

A DOXA POLÍTICA DAS FINANÇAS: O DISCURSO DOS BANQUEIROS DIANTE DA NOVA MATRIZ ECONÔMICA DO GOVERNO DILMA ROUSSEFF (2011-14)¹²³

Gabriel da Silva Vaccari⁴
Reginaldo Teixeira Perez⁵

RESUMO

Este artigo busca identificar e examinar as razões que levaram os banqueiros brasileiros a assumirem um posicionamento crítico em relação à política econômica do primeiro mandato presidencial de Dilma Rousseff, entre 2011 e 2014. Tomando-se fortemente como hipótese o fator “cálculo empresarial” e assumindo como orientação metodológica a conciliação da reconstrução da conjuntura política do período com uma análise de linguagem dos atores em foco, concluiu-se que a Nova Matriz Econômica, ao flexibilizar fundamentos macroeconômicos ortodoxos que os governos Lula haviam respeitado, confrontou interesses do setor financeiro. Este, em face de motivações pragmáticas, denegou o governo e passou a criticá-lo, demandando o retorno da condução econômica do país em moldes mais rígidos.

Palavras-chave: Banqueiros. Governo Dilma. Política econômica.

ABSTRACT

This article seeks to identify and examine the reasons that led the Brazilian bankers to assume a critical position in relation to the economic policy of the first Dilma Rousseff's presidential term, between 2011 and 2014. Taking as a strong hypothesis the “business calculation” factor and assuming as a methodological orientation the conciliation of the reconstruction of the political conjuncture of the period with a language analysis of the actors in focus, it was concluded that the New Economic Matrix, by flexibilizing the orthodox macroeconomic fundamentals that Lula had respected in his government, confronted the interests of the financial sector. This sector, for pragmatic reasons, denied the government and began to criticize it, demanding the return of the economic management into more rigid molds.

Keywords: Bankers. Dilma government. Economic policy.

RESUMEN

Este artículo busca identificar y examinar las razones que llevaron a los banqueros a asumir un posicionamiento crítico en relación con la política económica del primer mandato presidencial de Dilma Rousseff, entre 2011 y 2014. Teniendo fuertemente como hipótesis el factor “cálculo empresarial” y asumiendo como orientación metodológica la conciliación de la reconstrucción de la coyuntura política del período con un análisis de lenguaje de los actores en foco, se concluyó que la Nueva Matriz Económica, al flexibilizar los fundamentos macroeconómicos ortodoxos que los gobiernos Lula habían respetado, enfrentó intereses del sector financiero. Este, frente a motivaciones pragmáticas, denegó al gobierno y pasó a criticarlo, demandando el retorno de la conducción económica en moldes más rígidos.

Palabras clave: Banqueros. Gobierno Dilma. Política económica.

É uma questão de preço e diagnóstico. Não é candidato A, B ou C. É a política econômica.

Paulo Leme, Presidente do Goldman Sachs Brasil (O Globo, 8 de junho de 2014)

¹ Este artigo tem origem em parte da dissertação de mestrado intitulada “Empresariado e política no Brasil contemporâneo: o discurso da Fiesp e dos banqueiros frente à política econômica do governo Dilma Rousseff (2011-14)” (VACCARI, 2016), defendida junto ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais da Universidade Federal de Santa Maria (UFSM), em março de 2016.

² Submetido em: 10 de Junho de 2017. Aprovado em: 21 de Agosto de 2017.

³ DOI: <http://dx.doi.org/10.5380/recp.v8i3.53206>

⁴ Graduado em Filosofia e Mestre em Ciências Sociais pelo Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais da Universidade Federal de Santa Maria.

⁵ Professor Titular do Departamento de Ciências Sociais e do Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais da Universidade Federal de Santa Maria. Doutor em Ciência Política pelo Instituto Universitário de Pesquisas do Rio de Janeiro (IUPERJ).

INTRODUÇÃO

Em 20 de abril de 2016, três dias após o plenário da Câmara dos Deputados aprovar a admissibilidade do processo de *impeachment* contra Dilma Rousseff, Marco Antônio Bolonha, presidente do Banco Fator, declarou que a saída da presidente era “um alívio”, pois o setor financeiro “não aguentava mais a jaboticaba da heterodoxia” (BOLONHA, 2013). Longe de ser uma exceção, a manifestação de Bolonha representava a posição majoritária das elites empresariais brasileiras diante da possibilidade de pôr fim ao governo petista e substituí-lo por um modelo de condução macroeconômica mais liberal.

