dentro dessa instituição; ao veículo no qual o conteúdo foi publicado; e à data da publicação. Aqui, faz-se necessário ressaltar a importância do registro das características da instituição a qual o ator está vinculado, principalmente porque, ao compreender que a classe financeira não é homogênea, mas sim composta por diferentes frações, a pesquisa pretende investigar se essas frações possuem preferências e posicionamentos distintos ou semelhantes.

Ao final da análise sistemática dos textos, a pesquisa classificou cada caso segundo sua tonalidade explícita ou implícita referente aos candidatos presidenciais. Desse modo, utilizou-se uma escala bipolar simples a fim de atribuir um valor para a atitude do caso em relação ao candidato Lula e um valor para a atitude do caso em relação ao candidato Bolsonaro. A escala bipolar apresenta dois extremos opostos em um *continuum*, nesta pesquisa compreendido por -1, 0 e 1. Ou seja, quando no texto prevalece uma tonalidade negativa referente a um candidato, atribuiu-se o valor -1 para o candidato em questão, enquanto a tonalidade neutra, mista ou ausente a um determinado candidato é representada pelo 0 e a tonalidade positiva é representada pelo 1.

Nesse sentido, é pertinente explicitar que a pesquisa considera uma tonalidade positiva ou negativa quando se fazem presentes uma das quatro categorias de declaração: (1) uma comparação na qual um candidato é apresentado como melhor, ou menos pior, que o outro; (2) uma avaliação negativa ou positiva de um ou de ambos os candidatos; (3) uma expectativa positiva em relação a determinado candidato; ou (4) uma declaração de preferência explícita ou implícita por um candidato. A preferência implícita, cabe ressaltar, foi utilizada apenas para um caso, no qual Candido Bracher, conselheiro do banco Itaú, declarou que estava orgulhoso do posicionamento de Simone Tebet após o primeiro turno das eleições (Bracher, 2022). A então candidata declarou apoio à candidatura de Lula e, portanto, a pesquisa compreendeu a fala de Bracher como uma declaração implícita de preferência pelo candidato do Partido dos Trabalhadores (PT). Na tabela abaixo, foram organizados alguns casos que exemplificam a estratégia de classificação.

Tabela 5 – Categorias de classificação da atitude dos textos em relação aos candidatos

Categoria	Exemplo
Avaliação	João Leal, gestor da Rio Bravo Investimentos, afirma que Lula enviou sinal positivo ao escolher Geraldo Alckmin como vice-presidente (Caso 1)
Comparação	Daniel Leichsenring, economista da Verde Asset, afirma que, do ponto de vista econômico, Bolsonaro é melhor que Lula (Caso 14)
Preferência	Marcelo Kayath, da QMS Capital, expressa que prefere Lula a Bolsonaro (Caso 15)
Expectativa	André Esteves, do banco BTG, afirma que Lula pode trazer "alegria, leveza e paz" e dar passos determinantes (Caso 32)

Fonte: Elaboração própria (2023).

No que diz respeito aos polos da classificação (negativo ou positivo), a pesquisa baseou-se em adjetivos, substantivos e frases que expressam ponderações positivas (como: “melhor”,

“responsável”, “positivo”, “pragmático”) ou negativas (como: “desastre”, “caos”, “psicopata”, “incompetente”), mas também levou em consideração aquilo que é considerado positivo ou negativo do ponto de vista das preferências da classe financeira apreendidas no capítulo anterior. Por exemplo, quando um indivíduo menciona o “risco fiscal” apresentado por um candidato ou “gastos excessivos”, a pesquisa compreende que essa consiste em uma avaliação negativa.

Além disso, é importante destacar que foram classificados casos que, na maioria das vezes, correspondem a documentos inteiros e que, portanto, existem situações nas quais a tonalidade do documento é positiva para um candidato, mas, ainda assim, são feitas ressalvas. Esse foi o caso da entrevista concedida por Armínio Fraga à Folha de São Paulo no dia 28 de outubro (Caso 50). Na ocasião, o economista e sócio da Gávea Investimentos reafirmou sua declaração de voto em Lula e demonstrou confiança em relação a ele, mas também questionou a ausência de sinalizações do candidato no que se refere à política econômica que seria adotada em um eventual governo e cobrou uma condenação a potenciais “invasões de terra” (em referência ao Movimento dos Trabalhadores Rurais sem Terra) (Fraga, 2022c). Apesar da presença de ressalvas, o caso foi classificado como positivo e a explicação para a classificação de cada caso em particular pode ser encontrada no APÊNDICE A, ao final deste capítulo.

Além da classificação dos casos na ferramenta NVivo, também foram criados códigos que permitiram a leitura e análise sistemática dos textos. Dessa forma, foi possível codificar os trechos em que os atores faziam referência às políticas econômicas estudadas no segundo capítulo da pesquisa e aos temas democracia e Covid-19. Ou seja, os códigos permitiram a análise sistemática dos textos a partir das preferências programáticas dos atores financeiros que, por sua vez, foram estabelecidas segundo a análise teórica e a análise de documentos da própria classe financeira realizadas no capítulo anterior. Além disso, a codificação também auxiliou na análise de menções aos temas que marcaram a corrida eleitoral. O conjunto de códigos utilizado pela pesquisa é apresentado na tabela abaixo.

Tabela 6 – Códigos para análise discursiva

Código	Descrição
Preferências ou Temas	Inclui preferências programáticas, justificativas utilizadas para embasar um possível posicionamento eleitoral e menções aos temas que marcaram a disputa eleitoral.
Covid	
Democracia	
Legislação Trabalhista	
Liberalização do mercado de capitais	
Privatizações	
Política Fiscal	
Política monetária e inflação	

Fonte: Elaboração própria (2023).

A partir dessa estruturação dos dados textuais, torna-se possível a análise do discurso político-econômico da classe financeira em um cenário de disputa eleitoral. Por exemplo, enquanto algumas políticas são mencionadas por quase todos os atores financeiros, outras praticamente não aparecem no discurso. Nesse sentido, o objetivo desta pesquisa não consiste somente em descrever aquilo que importa para as elites financeiras e aquilo que elas consideram inapropriado do ponto de vista econômico e político. Apesar dessa descrição ser uma tarefa fundamental, a pesquisa também pretende acessar o discurso dos atores de forma crítica, dedicando atenção a temas ausentes e a pontos de convergência ou divergência que venham a ser registrados.

O estudo compreende que o discurso é composto por “[...] “dados” a serem analisados, principalmente porque produzem realidades sociais por meio da construção de significados” (Dunn; Neumann, 2016, p. 43, tradução nossa)³⁸. Ao produzir significados, o discurso limita o campo de práticas possíveis, naturalizando certas práticas enquanto impossibilita outras, e produzindo, assim, efeito sobre o mundo material.

Na análise de discurso, esses significados socialmente construídos são denominados representações. Conforme elaborado por Dunn e Neumann (2016), “as representações que são apresentadas repetidamente tornam-se um conjunto de declarações e práticas através das quais determinada linguagem se torna institucionalizada e ‘normalizada’ ao longo do tempo” (p. 5,

³⁸ Discourses are treated as a form of “data” to be analyzed, particularly as they produce social realities through the construction of meanings (Dunn; Neumann, 2016, p. 43).

tradução nossa)³⁹. É nesse contexto que o discurso se configura enquanto uma ferramenta de poder; ao normalizar e fixar determinadas representações, o discurso constringe a realidade. Isto é, determinadas representações que são contingentes por natureza, passam a ser compreendidas como verdades. Nesse contexto, o “corte de gastos” do setor público, por exemplo, pode deixar de ser uma opção para organização orçamentária para ser apresentado como “a única alternativa possível” no discurso da classe financeira.

No entanto, Dunn e Neumann (2016) lembram que um discurso nunca está totalmente fechado; sempre haverá espaço para contestações. É por essa razão que a pesquisa pretende avaliar se existe uma coesão programática e ideológica da classe financeira refletida em seu discurso. Afinal, quanto menos contestações e representações divergentes circularem na esfera discursiva, mais poderoso será um discurso e maior será o *business power* discursivo da classe financeira. Portanto, na análise de discurso, faz-se importante o estudo da repetição de determinadas representações, visto que é por meio da repetição que os sentidos são fixados e naturalizados. Contudo, também é necessário identificar representações divergentes ou conflitantes que podem diluir a capacidade de constringimento do discurso em questão.

4.2.2 *Os emissores do discurso e os candidatos presidenciais*

A primeira etapa da análise do discurso da classe financeira consistiu em classificar as características de seus emissores e das instituições às quais estão vinculados. Em seguida, buscou-se classificar a atitude do discurso dos atores financeiros em relação aos candidatos em questão, conforme elaborado na seção anterior. Desse modo, foram construídas as tabelas apresentadas abaixo, que foram divididas de acordo com as categorias das instituições representadas pelos indivíduos, a fim de verificar a existência de padrões de comportamento que podem estar atrelados à ideia de fração de classe de acordo com a posição estrutural ocupada por cada instituição.

³⁹ Representations that are put forward time and again become a set of statements and practices through which certain language becomes institutionalized and “normalized” over time (Dunn; Neumann, 2016, p. 5).

Tabela 7 – Gestoras Nacionais

Caso	Nome	Posição	Instituição	Veículo	Data	Lula	Bolsonaro
1	João Leal	Economista	Rio Bravo	Folha	20/01/2022	1	0
2	Marcelo Kayath	Sócio	QMS	Valor	25/01/2022	1	-1
3	Rogério Xavier	Sócio	SPX	Valor	01/02/2022	1	-1
4	Luis Stuhlberger	Sócio	Verde Asset	Valor	01/02/2022	0	0
5	Luis Stuhlberger	Sócio	Verde Asset	Folha	01/02/2022	-1	0
6	Rogério Xavier	Sócio	SPX	Folha	01/02/2022	-1	0
7	André Caldas	Sócio	Clave	Folha	01/02/2022	1	0
8	Daniel Leichsenring	Economista	Verde Asset	Valor	08/02/2022	-1	-1
10	Felipe Guerra	CIO	Legacy	NeoFeed	24/02/2022	-1	-1
12	Eduardo Cotrim	Sócio	JGP	NeoFeed	20/05/2022	-1	1
13	Luis Stuhlberger	Sócio	Verde Asset	Valor	28/06/2022	-1	-1
14	Daniel Leichsenring	Economista	Verde Asset	Valor	28/06/2022	-1	1
15	Marcelo Kayath	Sócio	QMS	Valor	29/06/2022	1	-1
22	Luis Stuhlberger	Sócio	Verde Asset	NeoFeed	03/08/2022	-1	-1
23	Armínio Fraga	Sócio	Gávea	Sócio	08/08/2022	1	-1
27	Marcos Mollica	Gestor	Opportunity	NeoFeed	09/09/2022	-1	-1
35	João Camargo	Sócio	89 Investimento	Folha	01/10/2022	1	0
38	Jefferson Bittencourt	Economista	ASA	Valor	03/10/2022	0	0
39	Victor Candido	Economista	RPS	Valor	03/10/2022	0	0
40	Armínio Fraga	Sócio	Gávea	Valor	04/10/2022	1	-1
42	Mario Torós	CIO	Ibiúna	Valor	06/10/2022	0	0
45	Ubirajara Silva	Sócio	Galápagos	Folha	14/10/2022	-1	-1
46	Fábio Guarda	Sócio	Galápagos	Folha	20/10/2022	0	0
47	Filipe Villegas	Estrategista	Genial	Folha	20/10/2022	0	0
48	Rodrigo Moliterno	Sócio	Veedha	Folha	20/10/2022	-1	-1
Total						-3	-10

Fonte: Elaboração própria (2023)

Tabela 8 – Conglomerados e Bancos Múltiplos Nacionais

Caso	Nome	Posição	Instituição	Veículo	Data	Lula	Bolsonaro
24	Alfredo Setubal	Presidente	Itaúsa	Folha	16/08/2022	0	0
25	André Esteves	Presidente	BTG	Folha	18/08/2022	0	0
26	Octávio Lazari Junior	CEO	Bradesco	NeoFeed	22/08/2022	0	0
28	Roberto Sallouti	CEO	BTG	Folha	15/09/2022	0	0
31	Fernando Honorato	Economista	Bradesco	NeoFeed	22/09/2022	0	0
32	André Esteves	Presidente	BTG	Folha	18/09/2022	1	0
34	Marcelo Sá	Estrategista	Itaú BBA	Valor	30/09/2022	0	0
37	Roberto Padovani	Economista	Votorantim	Valor	03/10/2022	0	0
41	Fernando Honorato	Economista	Bradesco	Folha	04/10/2022	0	0
43	André Carvalho	Estrategista	Bradesco BBI	Folha	06/10/2022	0	0
44	Candido Bracher	Conselheiro	Itaú	Folha	06/10/2022	1	-1
Total						2	-1

Fonte: Elaboração própria (2024).

Tabela 9 – Instituições Estrangeiras

Caso	Nome	Posição	Instituição	Veículo	Data	Lula	Bolsonaro
9	Solange Srouf e Lucas Vilela	Economista	Credit Suisse	NeoFeed	17/02/2022	1	0
11	Mark Mobius	Sócio	Mobius	Folha	18/03/2022	1	0
16	David Beker	Economista	Bank of America	NeoFeed	04/07/2022	0	0
17	Mario Felisberto	CIO	Santander Asset	Folha	06/07/2022	-1	-1
18	Tom Miller e Udith Sikand	Analistas	Gavekal	Folha	08/07/2022	0	-1
19	Ales Koutny	Gestor	Janus Handerson	Folha	26/07/2022	0	-1
20	Alberto Ramos	Economista	Goldman Sachs	NeoFeed	27/07/2022	-1	-1
21	Mário Leão	CEO	Santander	Folha	28/07/2022	0	0
29	Luciano Rostagno	Economista	Banco Mizuho	Valor	20/09/2022	1	0
30	Leonardo Porto	Economista	Citi	NeoFeed	21/09/2022	0	0
36	Paulo Miguel	Economista	Julius Baer	Folha	01/10/2022	0	0
Total						1	-4

Fonte: Elaboração própria (2023).

Tabela 10 - Contribuições Anônimas

Caso	Nome	Veículo	Data	Lula	Bolsonaro
33	Grupo Off	Valor	29/09/2022	0	0
51	Gestor Off	Valor	28/10/2022	-1	0
52	Gestor Off	Valor	28/10/2022	1	1
Total				0	1

Fonte: Elaboração própria (2023).

Ao avaliar os valores apresentados nas tabelas, nota-se que em todos os grupos de instituições existe uma atitude mais positiva, ou menos negativa, da classe financeira em relação ao candidato Lula quando comparado ao candidato Bolsonaro. Esse dado pode ser compreendido como um indício da preferência da classe financeira pelo candidato Lula em uma disputa limitada à escolha entre o então presidente Bolsonaro e o candidato do PT. No entanto, essa é uma inferência que não pode ser sustentada ou compreendida sem a análise qualitativa do discurso dos atores financeiros que será realizada mais adiante.

Além disso, conforme exposto acima, é importante lembrar que Lula liderou as pesquisas de intenção de voto durante todo o ano eleitoral, o que pode ter influenciado o discurso público dos atores financeiros que optaram por se manifestar, além de poder ter inibido potenciais manifestações de preferência por Bolsonaro. Afinal, em uma disputa na qual um candidato parece ocupar clara posição de vantagem, o cálculo político de se manifestar contrariamente a este candidato, ou a favor de outro, é afetado por tal contexto. Não à toa, apenas no grupo das manifestações anônimas a atitude em relação a Lula é pior que a atitude em relação a Bolsonaro.

Outro dado relevante que os valores apresentados nas tabelas revelam consiste na diferença de comportamento de indivíduos vinculados a categorias de instituições distintas. Atores vinculados à gestoras nacionais expressaram com maior frequência suas atitudes em relação aos candidatos. Dentre os vinte e cinco casos de gestoras analisados, apenas seis mantiveram a prevalência de uma atitude neutra em relação a ambos os candidatos, o que corresponde a 24% do total. Em outro extremo, no discurso de atores vinculados aos conglomerados e bancos múltiplos nacionais, tende a prevalecer a atitude neutra em relação aos candidatos. Entre os onze casos analisados, nove foram classificados como neutros (82% do total desse grupo). Em uma posição intermediária, por sua vez, encontram-se os indivíduos

vinculados a instituições estrangeiras que se manifestaram de maneira menos neutra do que o grande capital financeiro nacional e mais neutra do que as gestoras nacionais. Dentre os onze casos analisados, em quatro prevaleceu uma atitude neutra em relação a ambos os candidatos (36%).

Essa diferença de comportamento pode ser melhor compreendida por meio da análise da posição estrutural das instituições às quais os atores estão vinculados e da posição ocupada pelos indivíduos dentro dessas instituições. Ou seja, a diferença de comportamento pode ser compreendida a partir do fracionamento da classe.

Gestoras de investimentos são instituições menores que, ao menos no que se refere àquelas analisadas neste estudo, não estão listadas na bolsa de valores. Portanto, existe uma menor preocupação com a opinião do público ou de acionistas específicos, apesar dessas instituições dependerem de clientes que investem em seus fundos de investimentos. Além disso, na maior parte dos casos analisados, os indivíduos que se manifestaram foram os sócios das gestoras que, provavelmente, detém uma maior liberdade discursiva do que os funcionários de alto-escalão que também compõem a análise.

Os grandes conglomerados financeiros, por sua vez, são companhias abertas listadas na bolsa de valores brasileira (B3) e, por isso, precisam prestar contas aos acionistas. Em função disso, é possível que haja uma maior preocupação em relação àquilo que deve ou não ser dito em um contexto eleitoral polarizado. Ademais, é interessante notar que nos dois casos em que a tonalidade neutra não prevaleceu, as manifestações partiram de indivíduos que ocupam algumas das posições mais altas dentro de suas respectivas instituições. Esses casos foram as declarações de André Esteves, presidente e fundador do Banco BTG, e Candido Bracher, integrante do conselho de administração do Itaú Unibanco.

Por fim, no que se refere às instituições estrangeiras, algumas daquelas analisadas por esta pesquisa também estão listadas em bolsas de valores, o que significa que elas lidam ao menos com mais constrangimentos do que as gestoras de investimentos nacionais. No entanto, essas instituições possuem a maior parte de suas ações listadas em bolsas estrangeiras. Ou seja, apesar de também poderem ter ações listadas na B3, essas empresas são constrangidas majoritariamente por acionistas estrangeiros que dificilmente estão preocupados com a tonalidade das declarações dos representantes dessas instituições no Brasil. Assim, é possível concluir que os atores vinculados a essas instituições encontram-se em um ponto intermediário no que diz respeito a constrangimentos externos. Isto é, eles possuem menos liberdade discursiva do que indivíduos vinculados a gestoras de investimentos, mas sofrem com menos

constrangimentos do que aqueles vinculados aos grandes bancos e conglomerados financeiros nacionais.

Esses padrões de comportamento, por sua vez, se aproximam tanto da ideia de fração de classe quanto do conceito de “equivalência estrutural”, cunhado pelo sociólogo norte-americano Mark Mizruchi (1990). Segundo Mizruchi, atores que ocupam posições estruturais semelhantes tendem a se comportar de maneira semelhante. Sendo assim, uma vez que os padrões de comportamento de cada um dos três grupos elencados podem ser apreendidos a partir de tal conceito, é possível supor que a diferença de comportamento entre os grupos também esteja associada a essa distinção estrutural que diz respeito ao tamanho, local de origem e estrutura acionária das instituições financeiras.

4.3 O posicionamento político dos atores financeiros: análise qualitativa do discurso

Os dados apresentados pelas tabelas servem de indício para a compreensão da preferência política da classe financeira durante as eleições de 2022, além de denotarem a existência de diferentes padrões de comportamento a depender das instituições às quais os emissores de discurso estão vinculados e da posição desses emissores dentro das instituições. No entanto, a fim de compreender as preferências programáticas desses atores e as razões por trás de uma atitude mais positiva em relação ao candidato Lula do que em relação ao candidato Bolsonaro, faz-se necessário a análise qualitativa do discurso desses indivíduos.

Conforme elaborado anteriormente, menções a determinadas políticas econômicas e a determinados temas foram codificadas a fim de facilitar a operacionalização da análise de discurso. Contudo, a codificação também permite a verificação da frequência com que determinados temas aparecem nas declarações dos atores. Desse modo, é possível verificar em quantos casos cada assunto foi mencionado, conforme apresentado na tabela abaixo.

Tabela 11 - Frequência dos temas

Preferências e Temas	Frequência	% de Casos
Política Fiscal	33	63%
Política monetária e inflação	12	23%
Democracia	11	21%
Liberalização do mercado de capitais	7	13%
Privatizações	4	8%
Legislação Trabalhista	2	4%
Covid	2	4%

Fonte: Elaboração própria (2023).

Tendo em vista os dados apresentados, nota-se que a política fiscal é o tema mais mencionado pelos atores financeiros. Dos cinquenta e dois casos analisados pela presente pesquisa, trinta e três fazem referência a tal agenda. A quantidade de indivíduos que mencionam o tema, por sua vez, pode ser compreendida como um indicador da importância atribuída a esse aspecto da política econômica, que também foi o mais amplamente discutido pelos documentos publicados pelas associações representativas do setor financeiro analisados no capítulo anterior. Isto considerado, nada mais apropriado do que iniciar a discussão sobre as preferências programáticas da classe financeira a partir do estudo do que esses atores têm a dizer sobre política fiscal.

4.3.1 Política fiscal

Conforme elaborado no segundo capítulo, a política fiscal diz respeito às despesas orçamentárias, às ferramentas tributárias e ao gerenciamento da dívida pública. No entanto, a análise dos documentos publicados pela classe financeira revelou uma preocupação quase exclusiva desses atores com um ajuste fiscal a ser realizado por meio da redução dos gastos do Estado em detrimento de um ajuste pela via da arrecadação. Nas declarações individuais de atores financeiros em relação ao tema, essa tendência também prevalece. Não à toa, nas discussões sobre política fiscal, a palavra “impostos” contabilizou apenas onze menções, enquanto “arrecadação” foi mencionada nove vezes, “tributária” também nove e “tributação” sete. Enquanto isso, a palavra “gastos” foi mencionada quarenta e sete vezes, sendo que a palavra “gasto” contabilizou dezessete menções.

Nesse sentido, as discussões sobre política fiscal protagonizadas pelos atores financeiros durante as eleições foram marcadas por um discurso quase uníssono em torno da preocupação com controle de gastos de maneira geral e com o futuro do teto de gastos. Tal atitude é representada por manifestações como a de Octavio de Lazari Junior (Caso 26), CEO do Bradesco, que, ao ser questionado sobre o cenário eleitoral, destaca a importância, para ambos os candidatos, de “[...] trabalhar forte para ter uma limitação de gastos, ou seja, ter o teto de gastos de acordo com aquilo que a gente é capaz de gerar de riqueza no país [...]” (Junior, 2022, *on-line*).

No mesmo âmbito discursivo, encontra-se a declaração de David Beker, chefe de economia do Bank of America no Brasil (Caso 16). Em entrevista ao NeoFeed, ao ser questionado sobre a perspectiva fiscal, o economista responde apenas com referência a gastos:

No curto prazo, o cenário fiscal piora com as medidas recentes [referência à PEC Kamikaze]. Mas precisamos saber qual é a política fiscal do próximo presidente. Interessa saber o que vai acontecer com o teto de gastos. Portanto, temos um ruído de curto prazo que não podemos menosprezar, mas a visão estrutural da política fiscal depende muito mais das eleições e do plano do próximo governo. O que vai acontecer com o teto de gastos? Ninguém sabe (Beker, 2022, *on-line*).

Nesse contexto, é possível notar também um claro descontentamento em relação à PEC Kamikaze patrocinada pelo governo Bolsonaro, que concedeu diversos benefícios sociais em ano eleitoral. Essa insatisfação se repete em vários discursos de atores financeiros que compreenderam tal medida como “populista” e “eleitoreira”. Por exemplo, em carta reportada pelo Valor Econômico (Caso 8) e crítica à gestão econômica, mas principalmente fiscal, do governo Bolsonaro, Daniel Leichsenring, da gestora Verde Asset, afirma que “Teto e LRF deixaram de impor qualquer barreira aos populistas de plantão” (Leichsenring *apud* Fernandes, 2022, *on-line*).

Aqui, é importante destacar que, apesar de haver uma preocupação com o teto de gastos e com o controle de gastos de maneira geral entre os atores financeiros, existe também, por parte de alguns indivíduos, uma resignação com a ideia de que o teto já estava com seus dias contados e não seria mais a “âncora fiscal” do país, independente de quem vencesse as eleições. A afirmação do economista do banco Citi, Leonardo Porto (Caso 30), em entrevista ao NeoFeed, é representativa dessa resignação. Segundo ele:

A esta altura do campeonato, **o teto de gastos vai ser, no mínimo, modificado ou totalmente alterado**. A dúvida é qual vai ser a nova âncora fiscal porque, pelas promessas de campanha dos principais candidatos à eleição, não é só isso (Porto, 2022, *on-line*, grifo nosso).

As críticas e elogios aos candidatos no que diz respeito a gastos e ao teto de gastos também foram bastante comuns. De maneira similar à Porto, Marcelo Kayath, sócio da gestora QMS Capital (Caso 2), também afirma que o teto fiscal já está desmoralizado independente de quem venha a assumir, mas, segundo ele, o então presidente Bolsonaro apresentaria um risco muito maior para a situação fiscal do país, uma vez que “a condição de refém [do Congresso] em que se encontra Bolsonaro faz com que o presidente tenha que passar por cima de todas as amarras fiscais para se manter no poder” (Kayath, 2022b, *on-line*). No mesmo texto, o gestor

também se diz convicto de que o então candidato Lula seria o único capaz de fazer os ajustes de gastos necessários. Tal convicção, por sua vez, parece estar relacionada ao primeiro mandato do candidato como presidente. Segundo o executivo: “é só ver o que aconteceu em 2003. [Henrique] Meirelles puxou o juro para cima e [Antonio] Palocci fez um superávit de 5,3%. O Brasil estava quebrado. Hoje não está” (Kayath, 2022b, *on-line*).

Na direção contrária, Eduardo Cotrim (Caso 12), sócio da gestora JGP, ao ser questionado sobre o cenário fiscal durante entrevista para o NeoFeed, respondeu que, apesar do teto de gastos não ter sido respeitado durante o governo Bolsonaro, a presença de Paulo Guedes na equipe econômica poderia resultar em um nível de populismo mais contido do que o de “um governo de esquerda”, como o do PT (Cotrim, 2022, *on-line*). Contudo, não é essa a visão sobre Bolsonaro que prevalece entre os atores financeiros, e Cotrim foi o único indivíduo analisado por esta pesquisa que demonstrou uma expectativa positiva, ainda que tímida, em relação à política fiscal do então presidente.

O fato de Bolsonaro ser o presidente em exercício e ter adotado diversas medidas que pressionaram os gastos no período próximo às eleições fez com que inúmeros atores da classe financeira centrassem suas críticas nesse ponto. Não à toa, a já mencionada carta mensal da gestora Verde Asset, reportada pelo Valor Econômico (Caso 8), sobre a desastrosa política fiscal do governo Bolsonaro, foi intitulada “Terraplanismo econômico”. No texto, a gestora responsabiliza de forma dura o governo Bolsonaro pela “destruição completa da credibilidade do Teto de Gastos e da Lei de Responsabilidade Fiscal, alterados para acomodar um volume extraordinário de gastos a mais com o fundo eleitoral e as emendas parlamentares [...]” (Leichsenring *apud* Fernandes, 2022, *on-line*).

De maneira similar, o CIO da Santander Asset, Mario Felisberto (Caso 17), em entrevista à Folha de São Paulo, acusa o então governo Bolsonaro de estar “dinamitando certos pilares do regime fiscal” (Felisberto, 2022, *on-line*). Nesse contexto, Felisberto ainda argumenta que o problema não está apenas no Executivo, mas também no Congresso e na oposição. Segundo ele: “atualmente, não estamos conseguindo enxergar de onde vem a defesa do regime fiscal. Vemos muita gente querendo gastar, e pouca gente tentando defender o equilíbrio fiscal” (Felisberto, 2022, *on-line*). Por fim, também representativo das declarações contrárias à política fiscal de Bolsonaro, tem-se o pronunciamento de Armínio Fraga (Caso 23), ex-presidente do Banco Central e sócio da Gávea Investimentos, que acusa Bolsonaro de ter manipulado o teto de gastos para atender objetivos puramente eleitorais (Fraga, 2022b).

Os elogios à política fiscal do governo Bolsonaro, por sua vez, praticamente não existem. O que mais se aproxima de um elogio à gestão Bolsonaro nesse aspecto foi a

declaração de Eduardo Cotrim (Caso 12), citada anteriormente. Na ocasião, o executivo, após mencionar o desrespeito ao teto de gastos, buscou destacar uma “surpresa na arrecadação” que teria ocorrido durante o governo e que supostamente tornava o descontrole de gastos um pouco menos preocupante (Cotrim, 2022, *on-line*). Essa visão, no entanto, contrasta com a carta da gestora Verde Asset (Caso 8), que destaca que o aumento de gastos no governo Bolsonaro foi sustentado pela “chocante justificativa do Ministério da Economia de que há excesso de arrecadação” (Leichsenring *apud* Fernandes, 2022, *on-line*), o que, segundo a gestora, era uma justificativa enganosa dado que o déficit nominal para o ano de 2022 já ultrapassava R\$700 bilhões. Apesar disso, para Cotrim, a situação fiscal do país seria pior com Lula. Segundo ele:

O PT fala claramente em acabar com o teto de gastos e não ter isso. Não acho que vamos ter o mesmo regime fiscal que tivemos no final do governo Temer e começo de governo Bolsonaro até a pandemia. Mas parece que, dentro da agenda que o mercado gosta, **Bolsonaro com Paulo Guedes ainda é uma agenda mais amigável para os mercados** (Cotrim, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Aliás, em relação ao candidato Lula, a classe financeira baseou seu temor de aumento dos gastos em um eventual governo petista justamente nas declarações do próprio Lula contrárias ao teto de gastos, conforme mencionado acima por Cotrim, e em função de compromissos sociais característicos do candidato. Segundo declaração Luis Stuhlberger (Caso 4), sócio da Verde Asset, em evento reportado pelo Valor Econômico, em um governo petista, haveria aumento do salário-mínimo e reajuste do salário dos servidores públicos que, segundo ele, trazem crescimento em um primeiro momento, mas tendem a deixar marcas inflacionárias. No entanto, o executivo ressalta que:

O mercado pode até gostar da gestão [Lula] de fato, ele tem um propósito na vida de ser reconhecido como um grande estadista, não acho que vai ser um Lula revanchista ou esquerdista que vai predominar, mas o que tem a visão assistencialista (Stuhlberger *apud* Cotias, 2022, *on-line*).

Nesse sentido, é interessante notar que, ainda que haja um certo incômodo com o “assistencialismo” de Lula, as críticas ao então candidato são pouco contundentes quando comparadas às críticas direcionadas ao então presidente Bolsonaro. Inclusive, as críticas a Lula nesse aspecto normalmente apareciam junto a críticas direcionadas a Bolsonaro. Por exemplo, o já citado economista-chefe do Citi, Leonardo Porto (Caso 30), declara que “[...] seja eleito Lula ou Bolsonaro, vai ter aumento de gastos em relação ao que o teto estabelece” (Porto, 2022, *on-line*). No entanto, o economista complementa o raciocínio ressaltando que considerava “que o gasto será maior via Lula do que Bolsonaro”.

Além disso, também foram registradas críticas referentes a uma suposta falta de transparência do candidato Lula referente a política fiscal de seu eventual governo. Exemplo disso é a declaração de um gestor anônimo (Caso 51) ao Valor Econômico, após a publicação, em outubro, da “Carta para o Brasil do Amanhã”, de Lula - que buscava detalhar algumas propostas do candidato às vésperas da eleição. Na declaração, o gestor afirmou que houve uma certa decepção entre os atores financeiros em relação a ausência de um compromisso fiscal explícito no documento. Segundo ele: “em um primeiro momento, ficou subentendido que ele se comprometeria com uma âncora fiscal, mas, com a leitura cautelosa da carta, vimos que não tinha nada explícito sobre um compromisso fiscal” (Rezende *et al.*, 2022, *on-line*).

No que se refere a expectativas positivas em relação a política orçamentária de um eventual governo Lula, diferente do que acontece com o candidato Bolsonaro, elas existem. Essas expectativas, por sua vez, são em sua maioria relacionadas ao histórico de Lula enquanto presidente e a indicações de que o candidato estaria tecendo um esforço para se aproximar do centro do espectro político. Em entrevista concedida em junho para o Valor Econômico, Marcelo Kayath (Caso 15), ao ser questionado sobre como as políticas sociais de Lula poderiam ser conciliadas com um ajuste fiscal, responde: “o governo Lula teve superávit fiscal primário em todos os anos do governo e foi amigável ao mercado de capitais. Como vou achar que esse cara vai sentar na cadeira e acelerar rumo ao muro?” (Kayath, 2022a, *on-line*). De forma similar, os economistas do Credit Suisse (Caso 9), em relatório reportado pelo NeoFeed, também remetem ao primeiro mandato de Lula como presidente e afirmam que: “o consenso agora é que se Lula for eleito ele será pragmático, aprovando reformas e avançando no processo de consolidação fiscal como fez em 2003. Ele provavelmente não governaria em linhas populistas” (Srouf; Vilela *apud* Manzoni, 2022, *on-line*).

O economista da gestora Rio Bravo Investimentos, João Leal (Caso 1), também compartilha da expectativa positiva em relação à gestão fiscal de um eventual governo Lula. Contudo, no caso dele, a base dessa expectativa se encontra não somente no histórico do candidato, mas também no movimento de Lula de se aliar com antigos adversários comumente associados à centro-direita. Assim, o economista declara que “[...] talvez a situação das contas públicas no ano que vem... haja uma gestão de responsabilidade fiscal, com Lula trazendo Geraldo (Alckmin) como vice-presidente. Talvez a gente tenha, se Lula eleito, um governo mais pragmático, mais perto do que foi 2002” (Leal, 2022, *on-line*).

Nesse contexto, é possível observar que, de maneira geral, os atores financeiros demonstram certa desconfiança em relação à política fiscal que viria a ser adotada por qualquer um dos candidatos. No entanto, as críticas direcionadas à Bolsonaro foram, em sua maioria,

mais contundentes do que as críticas direcionadas ao candidato Lula. De modo similar, no âmbito de expectativas e avaliações positivas, Lula também aparece em clara vantagem aos olhos da classe financeira, que não se dedicou a criar expectativas em torno de Bolsonaro.