Mas, afinal, que razões — ideológicas e/ou pragmáticas — conduziram os empresários financeiros a tornarem-se críticos da condução econômica de Dilma, a ponto de saudarem publicamente a sua impugnação? Que medidas econômicas adotadas pelo governo teriam desagradado tal categoria? Como os banqueiros se pronunciaram? Para responder a essas questões, este *paper*, com tonalidades ensaísticas, busca identificar e examinar os posicionamentos depreendidos da *doxa*⁶ dos banqueiros⁷ no que tange à política econômica do primeiro governo Dilma, entre 2011 e 2014. Elabora-se, como efeito, uma análise de conjuntura política a partir do ponto de vista dos empresários financeiros⁸. A profunda crise que levou à destituição da presidente Dilma é, sob importante aspecto, sintomática da dinâmica do sistema capitalista e das interações entre poder político e econômico no Brasil. Esse dado é muitas vezes tangenciado pelas análises sobre o tema, que, em regra, focam suas atenções exclusivamente nos atores institucionalizados que ocupam o centro da cena política. Em decorrência disso, subestima-se o papel de atores privados — a exemplo dos banqueiros — como *players* decisivos

⁶ Entrevistado pelo seu colega historiador Roger Chartier, Pierre Bourdieu, fascinado, define o termo, cuja origem remete à tradição clássica grega: “trata-se de uma palavra magnífica: significa, ao mesmo tempo, opinião, crença, e também representação, aparência, fingimento etc.” (BOURDIEU; CHARTIER, 2015, p. 34-5).

⁷ Dois esclarecimentos: em primeiro lugar, define-se o que se entende por “banqueiros”: ocupantes de cargos importantes na estrutura dos bancos e legitimados para falar em seu nome e de suas entidades representativas no espaço público. Portanto, “banqueiro”, aqui, define-se pelo *critério político* de ser “voz pública” do setor financeiro, não pelo critério econômico vinculado à propriedade de fato — porquanto complexas essas instituições, possuindo distribuição acionária muito fragmentada. Em segundo lugar, reconhece-se que o discurso dos banqueiros publicado em órgãos de imprensa comporta uma operação simbólica de caráter político, na qual os porta-vozes dos bancos estão construindo a imagem do seu setor para o conjunto da sociedade. Por isso, a) não se pode identificar tais declarações públicas com os interesses materiais por eles efetivamente defendidos — sendo estes, inclusive, muitas vezes ofuscados e decorados na operação retórica; e b) reconhece-se que o discurso é a faceta mais visível da ação política empresarial, mas que, apesar de ser muito importante, não é suficiente para explicar outras dinâmicas (como o *lobby*, por exemplo) de ações empreendidas por banqueiros para influenciar o processo decisório estatal.

⁸ A análise aqui exposta amolda-se a uma já robusta tradição de pesquisas no Brasil, que pode ser encerrada sob o tema de “empresários e política” — ver, por todos, Boito Junior (1982), Cruz (1978), Diniz (1978, 1992), Dreifuss (1981), Gros (1993), Guimarães (1977) e Luz (1975). Uma sistematização e um balanço da literatura sociológica sobre o empresariado como ator político no Brasil podem ser encontrados em Mancuso (2007).

no jogo de forças que envolvem as lutas pelo poder. Este artigo almeja contribuir, ainda que de forma modesta, para a superação dessa lacuna. Inicialmente, revisaremos brevemente a relação estabelecida por esses grupos sociais com o governo Lula; na sequência, analisaremos as suas avaliações sobre a administração Dilma.

OS BANQUEIROS E O LULISMO: DA “CARTA AOS BRASILEIROS” À ELEIÇÃO DE DILMA

No primeiro semestre de 2002, as pesquisas de intenção de voto para as eleições presidenciais que ocorreriam em outubro daquele ano apontavam o favoritismo de Lula. Naquele cenário, as preocupações se alastravam nas fileiras do sistema financeiro. Vislumbrava-se a possibilidade de um partido de esquerda controlar o Poder Executivo brasileiro e vir a implementar um programa econômico que colocasse em risco o modelo de “estabilidade” pró-mercado conduzido pelo governo FHC na década de 1990.