Apesar disso, é importante notar que, até agora, falou-se apenas sobre o controle de gastos como sinalização de “responsabilidade fiscal”, enquanto a arrecadação é uma ferramenta fiscal igualmente importante, e cuja presença no discurso da classe financeira foi um tanto mais tímida. Tímida, contudo, não equivale a inexistente e, nas declarações da classe financeira sobre impostos, verifica-se um discurso menos coeso do que aquele referente ao controle de gastos, o que merece a atenção desta pesquisa.

Em primeiro lugar, verifica-se a existência de declarações reticentes em relação a um possível aumento de impostos. Nesse âmbito discursivo, a ideia de um incremento da tributação é retratada como uma ferramenta fiscal insuficiente ou potencialmente danosa para o crescimento do país.

A declaração de Luis Stuhlberger, da Verde Asset (Caso 4), é representativa da ideia de que um aumento de impostos seria inapropriado ou mesmo contraproducente. Ao discorrer sobre um eventual governo do candidato Lula, Stuhlberger preconiza uma tendência de aumento de gastos que então teria de ser resolvida pela via da arrecadação. No entanto, segundo o gestor, tal solução seria inadequada porque “impostos sobre fortunas ou sobre heranças significariam um incremento de arrecadação pífio, enquanto a tributação dos dividendos sem a compensação no imposto de renda acabaria sendo ruim para as empresas listadas em bolsa” (Stuhlberger *apud* Cotias, 2022, *on-line*). De maneira similar, o CIO da gestora Legacy (Caso 10) defende a ideia de que, diante do aumento de gastos, seria necessário um “tarifaço” e o desafio seria fazer o Brasil crescer nesse cenário (Guerra, 2022, *on-line*).

Todavia, conforme já indicado, as visões da classe financeira no que se refere ao aumento da tributação não são homogêneas. Em discordância com a ideia de que um incremento da tributação seria indesejável, alguns atores compreendem tal ferramenta fiscal não somente como legítima, mas como necessária.

Nessa linha de pensamento, Fernando Honorato (2022b) (Caso 41), economista-chefe do Bradesco, em entrevista à Folha de São Paulo, argumenta que o novo governo deverá reforçar o arcabouço fiscal com base em regras para gastos, mas também para tributação. Assim, o economista reconhece que, a fim de acomodar novos gastos, seria necessária uma discussão em torno do aumento de impostos, e destaca que: “o Brasil precisa crescer. A grande agenda dos próximos anos é o país conseguir crescer de forma sustentada, com inflação e juros baixos” (Honorato, 2022b, *on-line*). Assim, Fernando Honorato (2022b) defende que a única

forma de garantir esse crescimento sustentável seria por meio de um enquadramento fiscal previsível e consistente com a estabilização da dívida, o que inevitavelmente envolveria um aumento da tributação.

Em consonância com Honorato, embora de forma mais categórica e ainda mais divergente das declarações críticas a um aumento de impostos, Paulo Miguel (Caso 36), economista do Julius Baer Family Office e editorialista da Folha de São Paulo, escreve para o jornal que:

É plenamente possível lidar com algum gasto a mais, mas será preciso desenhar uma nova regra que sinalize de forma crível uma trajetória declinante para a dívida pública. O objetivo deve ser buscar um reforço do saldo primário de ao menos 2% do PIB nos próximos quatro anos. **Uma reforma na tributação direta, com vistas a maior progressividade, é um dos itens dessa agenda** (Miguel, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Nessa declaração, é possível notar não apenas um desvio em relação ao discurso de que um aumento da carga tributária seria inadequado, mas também uma aceitação referente a um possível aumento de gastos, o que configura também certo afastamento em relação ao discurso dominante da classe financeira fixado na ideia de “contenção gastos”. É claro, Paulo Miguel não defende que não deve haver uma preocupação em relação ao nível de gastos, e lamenta a “erosão institucional do processo orçamentário” ocorrida sob o governo Bolsonaro (2022, *on-line*). Aliás, dificilmente alguém defenderia uma “irresponsabilidade fiscal”. Contudo, a declaração do economista é importante porque parece reconhecer que responsabilidade fiscal não equivale a simples contenção dos gastos, mas sim a um equilíbrio entre despesas e receitas, o que parece óbvio, mas não é uma ideia que se faz aparente no discurso dominante da classe financeira.

Nesse sentido, faz-se necessário destacar a entrevista de Armínio Fraga ao NeoFeed (Caso 23), na qual o economista se distancia ainda mais do discurso dominante da classe em termos de política fiscal. Essas divergências, por sua vez, são registradas em diversos momentos que valem ser ressaltados.

Em primeiro lugar, tem-se a opinião desviante e isolada de Fraga em relação ao teto de gastos, tão defendido pela classe financeira. Aqui, o economista entende que o teto foi uma tentativa válida, mas enfatiza que “implícito nele, estava uma redução do tamanho do Estado exagerada [...]” (Fraga, 2022b, *on-line*). Segundo ele, essa situação levou a uma repressão de gastos importantes que precisa ser revista. Nesse contexto, o economista defende a existência de um teto ou arcabouço mais folgado e realista.

Um segundo ponto interessante da intervenção de Fraga é a menção a “investimentos públicos”, em vez de pressionar o uso da palavra “gastos” para todo tipo de despesa, como geralmente faz a classe financeira. A utilização da terminologia “investimento” pode parecer apenas uma escolha de vocabulário desimportante, mas não é. Na palavra “investimento”, tem-se implícita a ideia de um retorno futuro, enquanto o mesmo não ocorre com “gasto”. Com gastos não há retornos, apenas possíveis prejuízos. “Gastos”, inclusive, possui uma carga mais negativa do que “despesa”, que pode remeter a uma ideia de necessidade. Nesse sentido, segundo Armínio (2022b), saúde e educação são investimentos públicos da mais alta qualidade, mas temas ligados à produtividade e infraestrutura também carecem da atenção do orçamento do Estado e devem ser compreendidos como investimentos.

Além disso, Fraga não diverge do discurso dominante da classe financeira apenas quando o assunto é “gastos”, “despesas” ou “investimentos”. Do lado da arrecadação, o economista defende que atacar as brechas existentes no imposto de renda é uma questão moral. Ao ser questionado pelo entrevistador sobre quais seriam essas brechas, Fraga responde: “gente que ganha essa fortuna, pagando pouco imposto. A tributação da renda do capital é muito favorecida também. Está errado” (Fraga, 2022b, *on-line*). Sobre isso, convém ressaltar que a renda capital é frequentemente obtida no mercado financeiro, seja por meio de juros, dividendos ou valorização de ativos financeiros. Nessa conjuntura, trata-se de uma declaração que evidentemente diverge do discurso dominante da classe, sendo Fraga o único ator analisado pela pesquisa que se posicionou dessa forma. Conforme relatado acima, o gestor Luis Stuhlberger (Caso 4) se colocou contra uma possível tributação de dividendos que, segundo ele, seria prejudicial às empresas listadas em bolsa.

Finalmente, Fraga também parece ser o único a reconhecer a importância do Estado na execução de políticas anticíclicas, ou seja, políticas que buscam suavizar os ciclos econômicos principalmente em momentos de recessão (Ocampo, 2008). No âmbito fiscal, essas políticas podem envolver o aumento de investimentos públicos a fim de impulsionar a demanda agregada e, conseqüentemente, a economia.

O discurso dominante da classe financeira, em busca de um incessante controle de gastos a todo custo, nega, principalmente aos países em desenvolvimento, a possibilidade de realizar política anticíclica quando necessário. Conforme exposto pelo economista José Antônio Ocampo (2008), na América Latina, entre 1990 e 2001, em quarenta e cinco episódios de mudança no ciclo econômico, apenas oito foram enfrentados com políticas fiscais anticíclicas.

Nesse contexto, economistas vinculados a Agenda de Desenvolvimento de Barcelona⁴⁰ argumentam que uma política fiscal prudente “não é o mesmo que um orçamento equilibrado todos os anos, independentemente das circunstâncias” (Amsden *et al.*, 2008, p. 58).

Tendo tudo isso em vista, é possível concluir que, apesar da classe financeira possuir um discurso relativamente coeso em torno de uma política fiscal a ser realizada pela via do controle de gastos, existem também representações desviantes. Essas representações, por sua vez, não estão relacionadas à posição estrutural da instituição a qual o ator está vinculado, afinal, Armínio Fraga é sócio de uma gestora de investimentos, assim como a maioria dos atores que se pronunciaram por meio de um discurso centrado na contenção de gastos.

De maneira similar, atores vinculados a grandes bancos nacionais ou estrangeiros também se posicionaram, em sua maior parte, por meio de um discurso que preconiza uma equivalência entre responsabilidade fiscal e corte de gastos. A única característica que diferencia Fraga dos demais é o fato de ele ser ex-presidente do Banco Central, o que provavelmente influencia sua compreensão de política econômica. No entanto, no que diz respeito à posição estrutural das instituições, não existem quaisquer indícios de que isso influencie as preferências dos atores no que diz respeito à política fiscal.

Em relação ao posicionamento da classe financeira referente à política fiscal que poderia vir a ser empreendida pelos candidatos Lula e Bolsonaro, não se observa uma preferência coesa em torno de nenhum dos dois. No entanto, os atores financeiros apresentam maior coesão no que diz respeito a uma avaliação negativa do candidato Bolsonaro do que no que concerne uma avaliação negativa do candidato Lula, apesar de ambos desfrutarem de certo nível de desconfiança. Enquanto apenas um ator expressa uma confiança tímida em relação a um segundo mandato de Bolsonaro, que “seria menos pior” do que um governo do PT, diversos atores se baseiam no histórico de Lula e em seu “movimento ao centro” para expressarem uma expectativa positiva quanto a um possível terceiro mandato do petista.

4.3.2 Política monetária

No que se refere às preferências dos atores em termos de política econômica, a segunda mais mencionada pela classe financeira foi a política monetária. No entanto, cabe ressaltar a

⁴⁰ A Agenda de Barcelona foi uma iniciativa que reuniu um grupo de economistas de países desenvolvidos e em desenvolvimento em setembro de 2004, na cidade de Barcelona. O objetivo dessa agenda foi discutir as perspectivas de crescimento e desenvolvimento global, com foco nos efeitos das reformas econômicas adotadas por muitos países em desenvolvimento nas últimas duas décadas (Amsden *et al.*, 2008).

grande diferença do número de atores que fizeram declarações sobre política fiscal e o número de atores que expressaram suas opiniões e posicionamentos sobre política monetária. Enquanto, no que diz respeito à primeira temática mais mencionada, trinta e três atores se posicionaram, no que concerne à segunda, apenas doze atores fizeram declarações sobre o tema.

No capítulo anterior, ao analisarmos documentos publicados pelas associações representativas do setor financeiro, verificou-se uma preferência por uma política monetária a ser conduzida tendo em vista única e exclusivamente a estabilidade de preços. Aqui, cabe lembrar que a CNF recomenda expressamente “[...] cautela no exame de novas missões tais como a de fomentador do crescimento econômico e da geração de empregos, que extrapolem o mandato hoje exercido pelo BCB (Banco Central do Brasil)” (CNF, 2021, p. 151). Nesse sentido, não surpreende que dentre todas as declarações referentes a política monetária feitas pelos atores financeiros no nível individual, as palavras “emprego” e “desemprego” tenham sido mencionadas cada uma apenas uma única vez e em contexto no qual não faziam referência a qualquer tipo de preocupação que a política monetária deveria ter com o tema.

Uma dessas menções foi a declaração de Alberto Ramos (Caso 20), economista do banco norte-americano Goldman Sachs no Brasil que, em entrevista ao NeoFeed, afirma:

O melhor caminho para se proteger o crescimento de médio e longo prazo é apertar a política monetária agora para baixar a inflação. Infelizmente, **isso poderá ter um custo em emprego e atividade, mas não dá para deixar a inflação solta**. Não se pode imaginar que não subir o juro nos levará ao nirvana do crescimento (Ramos, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Nesse sentido, a menção ao “emprego” cumpriu o papel de ilustrar que o aumento do desemprego é um efeito colateral maldito, porém inevitável, de uma política monetária satisfatória. Essa declaração, por sua vez, está de acordo com a defesa da CNF de que o Banco Central deve se restringir a um mandato focado na estabilidade de preços em detrimento de considerações como crescimento econômico e desemprego.

A menção ao “desemprego”, por seu turno, ocorreu na entrevista do economista-chefe do Bradesco para o NeoFeed (Caso 31). Na ocasião, Fernando Honorato, ao ser questionado se os impactos da recessão global e local ultrapassam a arena econômica, respondeu:

Sim, porque traz tensão e há um risco até maior de se querer soluções mais rápidas e muitas vezes **populistas** para crescer mais rápido. O presidente que assume o cargo com o país e o mundo em expansão tem um baixo incentivo para mudanças. Mas com baixo crescimento e eventual aumento do **desemprego** a tentação para mudanças é maior. Desafio para o BC é a meta de inflação, porque ela foi pensada para um país que tem boas regras fiscais e para um mundo que também tinha metas. Nenhuma dessas duas condições estão presentes hoje” (Honorato, 2022a, *on-line*, grifo nosso).

Aqui, mais uma vez, a menção ao “desemprego” não está relacionada à ideia de que a política monetária conduzida pelo Banco Central poderia levar em consideração os impactos da taxa de juros sobre a empregabilidade. Pelo contrário, a declaração do economista transmite a ideia de que o Banco Central deve estar atento à meta de inflação principalmente em um momento de baixo crescimento e de aumento do desemprego que pode levar líderes à “tentação populista” de recorrer a soluções rápidas e potencialmente inflacionárias.

Ou seja, nessas declarações existe um reconhecimento de que a política monetária contracionista, a fim de combater a inflação, produz efeitos negativos sobre o crescimento econômico e sobre a taxa de desemprego. Afinal, o objetivo é mesmo reduzir a demanda agregada da economia a fim de conter pressões inflacionárias. Conforme exposto por André Lara Resende (2022b), essa é a suposição que está de acordo com a ortodoxia macroeconômica.

Contudo, apesar do reconhecimento desses efeitos negativos, o discurso preconiza que a política monetária não deve observar esses fatores tido como efeitos colaterais, devendo se concentrar apenas na manutenção da inflação de acordo com a meta. Sobre esse aspecto, é importante ressaltar que, até mesmo o economista John Williamson (2008) que, conforme indicado anteriormente, foi responsável pela sistematização do Consenso de Washington cujo principal objetivo era o controle da inflação em países da América Latina, reconhece que nenhuma política monetária deve desconsiderar seus efeitos sobre a “economia real”. Ou seja, para Williamson, uma política monetária eficiente deve se concentrar no controle da inflação enquanto se mantém atenta aos efeitos perniciosos que as ferramentas de controle podem provocar sobre outros indicadores econômicos, como nível de emprego e crescimento da economia.

Não obstante, em um cenário onde se considera a estabilidade de preços como o único objetivo da política monetária, no que tange os candidatos, apesar das expectativas serem negativas para ambos, o discurso da classe financeira preconiza uma maior taxa de inflação no caso de vitória do candidato Lula. Aqui, é representativo o discurso de Stuhlberger (Caso 5), reportado pela Folha de São Paulo, sobre um eventual governo Lula: “vamos gastar um tanto mais com investimento [em um novo governo do PT], e certamente vamos ter uma inflação maior” (Stuhlberger *apud* Bombana, 2022, *on-line*). Em uma outra ocasião, dessa vez reportada pela Valor Econômico (Caso 13), o gestor da Verde Asset reitera sua avaliação: “não posso dizer o que vai acontecer com os ativos se o candidato A ou B ganhar. A única coisa que consigo concluir é que, se o PT ganhar, vamos ter mais inflação. Mas tirando isso, o mercado lá fora gosta do Lula” (Stuhlberger *apud* Ribeiro; Lewgoy, 2022, *on-line*).

Nessas declarações é possível notar, além da expectativa de maior inflação no caso da vitória de Lula, uma espécie de culpabilização do governo e dos investimentos do governo pelo fenômeno inflacionário que, por sua vez, também tende a levar a responsabilização do governo por uma taxa de juros alta. Esse raciocínio se faz presente em declarações como a de Ales Koutny, da gestora Janus Handerson (Caso 19). Em entrevista à Folha de São Paulo, Koutny declarou:

Estimamos em cerca de um terço a probabilidade de a taxa de juros no Brasil chegar a 18%, ou até 20%, é algo que vai **depender da questão política no país**, e se, sob um novo governo, seja uma renovação do governo atual ou um novo governo, **o quão populistas as medidas** que eles querem tomar vão ser, e como eles irão financiar isso (Koutny, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Nesse contexto, o Estado e os governos que o ocupam de maneira provisória são entendidos como os responsáveis pelas altas taxas de juros que têm de ser estabelecidas a fim de conter a inflação produzida pelo setor público. Além disso, observa-se, pela segunda vez, o uso da terminologia “populista”, que já havia sido empregada na declaração do economista do Bradesco reportada acima (Caso 31). Conforme elaborado por Resende (2022b), tornou-se dominante, dentro da ortodoxia macroeconômica e principalmente em questões monetárias, a ideia de que o populismo dos políticos inevitavelmente leva a um desequilíbrio fiscal e, conseqüentemente, inflacionário. Por isso, a função da política monetária seria a de restringir esse ímpeto supostamente inerente à política e ao poder estatal. Também por isso, o termo “populista” é quase sempre utilizado pelos atores financeiros para caracterizar medidas que implicam em um aumento das despesas públicas.