Diante da instabilidade produzida pela desconfiança da banca, a direção do PT tomou uma importante decisão, que marcaria um ponto de inflexão na história do partido: para garantir a chegada ao poder, fazia-se necessário firmar um compromisso público com a alta finança (e demais setores das elites), dando-lhe garantias de que, uma vez eleito, Lula seria “responsável”, não apelaria ao “populismo” e “cumpriria contratos”, e de que, apesar da oposição ao governo tucano, daria continuidade ao tripé que FHC e Armínio Fraga haviam implantado três anos antes para servir de fundamento à condução macroeconômica do Estado brasileiro — sistema de metas de inflação, câmbio flutuante e geração de superávits primários. Essa decisão da direção do partido materializou-se no documento “Carta aos Brasileiros”, uma espécie de “pacto de não agressão” dos dirigentes petistas para com as finanças, em que o maior partido de esquerda da América Latina comprometia-se com alguns valores apreciados pela ortodoxia em troca da possibilidade de sua chegada ao poder se dar de forma menos acidentada.

A manobra da cúpula petista produziu os efeitos desejados. O mercado financeiro recepcionou positivamente a Carta. Sérgio Werlang, então diretor do Banco Itaú, por exemplo, declarou que a Carta, mesmo “não diminuindo totalmente a imagem de ambiguidade do PT”, resolvia “80% do problema” (WERLANG, 2002). Raymundo Magliano, então presidente da Bovespa, quando perguntado sobre a possibilidade de vitória de Lula, garantiu: “Tranquilidade total. Repito uma frase de Norberto Bobbio: o que é ser democrata? É aceitar a diferença, ser tolerante, é dar a possibilidade de que a minoria se torne maioria” (MAGLIANO *apud*

RIPARDO, 2002). No pleito, Lula confirmou o favoritismo e derrotou o candidato governista José Serra no segundo turno. Na montagem da equipe ministerial, vieram as sinalizações de que os compromissos de campanha seriam honrados: para o Ministério da Fazenda, Lula nomeou Antônio Palocci, conhecido defensor de posições econômicas ortodoxas no interior do PT; para a presidência do Banco Central (BC) foi escolhido Henrique Meirelles, então presidente do *Bank of Boston* e ex-diretor executivo da Federação Brasileira de Bancos (Febraban).

A condução macroeconômica do primeiro mandato de Lula foi caracterizada pela continuidade em relação à gestão anterior. Para enfrentar a crise instaurada no período pré-eleitoral, o governo adotou uma política monetária restritiva e medidas de austeridade fiscal, dando prioridade às metas de estabilização — combinando câmbio flutuante com livre movimentação de capitais e manutenção do regime de metas de inflação (NOVELLI, 2010). Os fundamentos do tripé ortodoxo foram mantidos.

Os bancos aplaudiram a “responsabilidade” demonstrada pelo PT no seu governo. Em dezembro de 2003, Roberto Setúbal, do Banco Itaú, explicou sua posição durante a eleição do ano anterior e elogiou Lula por estar seguindo à risca os compromissos firmados na Carta:

Na época [eleições de 2002], eu procurei mostrar que, pelo programa do PT, pela “Carta aos Brasileiros” e pela forma como os membros do PT estavam interagindo com o setor privado — o tipo de conversa, o tipo de ideias —, eu entendia que não havia motivos para aquela ansiedade exagerada do mercado. Eu acreditei que tudo o que estava no programa e nos discursos seria cumprido. E foi isso o que ocorreu. Na realidade, o governo do PT está fazendo exatamente aquilo a que se propôs no seu programa do governo. Se olharmos o programa do PT, tudo o que está sendo feito agora, até a austeridade fiscal, estava lá. Do ponto de vista econômico, a surpresa foi, para muitos, o PT cumprir o que havia sido prometido. (SETÚBAL, 2003, s/p).

Por outro lado, no âmbito externo, naquele momento os ventos da economia internacional eram favoráveis. Depois de turbulências no final da década de 1990, a economia mundial, puxada pela industrialização chinesa, voltava a apresentar um ritmo de crescimento mais acelerado entre 2003 e 2007. O Brasil foi beneficiado especialmente pelo *boom* dos preços das *commodities* agrominerais, o que foi determinante na sustentação do crescimento da economia do país e auxiliou no financiamento dos programas sociais que deram popularidade à gestão petista, apesar das políticas restritivas então adotadas.

A partir da segunda metade do primeiro mandato de Lula, mudanças na conjuntura política contribuiriam para o arrefecimento do conservadorismo na condução econômica. A crise política desencadeada pelo Escândalo do Mensalão, em 2005, desestabilizou o tabuleiro político e levou à queda o então ministro Palocci, no início de 2006. Para ocupar seu lugar, Lula nomeou o então presidente do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social

(BNDES), Guido Mantega, economista de inclinação heterodoxa. Com Mantega na Fazenda, ocorreram mudanças na política econômica lulista, iniciadas em 2006 e aprofundadas pelas medidas anticíclicas adotadas no pós-crise de 2008. Entre as principais alterações estavam a redução suave da taxa básica de juros, o relaxamento da política fiscal e o fortalecimento do papel do BNDES no financiamento de empresas brasileiras a partir da concessão de empréstimos com juros subsidiados (BARBOSA; SOUZA, 2010). Ainda que representassem uma mudança em relação à rigidez ortodoxa do triênio de Palocci e fossem sintomas do relativo ganho de influência dos desenvolvimentistas sobre as diretrizes macroeconômicas, as políticas de Mantega não chegaram a produzir ruído na locução dos banqueiros.

Lula, que recorrentemente citava como exemplo do seu sucesso governamental o fato de os banqueiros “nunca terem lucrado tanto” como na sua gestão, sustentado por elevados índices de popularidade conseguiu eleger Dilma Rousseff para sucedê-lo em 2010. As vozes do setor financeiro que foram a público para se manifestar a respeito das suas expectativas quanto ao terceiro mandato presidencial petista assumiram tom bastante elogioso, pregando continuidade. Roberto Setúbal afirmou que Dilma “não precisava de grandes reformas”, bastava “dar continuidade ao modelo seguido até então” (SETÚBAL, 2010). O então presidente da Febraban, Fábio Barbosa, garantiu que “o mercado estava tranquilo”, pois “o regime de metas, que é consagrado, será mantido” (BARBOSA; SOUZA, 2010). Luiz Carlos Trabuco Cappi, do Banco Bradesco, disse esperar pela “continuidade do modelo de estabilidade econômica, crescimento e mobilidade social, cujo lastro é o tripé câmbio flutuante, meta de inflação e disciplina fiscal” (CAPPI, 2010).

A NOVA MATRIZ ECONÔMICA: RUPTURA COM A ORTODOXIA

O primeiro semestre do governo Dilma foi marcado pela adoção de medidas econômicas restritivas que visavam conter as pressões inflacionárias sentidas ao final de 2010⁹, com elevação dos juros e significativo contingenciamento orçamentário.

No inverno de 2011, porém, mudanças na conjuntura econômica mundial começariam a desenhar um cenário novo para o Brasil. Naquele momento, a crise que começara no sistema bancário norte-americano em 2008 transferia seu epicentro para a União Europeia. Com fortes fluxos comerciais com a Europa, a economia chinesa foi contaminada e, em função das

⁹ A inflação acumulada em 2010, segundo o Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA), havia sido de 5,9%, próxima do teto da meta (6,5%). O PIB brasileiro, turbinado pelas medidas de estímulo anticíclicas promovidas pelo governo Lula no pós-crise de 2008, havia crescido 7,5% no mesmo ano.

incertezas do momento, mudou sua estratégia de mercado, decidindo voltar-se prioritariamente para seu mercado interno, perdendo dinamismo e reduzindo seu ritmo de crescimento. A desaceleração da China, principal mercado importador dos produtos agrominerais brasileiros, produziria importante impacto negativo em nossa economia. A queda dos preços das *commodities*, cuja valorização extraordinária havia sido o principal fator externo a beneficiar os índices econômicos durante os governos Lula, confirmava-se no governo Dilma, impondo limitações ao financiamento do Estado.