Aqui, não se pretende argumentar que um aumento das despesas do governo financiadas pela dívida pública não produz efeitos sobre o nível de preços. No entanto, André Lara Resende (2022b) defende que essa relação não é tão óbvia e direta como a classe financeira faz parecer ao ignorar momentos em que expansões do crédito não se traduziram em pressões inflacionárias e ao desconsiderar a expansão de crédito realizada pelo próprio sistema bancário. Ademais, Resende argumenta que a eficácia da taxa de juros no combate à inflação não é fato consumado. Segundo o economista:

O aumento da taxa de juros é contracionista, reduz a demanda agregada através do maior custo do crédito para o setor privado, mas é expansionista, através do aumento da renda transferida pelo Estado para os detentores da dívida. Seu efeito sobre a demanda agregada, a absorção, o consumo, o investimento e as importações líquidas não é evidente. Pode ser tanto contracionista como expansionista. **Seu impacto sobre as contas públicas, no entanto, é**

inequivocamente negativa: aumenta o serviço da dívida e o déficit do Tesouro
(Resende, 2022b, cap. 17, grifo nosso).

Ou seja, segundo Resende (2022b), não é possível garantir que a taxa de juros, preconizada pela classe financeira como a mais importante ferramenta de controle inflacionário, produzirá os efeitos pretendidos de conter a inflação. Por outro lado, seus “efeitos colaterais” sobre as contas públicas – uma vez que o Tesouro será obrigado a contrair dívidas a taxas de juros maiores – são inequívocos.

É importante ressaltar, também, que a contestação de determinadas teorias econômicas ultrapassa qualquer objetivo desta pesquisa. A introdução de argumentos que são contrários àqueles defendidos pela classe financeira serve apenas ao propósito de demonstrar que interpretações alternativas existem, mas se fazem ausentes no discurso financeiro, provavelmente em função da coesão programática/ideológica que a pesquisa se dedica a investigar.

Desse modo, tem-se, em termos de política monetária, um cenário no qual as declarações dos atores financeiros são bastante coesas em torno do combate à inflação por meio da taxa de juros e em detrimento de outros indicadores econômicos. Ao contrário do que aconteceu com a política fiscal, não foram registrados discursos desviantes referentes à política monetária. É possível supor, por sua vez, que essa coesão esteja relacionada à essencialidade da taxa de juros para o processo de acumulação do capital financeiro, conforme exposto no capítulo anterior. Além disso, a memória recente dos graves episódios de hiperinflação que assolaram o Brasil na década de 1980 serve também como possível explicação ao enorme apoio à adoção de uma política monetária tão restritiva. Em relação às expectativas em torno dos candidatos, também não houve desvios, talvez porque as menções a candidatos específicos foram raras.

4.3.3 Os temas quase ausentes: liberalização do mercado de capitais, privatizações e legislação trabalhista

Os temas de política econômica que restaram – liberalização do mercado de capitais, privatizações e legislação trabalhista – devem ser interpretados mais pela sua quase ausência no discurso da classe financeira do que pela sua presença. Somados, os três temas foram mencionados por apenas treze atores, enquanto a política monetária sozinha foi mencionada por doze e a política fiscal por trinta e três.

Essa discrepância entre o número de menções, no entanto, não surpreende. Conforme exposto por Ocampo (2008), após a perda de dominância do keynesianismo – cujo foco era a estabilidade macroeconômica baseada no ideal do pleno emprego, crescimento estável e baixa inflação – o pensamento econômico que se tornou hegemônico elegeu a estabilidade de preços e o superávit fiscal como os dois grandes focos das discussões econômicas. Esse pensamento denominado “neoclássico”, por sua vez, é o paradigma que serve de referência para a classe financeira, conforme elaborado no capítulo anterior. Portanto, nada mais coerente do que um discurso da classe financeira focado nesses dois grandes temas.

Isso, contudo, não significa que a classe financeira não tenha interesses relativos à liberalização do mercado de capitais, legislação trabalhista e privatizações. Esses temas também se referem a políticas que podem atender aos interesses desses atores. No entanto, além de não serem o grande foco do pensamento econômico *mainstream*, também são temas comumente tratados pelo Estado de forma pontual, diferentemente das políticas fiscal e monetária. Isto é, a política fiscal e a política monetária são realizadas de forma constante; as autoridades responsáveis estão sempre ajustando despesas e receitas, revendo o orçamento e avaliando o nível da taxa de juros, mas não estão sempre alterando leis referente à liberalização do mercado de capitais, legislação trabalhista e privatizações. Nesse sentido, é normal que esses temas se façam mais presentes no discurso da classe financeira em momentos pontuais, como quando estão sendo debatidos no Executivo ou no Legislativo.

Sendo assim, é possível que, por essa razão, quase todas as menções que a pesquisa registrou sobre liberalização do mercado de capitais não se referem a medidas de liberalização *per se*, como remoção de controles sobre o fluxo de capitais estrangeiros (até porque esses já não vigoram) ou incentivos para tais fluxos que, conforme exposto no capítulo anterior, é uma pauta vocalizada pela ANBIMA, a associação representativa do mercado de capitais. De maneira distinta, o que se observou no discurso da classe financeira foram menções sobre o comportamento do investidor estrangeiro e as avaliações que esses investidores faziam sobre a conjuntura política e econômica do país.

Nesse contexto, de maneira geral, os atores financeiros vocalizaram que existia uma preferência dos investidores estrangeiros pelo candidato Lula em detrimento do então presidente Bolsonaro, que não foi mencionado como preferência dos estrangeiros nem uma única vez. A declaração de Rogério Xavier (Caso 3), sócio da gestora SPX baseado em Londres, é representativa dessa avaliação. Segundo ele, Lula é “um sucesso” entre os investidores estrangeiros (Xavier *apud* Cotias, 2022, *on-line*). Nesse sentido, o gestor pondera:

Quando digo isso, acham que sou petista, mas nem voto mais no Brasil, não tenho mais esses vieses, eu torço para que o Brasil continue no caminho da prosperidade, do emprego e da renda, mas não matem o mensageiro: **as pessoas gostam do Lula aqui fora e não gostam do Bolsonaro** (Xavier *apud* Cotias, 2022, *on-line*, grifo nosso).

De maneira similar, o gestor norte-americano Mark Mobius também manifestou a avaliação positiva do investidor estrangeiro em relação a Lula. Ao ser questionado sobre qual resultado eleitoral seria mais bem recebido no estrangeiro, Mobius responde:

Neste momento eu diria que a vitória do Lula, porque provavelmente ele traria uma confiança maior aos investidores estrangeiros e porque ele tem um programa bastante ambicioso de investimentos, o que provavelmente traria um impulso para os ativos brasileiros de forma geral. Então provavelmente **a vitória do Lula seria um cenário mais positivo para os mercados no Brasil** (Mobius, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Aqui, faz-se importante notar a visão positiva do gestor referente ao programa de investimentos de um eventual governo Lula. Enquanto a maior parte da classe financeira mostra-se receosa devido a um potencial aumento de “gastos”, o norte-americano faz elogios à possibilidade de um programa de investimentos. Além disso, Mobius também justificou a avaliação positiva do estrangeiro em relação à Lula a partir dos mandatos presidenciais anteriores do então candidato. Nas palavras dele: “[...] na época em que Lula foi o presidente, os mercados costumavam ter uma performance bastante positiva” (Mobius, 2022, *on-line*).

Ainda sobre as percepções do estrangeiro em relação não somente ao cenário eleitoral, mas também no que se refere a conjuntura política e econômica brasileira, é interessante a declaração de Marcelo Sá, do Itaú BBA (Caso 34). Segundo o executivo, existe uma visão mais flexível em relação ao “equilíbrio fiscal” dentre os investidores europeus, principalmente devido ao fato de seus próprios países estarem tendo que criar subsídios energéticos devido às complicações da Guerra na Ucrânia (Sá, 2022). Essa declaração referente à percepção do investidor estrangeiro, contudo, não é tão surpreendente se considerarmos que o dogmatismo fiscalista, apesar de se manter quase imperturbável no Brasil, já tem sido questionado nos países centrais até mesmo pelos “papas da ortodoxia”, segundo André Lara Resende (2022b).

Por fim, o único ator que mencionou medidas referentes à liberalização do mercado de capitais, o fez também buscando delinear expectativas positivas referentes ao candidato Lula. Segundo o gestor Marcelo Kayath (Caso 15), Lula foi o melhor presidente para o mercado de capitais e para a bolsa brasileira:

Ele tirou a restrição do investimento estrangeiro em bolsa, que vinha do governo FH [Fernando Henrique Cardoso]. FH fez uma reforma da Lei das S.A. para privatizar as estatais sem dividir prêmio com minoritário. Isso acabou com Lula. O mercado de

capitais decolou. É verdade que Lula se beneficiou do ciclo de commodities, mas também há um ciclo hoje e o Brasil não tem se beneficiado. Lula não taxou IPOs, nem lucro financeiro, nem sobre o excesso de lucro dos bancos. Houve um IOF aqui e ali, mas não houve nada do que vemos hoje na Petrobras de querer taxar lucro extraordinário (Kayath, 2022a, *on-line*).

Nesse sentido, a classe financeira não apenas compreende que o investidor estrangeiro demonstrava clara preferência pelo candidato Lula, mas também entende que o candidato petista, quando presidente, adotou medidas que favoreceram o mercado de capitais e as empresas listadas na bolsa de valores. Embora essa seja a visão que prevalece dentre as declarações da classe financeira, representações desviantes não são inexistentes.

Destoando dos demais atores financeiros, o gestor brasileiro Ales Koutny (Caso 19), da instituição estrangeira Janus Handerson, adotou um tom alarmante ao comentar sobre como a conjuntura política poderia influenciar o comportamento do investidor estrangeiro. Em declaração representativa das ameaças de desinvestimento da classe financeira devido a enorme mobilidade desse tipo de capital, conforme elaborado nos capítulos anteriores, Koutny alerta que políticas “populistas” adotadas pelo eventual vencedor das eleições poderiam levar a uma fuga de capitais do país e, conseqüentemente, a um dólar no valor de R\$ 8,00 e a uma taxa de juros de até 20%. De acordo com o gestor:

Estamos vendo uma onda esquerdista na América Latina, começou no México há quatro anos, depois o Chile e agora mais recentemente a Colômbia. E no Brasil, por mais que tenha uma briga entre esquerda e direita, as políticas mesmo da direita estão ficando mais esquerdistas.

O problema é que essas políticas normalmente tendem a apontar o dedo aos investidores e ao mercado, ou às empresas semigovernamentais, para arrecadar dinheiro para poder pagar por essas políticas. E isso cria toda uma incerteza em relação ao que a gente chama de “market friendly” [relação amigável com o mercado] (Koutny, 2022, *on-line*).

Ou seja, segundo Koutny, as políticas consideradas “esquerdistas” ou “populistas” são aquelas contrárias aos interesses dos atores financeiros. Sendo assim, ao adotá-las, o governo prejudica sua relação com o “mercado” e pode acabar sendo penalizado com uma fuga de capitais do país. Esse tipo de declaração é comum no discurso da classe financeira devido a seu “poder de desinvestimento”. No entanto, durante o período eleitoral, essa narrativa não prevaleceu, visto que houve uma avaliação um tanto coesa de que os investidores estrangeiros estariam encarando o Brasil com “bons olhos”, principalmente diante da perspectiva de vitória do candidato Lula.

Sobre isso, é importante lembrar que, apesar das declarações sobre o investidor estrangeiro terem sido relativamente coesas, elas não aconteceram com frequência em

discussões sobre o cenário eleitoral, o que talvez tenha ocorrido justamente devido ao otimismo desses investidores em relação ao Brasil e à ausência de uma preocupação aparente em relação a eles. Contudo, se declarações sobre o comportamento dos investidores estrangeiros foram raras, pronunciamentos sobre privatizações e legislação trabalhista ocorreram com frequência ainda menor.

Em relação às privatizações, os poucos pronunciamentos registrados indicam a unanimidade de uma visão positiva referente a esse tipo de política, em conformidade com os interesses expressos pelos documentos das associações representativas do setor no capítulo anterior. Nesse sentido, prevalece um discurso que busca destacar os supostos benefícios das privatizações para o fisco e para a eficiência da economia de forma a afastar qualquer indício de interesse de classe. Por exemplo, ao discorrer sobre o marco legal do saneamento, aprovada em 2020 sob o governo Bolsonaro, o economista Paulo Miguel (Caso 36) argumenta que “pela primeira vez, é possível vislumbrar a universalização dos serviços de coleta de esgoto” (2022, *on-line*).

Por sua vez, no que se refere aos candidatos e suas atitudes relativas a privatizações, foram registradas apenas duas menções. A primeira foi uma expressão de descrença nas promessas de privatização do então presidente Bolsonaro. De acordo com o gestor Marcelo Kayath (Caso 15): “ele [Bolsonaro] não parece saber o que fazer. Não basta falar em privatizar a Petrobras sem dizer como” (Kayath, 2022a, *on-line*).

A segunda refere-se ao então candidato Lula e a esperança de que, diante de uma eventual vitória do petista, não haveria tentativas de reestatizar empresas privatizadas. É Armínio Fraga (Caso 50) quem afirma que: “na prática, o governo do PT sempre foi de centro-esquerda, nunca foi radical. Então, eu não acredito que o PT vá querer reestatizar alguma coisa ou voltar àqueles experimentos do pós-Palocci” (Fraga, 2022c, *on-line*). Cumpre destacar também que a Eletrobrás, antiga estatal do setor elétrico, teve sua privatização concluída em junho de 2022. Portanto, é possível supor que essas conjecturas sobre reestatização – das quais Fraga discorda – se referiam a empresa. Além disso, conforme exposto anteriormente, em seu plano de governo, o então candidato Lula se posicionou contrariamente à privatização da Eletrobrás, o que poderia explicar o aparente temor de reestatização compartilhado por parte da classe financeira.

No que concerne às menções à legislação trabalhista, esse foi o tema menos mencionado pelos atores financeiros, contabilizando apenas duas menções. Ainda assim, convém ressaltar que nas duas vezes em que o tema foi abordado, as declarações se deram em conformidade com

os documentos da classe financeira analisados no capítulo anterior que buscaram defender a reforma trabalhista.

Nesse contexto, o economista Paulo Miguel (Caso 36), argumenta que “[...] a reforma que abriu espaço para a modernização das relações de trabalho é outro desenvolvimento positivo, que carrega grande potencial para reduzir a taxa estrutural de desemprego” (Miguel, 2022, *on-line*). Ou seja, assim como nos documentos da FEBRABAN e CNF, a reforma trabalhista é descrita como benéfica para a sociedade como um todo, o que contribui para afastar suspeitas de interesse de classe, apesar do economista também fazer referência aos passivos trabalhistas das empresas.

Já Marcelo Kayath (Caso 2), que demonstrou evidente preferência pelo candidato Lula, afirma que as declarações do petista sobre uma possível reversão da reforma trabalhista seriam apenas uma tática eleitoral. Assim, Kayath assegura: “no limite, acredito que ele possa fazer uma barbaridade como devolver o imposto sindical, mas isso quem vai decidir é o Congresso” (Kayath, 2022b, *on-line*). Ou seja, o gestor também se posiciona em defesa das disposições da reforma trabalhista, que incluiu o fim da contribuição sindical obrigatória.

Assim, é possível notar que mesmo os temas “quase ausentes” apresentam uma convergência com os interesses da classe financeira expostos nos documentos das associações representativas do setor. Além disso, não foram observados padrões de divergência entre as declarações apresentadas, que se mostraram um tanto coesas. No entanto, o que mais importa para a presente pesquisa é a constatação de que esses temas não foram prioritários para a classe financeira, que dedicou um mínimo espaço no discurso para discorrer sobre eles, privilegiando discussões sobre política fiscal e monetária. Como exposto no início da seção, isso ocorre possivelmente em função da “intermitência” desses temas e do foco da teoria econômica *mainstream* em estabilidade de preços e superávit fiscal.

4.3.4 Os temas eleitorais: Covid-19 e democracia

No início deste capítulo, ficou demonstrado como as discussões sobre a pandemia da Covid-19 e sobre democracia constituíram dois temas com grande potencial para influenciar o debate eleitoral. O governo do então presidente Jair Bolsonaro sofreu duras críticas pela má condução do país durante a crise sanitária, além de ter sido amplamente repreendido pela adoção de uma postura de confronto com as instituições democráticas e de questionamento da lisura do processo eleitoral. Em ambos os casos, atores da classe financeira assinaram

manifestos que se posicionavam de maneira contrária tanto à postura negacionista do então presidente durante a pandemia, quanto aos acenos antidemocráticos de Bolsonaro e seu entorno.

Isto considerado, a expectativa era de que esses temas se fizessem presentes nas manifestações dos atores financeiros sobre o cenário eleitoral. Tal expectativa se confirmou no caso do tema democracia, mas não em relação ao tema Covid-19, que foi mencionado apenas em duas ocasiões, ambas críticas ao governo Bolsonaro.

Uma das menções ao tema foi feita por Daniel Leichsenring, da Verde Asset (Caso 8), que cita como exemplos da gestão “desastrosa” de Bolsonaro enquanto presidente a “[...] ação deliberada de atrasar a vacina e jogar insistentemente contra [políticas que visavam conter a pandemia], com o suprassumo das *fake news antivax* [...]” (Leichsenring *apud* Fernandes, 2022, *on-line*). De modo similar, mas ainda mais contundente, Marcelo Kayath (Caso 15) afirma, em entrevista ao Valor Econômico, que o pior aspecto do governo Bolsonaro foi a ação na pandemia (Kayath, 2022a).

Nesse sentido, observa-se que as declarações referentes a Covid-19 ocorreram com o intuito de reprovar o governo Bolsonaro, o que já era esperado tendo em vista que alguns atores financeiros já haviam se posicionado dessa forma durante a pandemia. No entanto, a quase ausência de menções ao assunto pode ser compreendida como um indicador de que a classe financeira não considerou que o tema merecesse um lugar central nas discussões eleitorais, talvez em razão do fim da pandemia ou da priorização de temas econômicos. Contudo, o tema democracia está longe de ser um tema econômico e, ainda assim, se fez presente no discurso da classe financeira. Aliás, o tema foi mencionado em onze casos, ficando apenas atrás dos grandes temas econômicos: política fiscal e política monetária.

Nesse cenário, as declarações do gestor Marcelo Kayath também se destacam. Ao ser questionado sobre democracia e golpismo, Kayath (Caso 15), relata:

Infelizmente vejo muita gente boa de mercado e muitos **empresários grandes admitindo, à boca pequena, a possibilidade de conviver com uma ditadura como algo até positivo**. Muita gente diz que talvez seja necessário o Brasil passar por um regime de exceção para consertar o país. É um imenso engano. É o capitalismo que traz liberdade econômica e meritocracia. E não tem um ou outro com ditadura. Se resolvesse, a Espanha não teria ficado pra trás com [Francisco] Franco (Kayath, 2022a, *on-line*, grifo nosso).

Ou seja, segundo o gestor, por detrás das cortinas, muitos empresários e executivos ligados ao mercado financeiro admitiam a possibilidade de conviver com um regime autoritário a fim de ter seus interesses atendidos ou a fim de garantir que seriam implementadas as políticas que eles consideram como sendo as mais apropriadas. Contudo, no discurso público dos atores

financeiros, a atitude que prevalece é outra. Por razões óbvias, nenhum executivo ou economista minimizou a importância da democracia em suas declarações. O que ocorreu foi a prevalência de dois grupos distintos. O primeiro é formado por atores que se demonstram tranquilos em relação à estabilidade da democracia no Brasil e evitam mencionar as atitudes de Bolsonaro, e o segundo é composto por atores que explicitam o comportamento antidemocrático do então presidente.

Representativa do primeiro grupo é a declaração do presidente do BTG, André Esteves (Caso 25). Em evento promovido pelo banco e reportado pela Folha de São Paulo, Esteves afirmou estar “muito tranquilo” com a força das instituições brasileiras e certificou que não vê “[...] nenhum estrangeiro preocupado se tivermos uma transição de poder daqui 60 dias [a declaração foi feita em agosto]” (Esteves, 2022, *on-line*). Para Esteves, então, agitações e turbulências em caso de troca de presidentes – derrota de Bolsonaro e vitória de Lula – não deveriam entrar no cálculo dos atores financeiros devido à “força das instituições brasileiras” (Esteves, 2022, *on-line*).

De forma similar, Alfredo Setubal (Caso 24), presidente da Itaúsa, declarou a jornalistas que “não vemos nenhuma ruptura institucional acontecendo” (Setubal, 2022, *on-line*). Nesse ponto, é importante destacar que a Itaúsa é a maior acionista do conglomerado Itaú Unibanco, cujos co-presidentes – Roberto Setubal e Pedro Moreira Salles – assinaram a “Carta pela Democracia”, documento que, por sua vez, reconheceu o momento de risco à normalidade democrática que o país enfrentava devido aos constantes questionamentos da lisura do processo eleitoral.

Por fim, dentre as declarações representativas da atitude do primeiro grupo, tem-se ainda o pronunciamento de Mário Leão, CEO do Santander (Caso 21). Durante entrevista a jornalistas reportada pela Folha de São Paulo, Leão elogiou a atitude da FEBRABAN em assinar o manifesto pela democracia organizado pela Fiesp, mas buscou adotar uma postura neutra, sem explicitar que havia ataques ao processo democrático sendo promovidos por um dos candidatos à Presidência, e demonstrando tranquilidade quanto a conjuntura da democracia no país. Nas palavras de Leão: “a gente torce por um resultado que seja pró-Brasil, pró-democracia, e obviamente pró-crescimento econômico. **Temos segurança de que todos os candidatos têm isso na agenda**” (Leão, 2022, *on-line*, grifo nosso).

Contudo, enquanto alguns atores buscaram afastar suspeitas de que a normalidade democrática estaria em risco no Brasil, outros não hesitaram em evidenciar o comportamento antidemocrático de Bolsonaro. Dentre eles, Armínio Fraga (Caso 50) declarou, ao Valor

Econômico, que votaria em Lula por discordâncias com Bolsonaro que vão muito além da arena econômica. Segundo o sócio da Gávea Investimentos:

O governo Bolsonaro, em muitos aspectos, tem sido uma loucura. Desmatamento, armamento da população, fim da âncora do gasto, apesar de o governo ter feito uma política dura de congelamento dos salários, **obscurantismo, e confrontos extremos entre os Poderes**. Tomei a decisão de apoiar o ex-presidente Lula por acreditar que essas questões **não só assustam do ponto de vista institucional ou cultural, mas acabam também tendo impacto sobre a economia**. Elas vão minando a credibilidade, encurtam os horizontes de tempo. Mas são **questões mais da área política** (Fraga, 2022c, *on-line*, grifo nosso).

Para Fraga, portanto, o governo Bolsonaro foi caracterizado por inúmeros pontos problemáticos que incluem desde a questão econômica até os ataques à democracia. No entanto, o ex-presidente do Banco Central que assinou manifestos a favor da democracia, deixa claro que o fator determinante que o levou a declarar voto em Lula foram as questões da arena política, que incluem os reiterados ataques de Bolsonaro às instituições e o que Fraga chama de “obscurantismo” (Fraga, 2022c, *on-line*).

Ubirajara Silva, sócio da Galápagos Capital (Caso 45), por sua parte, apesar de não declarar voto em nenhum candidato, também demonstra certa preocupação com o comportamento de Bolsonaro. Segundo ele, ambos os candidatos oferecem razões para aborrecimento por diferentes motivos: “o candidato do PT, que é líder nas pesquisas, não tem um plano de governo bem definido, enquanto **o presidente Bolsonaro está agredindo as outras instituições**” (Silva, U., 2022, *on-line*).

Por último, foram identificados atores que compreendem a existência de um risco de turbulência política em caso de vitória do candidato Lula. Em evento da Verde Asset reportado pelo NeoFeed, o sócio Luís Stuhlberger (Caso 22) declara que existe um risco que é “[...] Lula ganhar de Bolsonaro por pequena diferença. Tenho dado o nome hipotético de 'banana republic' a uma crise de duas a três semanas [...]” (Stuhlberger *apud* Bittencourt, A., 2022, *on-line*). O entendimento da existência de tal risco, por sua vez, é compartilhado por analistas da Gavekal (Caso 18), empresa estrangeira de serviços financeiros especializada em pesquisa que, em relatório divulgado pela Folha de São Paulo, alerta para a possibilidade de Bolsonaro ameaçar o uso do “caos” em caso de derrota (Miller; Sikand *apud* Gravas, 2022).

Tendo em vista as declarações expostas acima, é importante notar que, no grupo dos que se posicionaram de forma mais neutra em relação ao comportamento antidemocrático de Bolsonaro, há uma prevalência de atores vinculados a conglomerados financeiros. Enquanto isso, do outro lado, os atores vinculados a instituições de menor porte se destacam por suas

declarações mais incisivas sobre risco democrático ou risco de turbulência política em função dos ataques à democracia promovidos pelo então presidente Bolsonaro e seu entorno.

É possível que esse padrão esteja associado à diferença de comportamento relacionada à fração de classe e à posição estrutural dos atores. Conforme exposto anteriormente, atores vinculados aos grandes conglomerados financeiros se posicionaram de forma menos explícita a favor de um candidato ou outro, enquanto atores vinculados a instituições de menor porte, como gestoras de investimento, demonstraram uma maior liberdade de posicionamento político em relação aos candidatos. Esse padrão de comportamento, por sua vez, parece ter se repetido nas declarações sobre democracia, com atores vinculados a instituições menores se posicionando de maneira mais explícita em relação ao risco que o comportamento de Bolsonaro representava para a democracia no país.

4.4 Considerações finais

O grande objetivo deste capítulo era avaliar as preferências eleitorais e programáticas vocalizadas pelos atores financeiros a fim de identificar padrões de coesão e conflito que poderiam estar presentes no discurso da classe. Após a análise das declarações desses atores referente a cinco áreas da política econômica e aos temas Covid-19 e democracia, tornou-se possível a identificação da prevalência de um padrão de coesão nas declarações dos atores, especialmente no que se refere às preferências programáticas.

Em primeiro lugar, é importante destacar que, em todos os temas de política econômica, o que se percebeu foi que as declarações individuais dos atores, na imensa maioria das vezes, estiveram em conformidade com as preferências da classe financeira expostas pelos documentos das associações representativas do setor – CNF, FEBRABAN e ANBIMA. Essa era a expectativa da pesquisa que terminou por se confirmar e esse fato, por si só, já denota a existência de coesão no discurso da classe financeira, uma vez que os atores que, no nível individual, poderiam apresentar visões e entendimentos diferentes daqueles proferidos pelas associações, não o fazem.

Além disso, a análise também tornou possível o entendimento de que os dois temas que realmente importam para a classe financeira são as políticas fiscal e monetária. Essa conclusão, por sua vez, está de acordo com o foco que o pensamento econômico hegemônico atribui à estabilidade de preços e ao superávit fiscal, tido como objetivos principais – e quase exclusivos – da política econômica. Ademais, conforme elaborado por André Lara Resende (2022b), é por meio do arcabouço conceitual em torno das políticas fiscais e monetárias que a classe financeira

justifica medidas que limitam a capacidade estatal e redirecionam essa capacidade para o atendimento de seus interesses.

No entanto, é possível supor também que a primazia dos dois temas não se limita apenas a uma questão de interesses, mas também de crenças. Nesse cenário, a crença que parece prevalecer na classe financeira é a de que o Estado é necessariamente um mal, sendo comumente ocupado por políticos demagógicos que precisam ser contidos por meio das limitações referentes à política fiscal (*e.g.* teto de gastos) e monetária (*e.g.* taxa de juros). Desse modo, não é nada surpreendente que esses tenham sido os temas mais discutidos pelos atores financeiros durante o período eleitoral.

Aliás, a posição prioritária que a classe financeira assegura principalmente à política fiscal, que foi a mais discutida pelos atores, sendo mencionada mais vezes do que todos os outros temas juntos, ajuda a compreender também o sentimento menos negativo dos atores em relação a Lula do que a Bolsonaro, mesmo tendo em vista que o plano de governo deste último buscou se aproximar dos interesses da classe. É verdade que, no âmbito fiscal, ambos os candidatos foram muito criticados devido à percepção da classe financeira de que nenhum dos dois estaria preocupado em conter “gastos”. Contudo, ainda que os atores financeiros tenham se mostrado receosos com um aumento de “gastos” em um eventual governo Lula, a avaliação negativa da política fiscal empreendida durante o governo Bolsonaro parece ter tido um peso ainda maior no posicionamento público da classe. Assim, enquanto alguns atores encontraram motivos para confiar que um governo eventual Lula seria pautado pela responsabilidade fiscal, nenhum deles conseguiu elencar razões para acreditar que Bolsonaro poderia fazer o mesmo, e apenas um defendeu que Bolsonaro seria “menos pior” que Lula nesse aspecto.

Outro fator que também parece ter contribuído para a visão menos negativa da classe financeira em relação a Lula foi a percepção de que o investidor estrangeiro prefere o petista a Bolsonaro. Essa percepção foi unânime e, em um setor tão vinculado ao estrangeiro, principalmente no que diz respeito às gestoras de investimento, certamente exerce um peso sobre o posicionamento dos atores.

Em termos de coesão ideológica/programática, a arena fiscal foi a única na qual foi possível encontrar um discurso verdadeiramente desviante. Não obstante, essa divergência não se deu em função do fracionamento da classe e da posição estrutural da instituição a qual o ator está vinculado como a pesquisa esperava, mas possivelmente em razão do fato de que Armínio Fraga, que foi quem exibiu esse posicionamento desviante em relação a gastos e arrecadação, ter sido presidente do Banco Central. Logo, é possível que a trajetória profissional do economista tenha sido responsável por sua compreensão distinta do que seria uma política fiscal

apropriada que, por sua vez, é marcada por um entendimento mais flexível em relação aos gastos públicos e pela defesa de que certas despesas são, na realidade, investimentos que implicam em um retorno em produtividade para o país.

A única divergência observada entre os atores que parece estar associada ao fracionamento da classe segundo a posição estrutural das instituições financeiras não foi programática ou ideológica, mas comportamental. O que se observou ao longo da análise dos discursos foi que atores vinculados aos conglomerados financeiros tendem a se posicionar de forma mais neutra em relação aos candidatos, enquanto atores vinculados a instituições de menor porte, como gestoras, tendem a exibir uma maior liberdade discursiva, se posicionando a favor de um ou outro candidato com mais frequência.

Contudo, quando se trata das preferências programáticas, esses desvios desaparecem e a classe financeira se mostra extremamente coesa. Isso ocorre provavelmente em função dos interesses em comum dos atores analisados no segundo capítulo desta pesquisa, mas também em função da aderência da classe financeira ao pensamento econômico *mainstream*. Essa adesão era absolutamente esperada, uma vez que foi esse pensamento econômico que permitiu, e continua a permitir, a hegemonia das elites financeiras nessa fase do capitalismo (Bresser-Pereira, 2010b).

Ao longo da análise de discurso, foi possível notar inúmeros momentos no qual os atores financeiros se descrevem – ou descrevem “o mercado” – como “pragmático” e interessados somente em uma agenda econômica “pró-Brasil” e “pró-crescimento”. No entanto, a classe financeira, assim como os demais setores da sociedade, possui interesses, crenças e visões de mundo próprios e, por mais que tentem defender uma ausência de vieses, por meio de argumentações coesas e aparentemente neutras e indisputáveis, são apenas mais um grupo cujo discurso merece ser tão disputado como o de todos os outros.

5. CONCLUSÃO

Nas últimas quatro décadas, o pensamento econômico dominante tem sido aquele que se alinha aos interesses da classe financeira. Conforme demonstrado por esta pesquisa, foram as políticas econômicas que os atores financeiros patrocinam que alçaram essa classe a uma posição de hegemonia dentro do sistema econômico mundial, o que, por sua vez, garante que essas mesmas medidas continuem a ser implementadas e aprofundadas. Apesar de outros atores terem defendido, e continuarem a defender, medidas econômicas que podem ser compreendidas como neoliberais e sustentadas pela teoria econômica neoclássica, a grande beneficiária da adoção dessas políticas foi, e continua a ser, a classe financeira, em razão do aumento desproporcional do poder e da importância dessa classe em uma organização econômica cada vez mais dependente de seus serviços e estruturas.

Nesse contexto, não apenas os atores financeiros têm seus interesses correspondidos pela adoção de políticas oriundas do pensamento econômico dominante, mas também exercem cada vez mais uma função de comentaristas da economia, reforçando a ideia equivocada de que o que é bom para o “mercado” é necessariamente bom para o país e para o mundo. Contudo, se em tempos comuns a opinião dos atores financeiros já ocupa uma posição privilegiada no debate público, em períodos eleitorais, ela é ainda mais requisitada por veículos de comunicação, o que conseqüentemente contribui para a difusão de concepções de classe sobre o que seria uma política econômica eficiente e apropriada. É por esse motivo e diante desse cenário que a presente pesquisa se dedicou a investigar o posicionamento desses atores durante as eleições presidenciais brasileiras de 2022. Afinal, ao reconhecer que o discurso desses atores ocupam um espaço incomum no debate público, nada mais necessário do que compreendê-lo.

À vista disso, a pesquisa se propôs à análise do posicionamento desses atores a partir do estudo da coesão, ou de sua ausência, na esfera discursiva. No primeiro capítulo, o estudo buscou demonstrar a importância do *business power* para a classe financeira, uma vez que esse conceito abrange a possibilidade da adoção de estratégias deliberadas com o objetivo de influenciar as decisões do Estado (Fairfield, 2015). Assim, a coesão ideológica e programática foi identificada como uma ferramenta de poder que, possivelmente, estaria à disposição da classe financeira e se refletiria no discurso desses atores. Nesse sentido, a principal conclusão da presente pesquisa, que corresponde a pergunta delineada de início, foi a confirmação da prevalência de padrões de coesão no discurso dos atores financeiros, principalmente no que se refere às preferências de política econômica da classe.

Essa coesão ocorre tanto no nível das associações de classe, como demonstrado no segundo capítulo, mas também no nível do discurso individual dos atores. As associações têm um compromisso com o consenso, uma vez que representam inúmeras instituições financeiras. Portanto, não surpreende que até mesmo entre as associações que representam setores financeiros distintos não exista uma grande diferença no posicionamento público, dado que elas se pronunciam apenas sobre aquilo que é “denominador comum” entre os atores financeiros. Ou seja, dificilmente se posicionam sobre tópicos potencialmente controversos.

Tendo isso em vista, a análise de documentos publicados pelas associações representativas do setor financeiro – CNF, FEBRABAN e ANBIMA – serviu ao objetivo de identificar os interesses da classe financeira enquanto grupo referente a cinco políticas econômicas que foram fundamentais para a “virada neoliberal” ocorrida a partir da segunda metade da década de 1970. Essas políticas são: a liberalização do mercado de capitais; a privatização de empresas públicas; as políticas de austeridade fiscal via corte de gastos; a primazia de políticas monetaristas de controle da inflação; e a flexibilização de leis trabalhistas. Desse modo, foi possível verificar que as associações representativas do setor financeiro, quando discorrem sobre tais políticas, se posicionam sempre de forma favorável porque, tudo indica, têm seus interesses de classe correspondidos por elas.