Diante da encruzilhada representada pela impossibilidade material de manutenção do modelo nos mesmos moldes de anteriormente, Dilma decidiu aprofundar o desenvolvimentismo que vinha ganhando força no interior da coalizão governamental desde a ascensão de Mantega ao Ministério da Fazenda. A estratégia era tentar, por meio da ampliação da intervenção estatal, induzir a sustentação do ritmo de crescimento pela via do aumento do investimento produtivo e da reindustrialização do país. Assim nascia a inflexão na política econômica brasileira que o ministro Mantega chamaria de Nova Matriz Econômica (NME) — aqui designada *ofensiva desenvolvimentista*¹⁰, um pacote de medidas que ia ao encontro da agenda defendida pela coalizão produtivista formada por segmentos de setores industriais — liderada pela Federação das Indústrias do Estado de São Paulo (Fiesp) — e das centrais sindicais¹¹ (SINGER, 2015). Entre as principais medidas da NME, estavam:

¹⁰ Neste trabalho, define-se “desenvolvimentismo” no sentido proposto por Bielschowsky (2004, p. 7): “projeto econômico que se compõe dos seguintes pontos fundamentais: a) a industrialização integral é a via de superação da pobreza e do subdesenvolvimento brasileiro; b) não há meios de alcançar uma industrialização eficiente e racional no Brasil através das forças espontâneas do mercado; por isso, é necessário que o Estado a planeje; c) o Estado deve ordenar também a execução da expansão, captando e orientando recursos financeiros, e promovendo investimentos diretos naqueles setores em que a iniciativa privada seja insuficiente”. Singer (2015), ao tratar do mesmo período aqui analisado, utiliza o conceito de “ensaio desenvolvimentista” para caracterizar a natureza da NME. Optamos por “ofensiva desenvolvimentista” por entendermos que a virada na política econômica já estava sendo ensaiada desde o segundo mandato de Lula, com Mantega na Fazenda. Com a presidente Dilma, o que houve foi um aprofundamento dessa virada. É necessário frisar, contudo, que essa interpretação da política econômica do governo Dilma como sendo “desenvolvimentista”, ainda que bastante difundida entre economistas e cientistas políticos das mais variadas matrizes teóricas, não é consensual. Castelo (2013) e Sampaio Junior (2012), por exemplo, preferem o conceito de social-liberalismo, argumentando que, na verdade, o que houve foi uma combinação de políticas sociais focalizadas com fundamentos macroeconômicos neoliberais, em nada rompendo com o modelo construído nos anos 1990. Curado (2017) também critica a associação entre a NME e políticas desenvolvimentistas, argumentando que o aumento da intervenção econômica estatal levado a cabo por Dilma e Mantega não é sinônimo de desenvolvimentismo, pois este se caracterizaria por uma estratégia de longo prazo compartilhada por Estado e capital privado, composta por medidas, como a disciplina fiscal, para sustentar a poupança pública e o controle rígido do câmbio — medidas ausentes na gestão de Dilma e Mantega. Em que pese essa querela teórica, mantemos a designação “desenvolvimentista” por entendermos que a condução econômica de Dilma enquadrava-se nos requisitos básicos do conceito formulados por Bielschowsky.

¹¹ As reivindicações formalizadas a partir dessa aliança entre capital produtivo e sindicatos podem ser encontradas no documento “Brasil do diálogo, da produção e do emprego: acordo entre trabalhadores e empresários pelo futuro da produção e do emprego”, apresentado ao governo em abril de 2011, em São Paulo.