Essa análise foi importante para a delimitação de expectativas sobre o posicionamento dos atores financeiros durante as eleições presidenciais de 2022 em relação a preferências programáticas e aos principais candidatos que participavam da disputa. Assim, ao analisar o discurso dos atores financeiros no nível individual e durante o período eleitoral, foi possível verificar que, em relação às políticas econômicas mencionadas, esses atores, mesmo não tendo, *a priori*, qualquer compromisso com o consenso, também tendem a não divergirem entre si. Isto é, o discurso dos atores financeiros referente a suas preferências por determinadas políticas econômicas é extremamente coeso.

Essa conclusão é importante uma vez que é por meio da repetição de determinadas representações que um discurso pode vir a constanger a realidade. Ademais, é por meio da repetição e da coesão discursiva que representações contingentes por natureza passam a ser compreendidas como verdades absolutas ou como a “única alternativa possível”. Logo, a inexistência, ou quase inexistência, de representações divergentes na esfera discursiva amplia o *business power* da classe financeira.

Além de investigar a coesão, ou sua ausência, no discurso dos atores financeiros, a pesquisa também se propôs a hipotetizar sobre as possíveis razões para o padrão discursivo que viesse a prevalecer. De início, a pesquisa supôs que possíveis divergências entre os atores

financeiros poderiam estar relacionadas à posição estrutural das instituições às quais esses indivíduos estão vinculados. Assim, ao recorrer ao conceito de “frações de classe”, elaborado pelo cientista político Nicos Poulantzas (1976), o presente estudo julgava que possíveis divergências discursivas poderiam estar relacionadas ao fracionamento da classe financeira em termos de tamanho da instituição e da relação que diferentes firmas possuem com o mercado financeiro externo. Ou seja, o estudo admitia que essas diferentes frações da classe financeira poderiam dispor de interesses distintos em razão de suas posições estruturais, o que poderia vir a ser refletido em seus discursos.

No entanto, tal suposição não se confirmou. Em primeiro lugar, porque discursos divergentes referentes às preferências programáticas foram quase ausentes entre atores financeiros. Em segundo lugar, porque o discurso mais desviante registrado pela pesquisa foi uma declaração de Armínio Fraga, sócio da gestora Gávea Investimentos e ex-presidente do Banco do Central. O posicionamento de Fraga revelou uma visão mais flexível em relação à política fiscal e uma compreensão positiva do papel do Estado e dos investimentos públicos em determinadas áreas sociais e econômicas. Contudo, todos os outros atores financeiros, incluindo aqueles vinculados à mesma categoria de instituição a qual Fraga se encontra associado, ou seja, a uma gestora de investimentos, se posicionaram de forma diametralmente distinta, revelando uma visão restritiva sobre a política fiscal. Nesse sentido, a pesquisa propôs que a divergência discursiva observada talvez estivesse relacionada à trajetória pública de Fraga enquanto presidente do Banco Central, visto que essa é uma característica importante que o distingue de todos os outros atores.

Não obstante, apesar da identificação desse notável discurso desviante, o padrão discursivo que prevaleceu entre os atores financeiros em relação às políticas econômicas mencionadas foi o da coesão. Sendo assim, restava ainda a tarefa de compreender as possíveis razões que poderiam estar por trás dessa coesão. Nesse cenário, a pesquisa hipotetizou que dois fatores seriam passíveis de explicar tal fenômeno: interesses e crenças.

No que diz respeito aos interesses, o estudo observou que é possível que o posicionamento dos atores financeiros durante as eleições tenha sido caracterizado pela coesão em virtude do simples fato de que esses atores estavam a promover seus interesses de classe. Esses interesses, por sua vez, pelo menos em relação às políticas econômicas analisadas pela pesquisa, parecem ser comuns aos atores financeiros independente do tipo de instituição às quais eles estão vinculados.

Por outro lado, a pesquisa também compreendeu que essa coesão pode estar relacionada às crenças compartilhadas pelos atores financeiros. Aqui, o estudo se refere à adesão ao

pensamento econômico *mainstream* que se mostrou comum entre a classe financeira. Essa adesão, por sua parte, é conveniente, uma vez que foi a ascensão do pensamento neoliberal a uma posição de hegemonia que permitiu, e continua a permitir, que os interesses dessa classe sejam satisfeitos pela política econômica comumente empreendida pelo Estado. Ou seja, a suposição é de que as medidas econômicas que a classe financeira considera como mais eficientes, racionais e apropriadas para a gestão econômica de forma geral são também aquelas que atendem seus interesses.

Nessa lógica, a pesquisa constatou que até mesmo as políticas econômicas sobre as quais a classe financeira discorre com mais frequência correspondem àquelas que também são privilegiadas pelo pensamento hegemônico: política fiscal e política monetária com foco na estabilidade de preços, como se esses fossem os únicos indicadores de uma política econômica eficiente. Desse modo, apesar dos atores analisados também se pronunciarem sobre privatizações, legislação trabalhista e fluxo de capitais estrangeiros, as manifestações sobre tais políticas não foram frequentes, provavelmente em função do foco excessivo na política fiscal e monetária, que podem servir como ferramentas de controle dos ocupantes do Estado via determinação da taxa de juros e restrições a gastos tidos como inapropriados. Além disso, ao contrário da política fiscal e monetária, privatizações, legislação trabalhista e restrições ou incentivos ao fluxo de capitais estrangeiros são temas intermitentes que nem sempre estão sendo discutidos na esfera pública.

A verificação desse alinhamento entre os interesses da classe financeira, o pensamento econômico hegemônico e o discurso dos atores financeiros divulgado em importantes veículos de comunicação compõe também um debate para o qual o estudo acredita ter sido capaz de contribuir. A identificação dessa correspondência entre discurso, interesses e crenças próprias da classe pode parecer óbvia, mas é importante quando se tem em vista que os atores financeiros comumente se autodescrevem como “pragmáticos”, “pró-Brasil” e “neutros”. Assim, interesses e vieses de classe terminam por serem divulgados em veículos de comunicação como se fossem simples observações resultantes de métodos científicos tão exatos como aqueles das ciências naturais. Nesse cenário, a coesão observada também exerce um papel importante, uma vez que a ausência, ou quase ausência, de discursos desviantes contribui para o entendimento de que o que está sendo dito é uma verdade tão absoluta quanto a força da gravidade, em vez de uma simples preferência.

A pesquisa, contudo, não se dedicou apenas à investigação do posicionamento dos atores em relação a determinadas políticas econômicas – se esse tivesse sido o único objetivo, não teriam sido analisados os discursos proferidos em um contexto de disputa eleitoral. Assim,

a pesquisa também se propôs a avaliar o posicionamento da classe financeira em relação aos principais candidatos que disputavam a Presidência: Luiz Inácio Lula da Silva e Jair Bolsonaro. Em relação à esse propósito, a pesquisa tinha a especial intenção de avaliar o posicionamento da classe financeira em relação a Bolsonaro, que havia sido eleito em 2018 com a anuência das elites econômicas e cujo governo foi marcado por uma retórica econômica neoliberal, mas também pela adoção de medidas tidas como irresponsáveis pela classe financeira do ponto de vista econômico e político, como a aprovação da denominada PEC Kamikaze.

No que se refere a esse objetivo, o que se observou não foi um posicionamento coeso dos atores financeiros em torno de um ou outro candidato, mas sim uma preferência da maior parte dos atores pelo então candidato Lula. Aqui, em relação às políticas econômicas avaliadas pela pesquisa, os atores financeiros exibiram uma maior confiança em relação a Lula do que a Bolsonaro. Essa, por sua vez, é uma conclusão importante e não óbvia, uma vez que, por meio da exposição dos planos de governo dos candidatos, a pesquisa demonstrou que o plano econômico de Bolsonaro estava mais alinhado aos interesses da classe financeira enquanto grupo.

No entanto, por meio da análise dos discursos individuais dos atores financeiros, ficou evidente que a condução da política fiscal considerada irresponsável e inadequada durante o governo Bolsonaro foi o fator que exerceu maior peso no posicionamento da classe. Além disso, o primeiro mandato de Lula como presidente (2003-2006) também serviu para embasar a crença dos atores financeiros de que Lula seria “pragmático” na condução da economia. Ou seja, em um cenário de disputa entre dois candidatos que já haviam ocupado a cadeira da Presidência, ações passadas foram mais importantes do que promessas futuras e, nesse contexto, Lula estava em clara vantagem aos olhos dos atores financeiros.

Adicionalmente, o tema da democracia, ao se fazer presente na discussão eleitoral, também parece ter contribuído para uma visão negativa de alguns atores financeiros em relação a Bolsonaro. Em número de menções, o tema ficou apenas atrás da política fiscal e da política monetária e, apesar de alguns atores financeiros terem evitado admitir a existência de um risco democrático em função da postura adotada por Bolsonaro, outros não hesitaram em expor seu desconforto referente aos ataques antidemocráticos protagonizados pelo então presidente.

Por fim, esta pesquisa não poderia ser finalizada de outra forma a não ser com o lembrete de que as conclusões e contribuições aqui apresentadas derivam da análise de discursos públicos proferidos pelos atores financeiros. Por essa razão, a pesquisa nunca teve, e nem poderia ter tido, a pretensão de afirmar o que a classe financeira pensa e deseja, se limitando a expor o que

a classe financeira diz *publicamente* sobre o que pensa e deseja para, a partir disso, traçar hipóteses e suposições em relação a esses atores.

Ao avaliar as declarações referentes ao tema democracia, por exemplo, a pesquisa se deparou com a manifestação de um gestor que afirmou que, no âmbito privado, muitos integrantes da elite financeira aceitavam a ideia da implantação de um regime autoritário que “consertasse” a economia do país e adotasse as medidas econômicas que eles consideram apropriadas. Todavia, não seria razoável esperar que esses atores viessem a público proferir esse tipo de pensamento. Da mesma forma, o fato de Lula ter liderado as pesquisas eleitorais durante todo o ano de 2022 pode ter inibido manifestações públicas pró-Bolsonaro, contribuindo assim para uma falsa impressão de maior apoio a Lula.

Por conseguinte, a fim de compreender o que a classe financeira realmente pensa e deseja, principalmente em relação a temas sensíveis e em um cenário eleitoral polarizado, uma pesquisa baseada em entrevistas anônimas, por exemplo, se faz muito mais apropriada. Isso, por sua vez, significa que outras vias, com o potencial de contribuir para uma compreensão mais abrangente do posicionamento político da classe financeira, permanecem disponíveis para serem exploradas por pesquisadores futuros.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, Paulo Roberto de. O Brasil e o sistema de Bretton Woods: instituições e políticas em perspectiva histórica, 1944-2002. *In*: SILVA, Roberto Luiz; MAZZUOLI, Valério de Oliveira (Org). **O Brasil e os acordos econômicos internacionais**: perspectivas jurídicas e econômicas à luz dos acordos com o FMI, São Paulo: Editora Revista dos Tribunais, 2003, p. 30-64.

AMSDEN, Alice *et al.* The Barcelona Development Agenda. *In*: STIGLITZ, Joseph E.; SERRA, Narcís (ed.). **The Washington Consensus Reconsidered**: towards a new global governance. New York: Oxford Press, 2008. p. 57-60.

ANBIMA. **Entenda o Compromisso Representar**. [s.d.]. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/representar/entenda-o-compromisso-representar.htm. Acesso em: 21 mar. 2023.

ANBIMA. **Estatuto Social ANBIMA – Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais**. 2021a. Disponível em: <https://www.anbima.com.br/data/files/1C/93/41/B2/41846710AF6CF3676B2BA2A8/ANBIMA-Estatuto-social.pdf>. Acesso em: 20 abr. 2023.

ANBIMA. **Ranking de Gestores de Fundos de Investimento**. 2023. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/ranking/fundos-de-investimento/gestores.htm. Acesso em: 20 abr. 2023.

ANBIMA. **Relatório Macro**. 2021b. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/informar/relatorios/relatorio-macro/politica-monetaria-grupo-consultivo-macroeconomico-revisa-juros-para-8-75-em-2021-apos-a-decisao-do-governo-sobre-o-teto-de-gastos.htm. Acesso em: 23 fev. 2023.

ANBIMA; B3. **Agenda ANBIMA e B3: Mercado de Capitais - Caminhos para o Desenvolvimento**. 2018. Disponível em: https://www.anbima.com.br/data/files/96/25/43/1A/5845661086B1AE5678A80AC2/Relatorio-Agenda-Mercado-de-Capitais-ANBIMA-B3-Digital_1_.pdf. Acesso em: 15 set. 2020.

ANBIMA; B3. **Agenda ANBIMA e B3 para Desenvolvimento do Mercado de Capitais**. 2020. Disponível em: https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/agenda-mercado-de-capitais-2020.htm#:~:text=A%20Agenda%20ANBIMA%20e%20B3,mercado%20secund%C3%A1rio%2C%20e%20de%20securitiza%C3%A7%C3%A3o. Acesso em: 15 set. 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 14. ed. São Paulo: Editora Atlas Ltda., 2018.

AVRITZER, Leonardo; RENNÓ, Lucio. The Pandemic and the Crisis of Democracy in Brazil. **Journal Of Politics In Latin America**, v. 13, n. 3, p. 442-457, 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1177/1866802x211022362>. Acesso em: 08 set. 2023

B3. **Dados de investidor estrangeiro**. 2019. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/dados-de-investidor-estrangeiro.htm. Acesso em: 29

abr. 2023.

BÄCK, Hanna; DEBUS, Marc; MÜLLER, Wolfgang C. The Ideological Cohesion of Political Parties. *In: Workshop Cohesion, Dissent and Partisan Politics in European Legislatures*, ECPR Joint Sessions of Workshops, Oxford University. 2011.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Dados a partir de 2000**. [2023]. Disponível em: <https://www3.bcb.gov.br/efdado/>. Acesso em: 4 abr. 2023.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia Bancária**. Brasília: Banco Central do Brasil, 2021.

BARBOSA, Ricardo; CASARÕES, Guilherme. Statecraft under God: radical right populism meets Christian Nationalism in Bolsonaro's Brazil. *Millennium*, v. 50, n. 3, p. 669-699, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1177/03058298221110922>. Acesso em: 02 mar. 2023.

BARROW, Clyde W. Ralph Miliband and the instrumentalist theory of the state: the (mis) construction of an analytic concept. *In: Class, power and the state in capitalist society: essays on Ralph Miliband*. London: Palgrave Macmillan UK, 2008. p. 84-108.

BEKER, David. “Eleição traz incerteza, mas não trava negócios”, diz chefe de economia do BofA. [Entrevista cedida a] Angela Bittencourt. *NeoFeed*, São Paulo, 04 jul. 2022. Negócios Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/eleicao-traz-incerteza-mas-nao-trava-negocios-diz-chefe-de-economia-do-bofa/>. Acesso em 06 jul. 2022.

BELL, Stephen; HINDMOOR, Andrew. Masters of the universe but slaves of the market: Bankers and the great financial meltdown. *The British Journal of Politics and International Relations*, v. 17, n. 1, p. 1-22, 2015.

BERGAMO, Mônica. Banqueiro André Esteves diz que Lula pode 'trazer leveza, alegria e paz', mas precisa 'manter o que funciona' no país. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 28 set. 2022. Colunas e blogs. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/monicabergamo/2022/09/banqueiro-andre-esteves-diz-que-lula-pode-trazer-leveza-alegria-e-paz-mas-precisa-manter-o-que-funciona-no-pais.shtml>. Acesso em 17 jul. 2023.

BITTENCOURT, Angela. O que pensam Stuhlberger, da Verde, e Landau, da Vista, sobre o populismo eleitoral. *NeoFeed*, São Paulo, 03 ago. 2022. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/o-que-pensam-stuhlberger-da-verde-e-landau-da-vista-sobre-o-populismo-eleitoral/>. Acesso em 11 jul. 2023.

BITTENCOURT, Jefferson. Lula e Bolsonaro devem explicar como conciliar promessas e política fiscal. [Entrevista cedida a] Lu Aiko Otta, Edna Simão e Andrea Jubé. *Valor Econômico*, Brasília, 03 out. 2022. Eleições 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/10/03/candidatos-devem-explicar-como-conciliar-promessas-e-politica-fiscal.ghtml>. Acesso em: 18 jul. 2023.

BLYTH, Mark. **Great Transformations: economic ideas and institutional change in the twentieth century**. New York: Cambridge University Press, 2002.

BOITO JR., Armando. **Dilma, Temer, Bolsonaro: crise, ruptura e tendências na política**

brasileira. Editora Phillos, 2020.

BOITO JR, Armando. Estado e burguesia no capitalismo neoliberal. **Revista de Sociologia e Política**, p. 57-73, 2007.

BOITO JR, Armando. Os conflitos de classe na recente história política do Brasil. **Princípios**, v. 42, n. 166, p. 9-30, 2023.

BOLSONARO, Jair. **Plano de Governo**. 2022. Disponível em: https://divulgacandcontas.tse.jus.br/candidaturas/oficial/2022/BR/BR/544/candidatos/908966/5_1660093698051.pdf. Acesso em: 11 set. 2023.

BOMBANA, Lucas. Inflação deverá ser maior em um governo do PT, diz Stuhlberger. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 01 fev. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/02/inflacao-devera-ser-maior-em-um-governo-do-pt-diz-stuhlberger.shtml>. Acesso em: 04 jul. 2022.

BORTONE, Elaine de Almeida. Frações do empresariado em campanha pró-Bolsonaro (2018). **Revista Debates**, v. 14, n. 1, 2020. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.22456/1982-5269.96076>. Acesso em: 17 mar. 2023.

BORTONE, Elaine. O governo Jair Bolsonaro e os empresários da indústria farmacêutica. **Marx e o Marxismo-Revista do NIEP-Marx**, v. 9, n. 17, 2021.

BRACHER, Candido. Empresários e executivos apoiadores de Tebet vão votar em Lula. [Entrevista cedida a] Mônica Scaramuzzo. **Valor Econômico**, São Paulo, 06 out. 2022. Eleições 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/10/06/empresarios-e-executivos-apoiadores-de-tebet-va-votar-em-lula.ghtml>. Acesso em 22 jul. 2023.

BRASIL. Ministério da Fazenda. Secretaria do Tesouro Nacional. **Relatório Mensal da Dívida Pública Federal**. Brasília: Ministério da Fazenda, 29 jul. 2022. Disponível em: <https://www.tesourotransparente.gov.br/publicacoes/relatorio-mensal-da-divida-rmd/2022/7>. Acesso em: 14 jun. 2023.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. As três interpretações da dependência. **Perspectivas: Revista de Ciências Sociais**, v. 38, p. 17-48, 2010a.

BRESSER-PEREIRA, Luiz Carlos. The 2008 financial crisis and neoclassical economics. **Revista de Economia Política**, v. 30, n. 1, p. 3-26, 2010b. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rep/a/pKHbwQtYnQWxCQgFZcbH8tk/?format=pdf&lang=en>. Acesso em: 16 ago. 2023.

CAMARGO, João. Empresário é pragmático e tem resistência zero a Lula, diz anfitrião após jantar com petista. [Entrevista cedida a] Joana Cunha. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 01 out. 2022. Colunas e blogs. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/colunas/painelsa/2022/10/empresario-e-pragmatico-e-tem-resistencia-zero-a-lula-diz-anfitriao-apos-jantar-com-petista.shtml>. Acesso em 17 jul. 2023.

CANDIDO, Victor. Juros futuros têm queda forte refletindo resultado do 1º turno das eleições. [Entrevista cedida a] Gabriel Roca. **Valor Econômico**, São Paulo, 03 out. 2022.

Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/10/03/juros-futuros-tem-queda-forte-refletindo-resultado-do-1o-turno-das-eleicoes.ghtml>. Acesso em: 19 jul. 2023.

CARVALHO, André. Bolsa deve ir a pelo menos 150 mil pontos em 2023, diz estrategista do Bradesco BBI. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 06 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/bolsa-deve-ir-a-pelo-menos-150-mil-pontos-em-2023-diz-estrategista-do-bradesco-bbi.shtml>. Acesso em 22 jul. 2023.

CASARÕES, Guilherme Stolle Paixão; FARIAS, Déborah Barros Leal. Brazilian foreign policy under Jair Bolsonaro: far-right populism and the rejection of the liberal international order. **Cambridge Review of International Affairs**, v. 35, n. 5, p. 741-761, 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1080/09557571.2021.1981248>. Acesso em: 02 fev. 2023.

CASARÕES, Guilherme; FLEMES, Daniel. Brazil First, Climate Last: Bolsonaro's Foreign Policy. **GIGA Focus Latin America**, n. 5, set. 2019. Disponível em: https://pure.gigahamburg.de/ws/files/21579927/gf_lateinamerik_1905_en.pdf. Acesso em: 05 mar. 2023.

CHESNAIS, François. **Finance Capital Today**: corporations and banks in the lasting global slump. Boston: Brill, 2016.

CLARITAS. **Sobre nós**. c2023. Disponível em: <https://www.claritas.com.br/sobre-nos/>. Acesso em: 20 fev. 2023.

CMN - CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução nº 2.099, de 17 de agosto de 1994**. Estabelece limites mínimos de capital realizado e patrimônio líquido para as instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central do Brasil. Brasília: Conselho Monetário Nacional, 1994. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/res/1994/pdf/res_2099_v25_L.pdf. Acesso em: 18 jun. 2023.

CMN - CONSELHO MONETÁRIO NACIONAL. **Resolução CMN 2.624, de 29 de julho de 1999**. Consolida as normas sobre a constituição e o funcionamento de bancos de investimento. Brasília: Conselho Monetário Nacional, 1999. Disponível em: https://normativos.bcb.gov.br/Lists/Normativos/Attachments/45083/Res_2624_v2_L.pdf. Acesso em: 18 jun. 2023.

CNF - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. **Agenda do Setor Financeiro 2021**. 2021. Disponível em: <https://cnf.org.br/agenda-do-setor-financeiro-2011/>. Acesso em: 20 abr. 2023.

CNF - CONFEDERAÇÃO NACIONAL DAS INSTITUIÇÕES FINANCEIRAS. **Quem somos**. [s.d.]. Disponível em: <https://cnf.org.br/quem-somos/>. Acesso em: 3 abr. 2023.

COTIAS, Adriana. Investidor externo mostra preferência pela volta de Lula a Bolsonaro, diz fundador da SPX. **Valor Econômico**, São Paulo, 01 fev. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/02/01/investidor-externo-mostra-preferencia-pela-volta-de-lula-a-bolsonaro-diz-xavier.ghtml>. Acesso em: 02 jul. 2023.

COTRIM, Eduardo. Esqueça o dólar? Para a JGP, pode ser mais interessante ter real na

carteira. [Entrevista cedida a] Ivan Ryngelblum. **NeoFeed**, São Paulo, 20 mai. 2022. Negócios. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/esqueca-o-dolar-para-a-jgp-pode-ser-mais-interessante-ter-real-na-carteira/>. Acesso em 03 jul. 2023.

DECKER, Augusto. Ativos brasileiros ainda têm ‘muito prêmio’, diz Ibiuna. **Valor Econômico**, São Paulo, 06 out. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/10/06/ativos-brasileiros-ainda-tm-muito-prmio-diz-ibiuna.ghtml>. Acesso em: 21 jul. 2023.

DEL PASSO, Octávio Fonseca; VALLE, André Flores Penha. As frações burguesas e o governo Bolsonaro durante a pandemia da Covid-19 (2020-2021). **Revista Práxis e Hegemonia Popular**, v. 6, n. 9, p. 21-45, 20 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.36311/2526-1843.2021.v6n9.p21-45>. Acesso em: 16 fev. 2023.

DIAS, Rodolfo Palazzo. **Organização e posicionamento político dos bancos no governo Lula**. 2012. Dissertação (Mestrado em Ciência Política) - Instituto de Filosofia e Ciências Humanas, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2012.

DUNN, Kevin C.; NEUMANN, Iver B. **Undertaking Discourse Analysis for Social Research**. Michigan: University Of Michigan Press, 2016.

EICHENGREEN, Barry. **Globalizing Capital: a history of the international monetary system**. 2. ed. Princeton: Princeton University Press, 2008.

ESTEVES, André. Seja quem for eleito, mercado brasileiro vai ter bom desempenho, diz André Esteves. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 18 ago. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/08/seja-quem-for-eleito-mercado-brasileiro-vai-ter-bom-desempenho-diz-andre-esteves.shtml>. Acesso em 13 jul. 2023.

FAIRFIELD, Tasha. **Private Wealth and Public Revenue in Latin America: business power and tax politics**. Cambridge: Cambridge University Press, 2015.

FEBRABAN - FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **A FEBRABAN**. [s.d.]. Disponível em: <https://portal.febraban.org.br/pagina/3031/9/pt-br/institucional>. Acesso em: 15 fev. 2023.

FEBRABAN - FEDERAÇÃO BRASILEIRA DE BANCOS. **Como fazer os juros serem mais baixos no Brasil: uma proposta dos bancos ao governo, congresso, judiciário e à sociedade**. 2. ed. São Paulo: FEBRABAN, 2019.

FELISBERTO, Mario. Governo está dinamitando pilares fiscais, diz executivo da Santander Asset. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 06 jul. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/07/governo-esta-dinamitando-pilares-fiscais-diz-executivo-da-santander-asset.shtml>. Acesso em: 08 jul. 2023.

FERNANDES, Anaís. "Terraplanismo" e "populismo": O que a Verde, gestora de Stuhlberger, pensa do governo Bolsonaro. **Valor Econômico**, São Paulo, 08 fev. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/02/08/para-verde-governo-adota-terraplanismo-economico-com-populismo-irresponsavel.ghtml>. Acesso em: 01 jul. 2023.

FERNANDES, José Augusto C. (org.). **A Arte da Política Econômica**: depoimentos à casa das garças. Rio de Janeiro: História Real, 2023.

FOLHA é o jornal mais nacional do país e o de maior audiência e circulação. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 27 mar. 2021. Jornalismo. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/poder/2021/03/folha-e-o-jornal-mais-nacional-e-o-de-maior-audiencia-e-circulacao.shtml>. Acesso em: 17 jan. 2023.

FRAGA, Armínio. Armínio vota em Lula; Bacha e Pastore também já têm suas decisões. [Entrevista cedida a] Alex Ribeiro. **Valor Econômico**, São Paulo, 04 out. 2022a. Eleições 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/10/04/armnio-frag-a-diz-que-vota-em-lula-por-qualidade-da-democracia.ghtml>. Acesso em 19 jul. 2023.

FRAGA, Armínio. Armínio Fraga: Brasil precisa de mais investimento público, maior tributação dos ricos e teto de gastos. [Entrevista cedida a] Sergio Leo. **NeoFeed**, São Paulo, 08 ago. 2022b. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/arminio-frag-a-brasil-precisa-de-mais-investimento-publico-maior-tributacao-dos-ricos-e-teto-de-gastos/>. Acesso em 11 jul. 2023.

FRAGA, Armínio. Lula precisa dar sinal mais claro sobre política econômica, diz Arminio. [Entrevista cedida a] Lucinda Pinto. **Valor Econômico**, São Paulo, 28 out. 2022c. Eleições 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/10/28/lula-precisa-dar-sinal-mais-claro-sobre-politica-economica-diz-arminio.ghtml>. Acesso em 24 jul. 2023.

FREITAS, Maria Cristina Penido; PRATES, Daniela Magalhães. Abertura financeira na América Latina: as experiências da Argentina, Brasil e México. **Economia e Sociedade**, v. 7, n. 2, p. 173-198, 1998.

FREITAS, Maria Cristina Penido; PRATES, Daniela Magalhães. A abertura financeira no governo FHC: impactos e consequências. **Economia e Sociedade**, v. 10, n. 2, p. 81-111, 2001.

FRIEDMAN, Milton. **Capitalism and Freedom**. London: The University Of Chicago Press, 1982.

GONÇALVES, José Francisco Lima. Na economia, Lula bate Bolsonaro, mas presidente estabilizou dívida pública. [Entrevista cedida a] Fernando Canzian. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 28 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/na-economia-lula-bate-bolsonaro-mas-presidente-estabilizou-divida-publica.shtml>. Acesso em: 23 jul. 2023.

GUARDA, Fábio. Bolsa sobe após resultado de pesquisa Datafolha. [Entrevista cedida a] Clayton Castalani. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 20 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/dolar-tem-forte-queda-com-alivio-externo-e-eleicoes-domesticas-no-radar.shtml>. Acesso em: 23 jul. 2023.

GUERRA, Felipe. Para Legacy, todos os ativos vão perder valor e uma recessão se aproxima. [Entrevista cedida a] Carlos Sambrana. **NeoFeed**, São Paulo, 24 fev. 2022. Negócios. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/para-a-legacy-capital-todos-os-ativos-va-o>

perder-valor-e-uma-recessao-se-aproxima/. Acesso em 04 jul. 2023.

GUIMARÃES, Feliciano de Sá; SILVA, Irma Dutra de Oliveira e. Far-right populism and foreign policy identity: Jair Bolsonaro's ultra-conservatism and the new politics of alignment. **International Affairs**, v. 97, n. 2, p. 345-363, 2021. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1093/ia/iiaa220>. Acesso em: 04 dez. 2022.

GRAVAS, Douglas. Chance de golpe no Brasil é remota, mas Bolsonaro pode ameaçar com caos, diz Gavekal. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 08 jul. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/07/chance-de-golpe-no-brasil-e-remota-mas-bolsonaro-pode-ameacar-com-caos-diz-gavekal.shtml>. Acesso em: 08 jul. 2023.

GRÜN, Roberto. A Evolução Recente do Espaço Financeiro no Brasil e Alguns Reflexos na Cena Política. **Dados: Revista de Ciências Sociais**, v. 47, n. 1, p. 5-47, 2004.

HARDT, Michael; NEGRI, Antonio. **Multitude: war and democracy in the age of empire**. New York: The Penguin Press, 2004.

HARVEY, David. **A Brief History of Neoliberalism**. New York: Oxford University Press, 2007.

HONORATO, Fernando. O que o Bradesco enxerga para a economia em 2023. [Entrevista cedida a] Angela Bittencourt. **NeoFeed**, São Paulo, 22 set. 2022a. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/o-que-o-bradesco-enxerga-para-a-economia-em-2023/>. Acesso em: 17 jul. 2023.

HONORATO, Fernando. Próximo governo terá que discutir aumento de tributação, diz economista-chefe do Bradesco. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 04 out. 2022b. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/grande-agenda-dos-proximos-anos-e-o-pais-conseguir-crescer-com-inflacao-e-juros-baixos-diz-economista-chefe-do-bradesco.shtml>. Acesso em 19 jul. 2023.

KAYATH, Marcelo. “O mercado é impaciente com o processo político”, diz Kayath. [Entrevista cedida a] Maria Cristina Fernandes. **Valor Econômico**, São Paulo, 29 jun. 2022a. Política. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/noticia/2022/06/29/o-mercado-e-impaciente-com-o-processo-politico-diz-kayath.ghtml>. Acesso em 07 jul. 2023.

KAYATH, Marcelo. “Quem desestabiliza o mercado hoje é Bolsonaro”, diz o ex-Crédit Suisse Marcelo Kayath. [Entrevista cedida a] Maria Cristina Fernandes. **Valor Econômico**, São Paulo, 25 jan. 2022b. Política. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/noticia/2022/01/25/quem-desestabiliza-o-mercado-hoje-e-bolsonaro-diz-kayath.ghtml>. Acesso em: 01 jul. 2023.

JUNIOR, Octavio de Lazari. No Bradesco, mesmo “no olho do furacão”, os bilhões continuam entrando. [Entrevista cedida a] Carlos Sembrana. **NeoFeed**, São Paulo, 22 ago. 2022. Negócios. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/no-bradesco-mesmo-no-olho-do-furacao-os-bilhoes-continuam-entrando/>. Acesso em 15 jul. 2023.

KOUTNY, Ales. Populismo de próximo governo, qualquer que seja ele, pode levar dólar a R\$ 8 e Selic a 20%, diz gestor. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São

Paulo, 17 jul. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/07/populismo-de-proximo-governo-pode-levar-dolar-a-r-8-e-selic-a-20-diz-gestor.shtml>. Acesso em: 07 jul. 2023.

LAIER, Paula Arend. CEO do BTG descarta 'barbearagem na economia', a despeito de quem vencer eleição. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 15 set. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/09/ceo-do-btg-descarta-barbearagem-na-economia-a-despeito-de-quem-vencer-eleicao.shtml>. Acesso em: 15 jul. 2023.

LEADERS LEAGUE. **Best Investment Banks in Capital Markets**. 2024. Disponível em: <https://www.leadersleague.com/en/rankings/capital-markets-ranking-2023-investment-banks-brazil>. Acesso em: 3 mar. 2023.

LEAL, João. Com Alckmin vice de Lula, podemos ter governo mais pragmático, diz economista da Rio Bravo. [Entrevista cedida a] José de Castro. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 20 jan. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/01/com-alckmin-vice-de-lula-podemos-ter-governo-mais-pragmatico-diz-economista-da-rio-bravo.shtml>. Acesso em: 01 jul. 2023.

LEÃO, Mário. Santander defende manifesto pró-democracia e posição da Febraban. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 28 jul. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/07/santander-defende-manifesto-pro-democracia-e-posicao-da-febraban.shtml>. Acesso em: 10 jul. 2023.

LOUREIRO, Felipe. Playing with fire? Entrepreneurs and the foreign policy of Jair Bolsonaro's Brazil, 2019–2021. **Latin American Policy**, v. 13, n. 2, p. 498-518, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1111/lamp.12276>. Acesso em: 03 jan. 2023.

MARSH, David; AKRAM, Sadiya; BIRKETT, Holly. The structural power of business: taking structure, agency and ideas seriously. **Business and Politics**, v. 17, n. 3, p. 577-601, 2015. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1515/bap-2015-0001>. Acesso em: 09 dez. 2022.

MANZONI, Ralphe Jr. Credit Suisse acredita em vitória de Lula e já traça cenários. **NeoFeed**, São Paulo, 17 fev. 2022. Negócios. Disponível em: <https://neofeed.com.br/negocios/credit-suisse-acredita-em-vitoria-de-lula-e-ja-traca-cenarios/>. Acesso: 05 jul. 2023.

MIGUEL, Paulo. O que o novo governo precisa fazer para melhorar a economia. **Folha de São Paulo**. São Paulo. 01 out. 2022. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/ilustrissima/2022/10/o-que-o-novo-governo-precisa-fazer-para-melhorar-a-economia.shtml>. Acesso em: 18 jul. 2023.

MILIBAND, Ralph. The Capitalist State: reply to N. Poulantzas. **New Left Review**, v. 59, n. 1, p. 53-60, 1970.

MILIBAND, Ralph. **The state in capitalist society**. New York: Basic Books, 1969.

MINELLA, Ary Cesar. O discurso empresarial no Brasil: com a palavra os senhores banqueiros. **Ensaio FEE**, v. 15, n. 2, p. 505-546, 1994.

MINELLA, Ary Cesar. Representação de Classe do Empresariado Financeiro na América Latina: a rede transassociativa no ano 2006. **Revista de Sociologia e Política**, v. 28, p. 31-56,

2007.

MIZRUCHI, Mark S. Cohesion, Structural Equivalence, and Similarity of Behavior: an approach to the study of corporate political power. **Sociological Theory**, v. 8, n. 1, p. 16, 1990. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.2307/202192>. Acesso em: 10 out. 2023.

MOBIUS, Mark. Vitória de Lula traria maior confiança aos investidores estrangeiros, diz Mark Mobius. [Entrevista cedida a] Carlos Sambrana. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 18 mar. 2022. Negócios. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/03/vitoria-de-lula-deve-trazer-maior-confianca-aos-investidores-estrangeiros-diz-mark-mobius.shtml>. Acesso em 06 jul. 2023.

MOLITERNO, Rodrigo. Bolsa sobe após resultado de pesquisa Datafolha. [Entrevista cedida a] Clayton Castelani. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 20 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/dolar-tem-forte-queda-com-alivio-externo-e-eleicoes-domesticas-no-radar.shtml>. Acesso em: 23 jul. 2023.

MOLLICA, Marcos. Para Opportunity, cenário externo é mais desafiador do que resultado da eleição. [Entrevista cedida a] Angela Bittencourt. **NeoFeed**, São Paulo, 09 set. 2022. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/para-opportunity-cenario-externo-e-mais-desafiador-do-que-resultado-da-eleicao/>. Acesso em: 15 jul. 2023.

MUDDE, Cas. The Populist Zeitgeist. **Government and Opposition**, v. 39, n. 4, p. 542-563, 2004. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1111/j.1477-7053.2004.00135.x>. Acesso em: 03 jun. 2022.

NEUMANN, Iver B. Discourse Analysis. In: KLOTZ, Audie; PRAKASH, Deepa (org.). **Qualitative Methods in International Relations: a pluralist guide**. Hampshire: Palgrave Macmillan, 2008.

NICOLAU, Jairo. **O Brasil dobrou à direita: uma radiografia da eleição de Bolsonaro em 2018**. Rio de Janeiro: Zahar, 2020.

OCAMPO, José Antonio. A Broad View of Macroeconomic Stability. In: STIGLITZ, Joseph E.; SERRA, Narcís (ed.). **The Washington Consensus Reconsidered: towards a new global governance**. New York: Oxford Press, 2008. p. 63-94.

OREIRO, José Luís; PAULA, Luiz Fernando de. **Macroeconomia da Estagnação Brasileira**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2021.

PADOVANI, Roberto. Lula e Bolsonaro devem explicar como conciliar promessas e política fiscal. [Entrevista cedida a] Lu Aiko Otta, Edna Simão e Andrea Jubé. **Valor Econômico**, Brasília, 03 out. 2022. Eleições 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/10/03/candidatos-devem-explicar-como-conciliar-promessas-e-politica-fiscal.ghtml>. Acesso em: 18 jul. 2023.

PAULA, Luiz Fernando de; MACHADO, Pedro Lange Netto; CANNONE, Hélio. **Brazil above all; the market above everyone: nationalism, economic liberalism, and populism in Bolsonaro government**. Rio de Janeiro, RJ: GEEP/IESP, 2021. (Texto para discussão, n. 01/2021). Disponível em: <http://geep.iesp.uerj.br/td-1-brazil/>. Acesso em: 09 abr. 2023.

POLLSTERGRAPH. **Média agregada das pesquisas para Presidente 2022 [1ºT]**. 2022. Disponível em: <https://pollstergraph.com/agregador/Presidente/2022T1>. Acesso em: 27 set. 2023a.

POLLSTERGRAPH. **Média agregada das pesquisas para Presidente 2022 [2ºT]**. 2022. Disponível em: <https://pollstergraph.com/agregador/Presidente/2022T1>. Acesso em: 27 set. 2023b.

PORTO, Leonardo. Euforia puxa PIB, mas desaceleração está a caminho, diz economista-chefe do Citi. [Entrevista cedida a] Angela Bittencourt. **NeoFeed**, São Paulo, 20 set. 2022. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/euforia-puxa-pib-mas-desaceleracao-esta-a-caminho-diz-economista-chefe-do-citi/>. Acesso em: 17 jul. 2023.

POULANTZAS, Nicos. **Political Power and Social Class**. London: NBL, 1976.

PRATES, Daniela Magalhães. A abertura financeira dos países periféricos e os determinantes dos fluxos de capitais. **Revista de Economia Política**, v. 19, p. 58-76, 1999. Disponível em: https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/5487935/mod_resource/content/1/04-Cristina%20e%20Daniela.pdf. Acesso em: 5 jan. 2023.

PULITI, Paula. **A Financeirização do Noticiário Econômico (1989-2002)**. 2009. Tese (Doutorado em Ciências da Computação) - Escola de Comunicações e Artes, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2009. Disponível em: <https://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/27/27154/tde-26112009-153158/pt-br.php>. Acesso em: 10 maio 2023.

RAMOS, Alberto. “Vamos ter um show de horrores se a inflação seguir acelerando”, diz economista do Goldman Sachs. [Entrevista cedida a] Angela Bittencourt. **NeoFeed**, São Paulo, 27 jul. 2022. Economia. Disponível em: <https://neofeed.com.br/blog/home/vamos-ter-um-show-de-horrores-se-a-inflacao-seguir-acelerando-diz-economista-do-goldman-sachs/>. Acesso em: 10 jul. 2023.

RENNÓ, Lucio. Bolsonarismo e as eleições de 2022. **Estudos Avançados**, v. 36, n. 106, p. 147-163, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/s0103-4014.2022.36106.009>. Acesso em: 05 set. 2023.

RESENDE, André Lara. **A camisa de força ideológica da macroeconomia**. Texto para discussão. Rio de Janeiro, RJ: CEBRI, 2022a. (Texto para Discussão). Disponível em: https://www.cebri.org/media/documentos/arquivos/Andre%CC%81_Lara_Resende_-_A_camis.pdf. Acesso em: 20 set. 2023.

RESENDE, André Lara. **Camisa de força ideológica: a crise da macroeconomia**. Portfolio-Penguin, 2022b.

REZENDE, Victor *et al.* Volátil, mercado reage a noticiário eleitoral. **Valor Econômico**. São Paulo. 28 out. 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/10/28/volatil-mercado-reage-a-noticiario-eleitoral.ghml>. Acesso em 25 jul. 2023.

RIBEIRO, Mariana; LEWGOY, Julia. 'Na linguagem das ruas, é um psicopata contra um

incompetente bem-intencionado', diz Stulbergher sobre eleição. **Valor Econômico**, São Paulo, 28 jun. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/06/28/e-um-psicopata-contr-a-um-incompetente-bem-intencionado-diz-stuhlberger-sobre-eleicao.ghtml>. Acesso em: 07 jul. 2023.

RODRIK, Dani. Populism and the economics of globalization. **Journal of International Business Policy**, v. 1, n. 1-2, p. 12-33, 2018. Disponível em: https://drodrik.scholar.harvard.edu/files/dani-rodrrik/files/populism_and_the_economics_of_globalization.pdf. Acesso em: 20 set. 2023.

RODRIK, Dani. **The Globalization Paradox: why global markets, states, and democracy can't coexist**. New York: Oxford University Press, 2011.

ROSTAGNO, Luciano. Bolsa sobe e dólar recua após aproximação de Meirelles a Lula. [Entrevista cedida a] Augusto Decker *et al.* **Valor Econômico**, São Paulo, 20 set. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/09/20/bolsa-sobe-e-dolar-recua-apos-aproximacao-de-meirelles-a-lula.ghtml>. Acesso em 16 jul. 2023.

SAES, Décio Azevedo Marques de. As frações da classe dominante no capitalismo: uma reflexão teórica. In: PINHEIRO, Milton (org.). **Ditadura: o que resta da transição**. Boitempo, 2014. p. 1-376.

SÁ, Marcelo. 'Nunca vi europeu tão otimista com a bolsa brasileira', diz Marcelo Sá, do Itaú BBA. [Entrevista cedida a] Matheus Prado. **Valor Econômico**, São Paulo, 30 set. 2022. Finanças. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/09/30/nunca-vi-europeu-tao-otimista-com-a-bolsa-brasileira-diz-marcelo-sa-do-itaubba.ghtml>. Acesso em 17 jul. 2023.

SANTOS, Fabiano; TANSCHKEIT, Talita. Quando velhos atores saem de cena: a ascensão da nova direita política no Brasil. **Colombia Internacional**, n. 99, p. 151-186, 2019.

SCARAMUZZO, Mônica. Empresários querem plano mais claro de Lula. **Valor Econômico**. São Paulo. 29 set. 2022a. Disponível em: <https://valor.globo.com/politica/eleicoes-2022/noticia/2022/09/29/empresarios-querem-plano-mais-claro-de-lula.ghtml>. Acesso em: 16 jul. 2023.

SETUBAL, Alfredo. 'Não vemos nenhuma ruptura institucional acontecendo', diz Alfredo Setubal. [Entrevista cedida a] Lucas Bombana. **Folha de São Paulo**. São Paulo. 16 ago. 2022. Economia. Disponível em <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/08/nao-vemos-nenhuma-ruptura-institucional-acontecendo-diz-alfredo-setubal.shtml>. Acesso em 13 jul. 2023.

SILVA, Luiz Inácio Lula da. **Diretrizes para o programa de reconstrução e transformação do Brasil**. 2022. Disponível em: <https://divulgacandcontas.tse.jus.br/candidaturas/oficial/2022/BR/BR/544/candidatos/280001607829/pje-3b1196fd-Proposta%20de%20governo.pdf>. Acesso em: 09 set. 2023.

SILVA, Ubirajara. Bolsa cai 3,7% na semana e apaga ganhos após 1º turno das eleições. [Entrevista cedida a] Clayton Castelani. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 14 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/dolar-acompanha-exterior-e-sobe-ante-real.shtml>. Acesso em: 22 jul. 2023.

TANJI, Marcia. **Mercado de Capitais**: formas de atuação do Estado. 2013. Tese (Doutorado em Direito) - Faculdade de Direito, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2013.

TAROUCO, Gabriela. Brazilian 2022 general elections: process, results, and implications. **Revista Uruguaya de Ciencia Política**, v. 32, n. 1, p. 154-168, 2023. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.26851/rucp.32.1.7>. Acesso em: 04 out. 2023.

VACCARI, Gabriel da Silva; ALBUQUERQUE, Mateus Coelho Martins de. Os empresários comerciais e o governo Bolsonaro: da eleição de 2018 às medidas de isolamento social durante a pandemia de Covid-19 (2020). **Revista de Ciências Sociais**, v. 53, n. 1, p. 223-259, 2022. Disponível em: 10.36517/rcs.53.1.d07. Disponível em: <http://periodicos.ufc.br/revcienso/article/view/71822>. Acesso em: 21 fev. 2024.

VACCARI, Gabriel da Silva. **Empresariado e política no Brasil contemporâneo**: o discurso da FIESP e dos banqueiros frente à política econômica do governo Dilma Rousseff (2011-2014). 2016. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais) - Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, 2016.

VIDAL, Camila Feix; LOPEZ, Jahde. (Re) pensando a dependência latino-americana: atlas network e institutos parceiros no governo Bolsonaro. **Revista Brasileira de Ciência Política**, v. 1, n. 38, p. 1-40, 2022. Disponível em: <http://dx.doi.org/10.1590/0103-3352.2022.38.255192>. Acesso em: 02 abr. 2023.

VILLEGAS, Filipe. Bolsa sobe após resultado de pesquisa Datafolha. [Entrevista cedida a] Clayton Castelani. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 20 out. 2022. Economia. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2022/10/dolar-tem-forte-queda-com-alivio-externo-e-eleicoes-domesticas-no-radar.shtml>. Acesso em: 23 jul. 2023.

WILLIAMSON, John. A Short History of the Washington Consensus. *In*: STIGLITZ, Joseph E.; SERRA, Narcís (ed.). **The Washington Consensus Reconsidered**: towards a new global governance. New York: Oxford Press, 2008. p. 14-30.

WILLIAMSON, John. What Washington Means by Policy Reform. *In*: FRIEDEN, Jeffrey; PASTOR JUNIOR, Manuel; TOMZ, Michael (ed.). **Modern Political Economy and Latin America**: theory and policy. Boulder: Westview Press, 2000. p. 18-23.

WORLD INEQUALITY DATABASE. **Top 1% national income share**. [2023]. Disponível em: https://wid.world/world/#sptinc_p99p100_z/US/last/eu/k/p/yearly/s/false/9.753/25/curve/false/country. Acesso em: 10 set. 2023.

APÊNDICE A – Processo de categorização das atitudes dos atores em relação aos candidatos Lula e Bolsonaro

Caso	Lula	Bolsonaro	Raciocínio da classificação	Categoria
1	1	0	Afirma que Lula enviou "sinal positivo" com Alckmin	Avaliação
2	1	-1	Afirma que “Bolsonaro oferece mais riscos que Lula”. Se mostra convicto de que Lula fará ajuste fiscal e está disposto a votar em quem derrote Bolsonaro	Preferência
3	1	-1	Apesar de ressalvas, a mensagem é que no estrangeiro "as pessoas gostam do Lula e não do Bolsonaro"	Comparação
4	0	0	Neutro, com menção mista em relação a Lula	X
5	-1	0	Afirma que inflação será maior com PT	Expectativa
6	-1	0	Não vê uma gestão petista de grandes transformações nem responsável	Expectativa
7	1	0	Acredita que " <i>upside</i> virá na medida em que Lula se aproximar do centro" e que esse é o cenário mais provável	Expectativa
8	-1	-1	Diz que o governo Bolsonaro e do PT são gêmeos e que há tempo de encontrar alternativa viável	Avaliação
9	1	0	Afirma que o consenso é que se Lula for eleito ele será pragmático	Expectativa
10	-1	-1	Afirma que quem ganhar a eleição virá com medida populista	Expectativa
11	1	0	Afirma que Lula traria mais confiança aos investidores estrangeiros	Expectativa
12	-1	1	Afirma que Bolsonaro com Paulo Guedes tem um nível de populismo mais contido que o do PT	Comparação
13	-1	-1	Afirma que um é psicopata e outro é incompetente bem intencionado	Avaliação
14	-1	1	Afirma que, do ponto de vista econômico, Bolsonaro é melhor que Lula	Comparação
15	1	-1	Afirma que prefere Lula ao Bolsonaro	Preferência
16	0	0	Neutro, com menção neutra aos candidatos	X
17	-1	-1	Afirma que o governo está dinamitando os pilares fiscais e que não vê propostas claras de nenhum candidato	Expectativa
18	0	-1	Afirma que Bolsonaro ameaça o caos	Avaliação
19	0	-1	Avalia de “maneira não muito boa” os gastos do governo e o caracteriza como "populista"	Avaliação
20	-1	-1	Afirma que nenhum dos candidatos são transparentes em relação à política econômica	Avaliação
21	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
22	-1	-1	Critica gastos do governo PT e populismo eleitoral	Avaliação
23	1	-1	Afirma que, com Lula 1.0 as coisas poderiam ser melhores, mas que com a reeleição ficaria bem mais preocupado	Comparação
24	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
25	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X

(continua)

				(continuação)
Caso	Lula	Bolsonaro	Raciocínio da classificação	Categoria
26	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
27	-1	-1	Afirma que os dois lados estão em uma batalha populista para puxar voto	Avaliação
28	0	0	Neutro, com menção neutra aos candidatos	X
29	1	0	Afirma que a presença de Meirelles em foto com Lula indica Lula pragmático	Expectativa
30	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
31	0	0	Neutro, com menção neutra aos candidatos	X
32	1	0	Afirma que Lula pode trazer “alegria, leveza e paz” e dar passos determinantes	Expectativa
33	0	0	Neutro, sentimento misto em relação aos candidatos	X
34	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
35	1	0	Afirma que discurso de Lula em jantar foi "proveitoso, sincero e honesto" e que nunca houve resistência ao candidato	Avaliação
36	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
37	0	0	Neutro, com menção neutra a Lula	X
38	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
39	0	0	Neutro, com menção neutra aos candidatos	X
40	1	-1	Declara voto em Lula	Preferência
41	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
42	0	0	Neutro, com menção neutra a Lula	X
43	0	0	Neutro, sem menção aos candidatos	X
44	1	-1	Afirma estar “muito orgulhoso” do posicionamento de Simone Tebet (que decidiu apoiar o Lula)	Preferência
45	-1	-1	Afirma que Lula e Bolsonaro não dão motivo para a confiança do mercado	Avaliação
46	0	0	Neutro, com menção neutra aos candidatos	X
47	0	0	Neutro, com menção neutra a Bolsonaro	X
48	-1	-1	Alerta para o risco fiscal das falas dos candidatos	Avaliação
49	-1	-1	Afirma que nenhum dos candidatos fez reformas estruturais importantes quando no governo	Avaliação
50	1	-1	Afirma preferência por Lula e discordância com Bolsonaro, apesar de ressalvas a Lula	Preferência
51	-1	0	Descreve a ausência compromisso fiscal explícito na Carta de Lula como razão para queda da bolsa	Avaliação
52	1	1	Descreve uma movimentação positiva do mercado em razão de tom apaziguador de Bolsonaro e aproximação entre Meirelles e Lula	Avaliação