- 1) *Redução agressiva da taxa básica de juros*, que despencou, no intervalo de um ano, de 12,5% para 7,25% a.a. — a taxa de juro real (taxa Selic menos taxa de inflação) chegou, em fins de 2012, a menos de 1%, seu menor patamar histórico¹²;
- 2) *Depreciação cambial*. O real foi desvalorizado, indo de R\$ 1,65 por dólar, no início do mandato de Dilma, para algo em torno de R\$ 2,05, entre o final de 2012 e início de 2013;
- 3) *Aumento do gasto público e afrouxamento da política fiscal*, com o superávit primário em proporção ao PIB sendo reduzido de 3,11% (2011) para 2,39% (2012) e 1,90% (2013), até chegar ao déficit primário em 2014 (-0,63%);
- 4) Aumento das alíquotas de IOF sobre investimentos estrangeiros em portfólio, imposição de recolhimento compulsório sobre posições vendidas pelos bancos no mercado de câmbio à vista e regulação de operações com derivativos. O governo implantou o *controle de capitais*, visando conter operações especulativas na economia brasileira;
- 5) *Manutenção e expansão do Programa de Sustentação do Investimento (PSI)*, com o BNDES recebendo aporte de R\$ 400 bilhões do Tesouro Nacional para sua robusta linha de crédito subsidiado;
- 6) *Estímulos e proteção para a indústria nacional*, com o lançamento de programas como o Programa Brasil Maior e o Programa de Compras Governamentais, destacando-se aqui as desonerações oferecidas à indústria para que reduzisse seus custos tributários, as quais chegariam, em 2014, ao montante de R\$ 222,46 bilhões.

Assim, buscando sustentar o ritmo de crescimento do país em novas bases, o governo Dilma flexibilizou o tripé macroeconômico, a autonomia do Banco Central e o sistema de metas de inflação. Afinal, politizou a redução dos juros, arrefeceu a busca pelo centro da meta de inflação, interveio na flutuação cambial e afrouxou a política de superávit fiscal. Vista de uma perspectiva mais ampla, a NME representava uma ruptura com os compromissos assumidos na lavratura da “Carta aos Brasileiros”. A dicção dos banqueiros, até então favorável em relação aos governos petistas, começaria a mudar.

¹² Para acessar os dados dos juros reais, ver Souza (2013).

OS BANQUEIROS E A POLÍTICA ECONÔMICA DE DILMA

As primeiras críticas mais incisivas do setor financeiro à presidente apareceram após a reunião do Comitê de Política Monetária (Copom) de 31 de agosto de 2011, quando o BC, revertendo o ciclo de aperto monetário do primeiro semestre, reduziu a taxa de juros de 12,5% para 12% a.a., dando início ao processo de redução do custo do dinheiro que se aprofundaria no ano e meio subsequente. A decisão contrariou as expectativas do mercado financeiro, que esperava a manutenção da taxa Selic naquela reunião, haja vista o fato de a ata da reunião anterior do Copom, realizada em julho, não sinalizar viés de baixa. Era a primeira vez, desde a implantação do sistema de metas, em 1999, que o BC reduzia a Selic logo depois de elevá-la, sem transição de manutenção da taxa.

Roberto Luís Troster, economista-chefe da Febraban, disse que a decisão “foi inesperada e chocante”, gerando no mercado a “desconfiança em relação à possível interferência política do governo na decisão do Copom, ferindo a autonomia operacional do BC”, o que poderia “questionar toda credibilidade construída desde a implantação do sistema de metas” (TROSTER *apud* PINHEIRO, 2011). No mesmo rumo, Gustavo Franco, sócio da Rio Bravo Investimentos e ex-presidente do BC de FHC, também foi à carga, afirmando que Dilma havia assumido a doutrina do ex-presidente militar Costa e Silva, com ingerência do Poder Executivo sobre a política monetária:

[...] a explicação mais fácil para a decisão de 31 de agosto continua a ser a doutrina Costa e Silva: o Palácio assumiu as rédeas da política monetária, na linha da célebre bravata do general presidente, que, a propósito das funções do Banco Central e do destino do primeiro presidente do BC, Dênio Nogueira, teria dito: “O guardião da moeda sou eu”. (FRANCO, 2011, s/p).

Gustavo Loyola, presidente da autoridade monetária em duas oportunidades (1992-93 e 1995-97), considerou que a decisão de reduzir os juros subvertia “alguns princípios basilares do regime de metas de inflação”, entre eles a “autonomia do Banco Central”, o respeito com o “antecipado na ata anterior” e a “perseguição do centro da meta de inflação” (LOYOLA, 2011). As consequências da subversão desses princípios iriam, para ele, além da economia:

[...] a derrubada dos juros acabou por ter consequências muito além de seus efeitos sobre a inflação e as expectativas. A desobediência à ritualística mínima do regime de metas inflacionárias pode ser entendida como sinal de que *tal regime não mais será observado na prática, já que o BC teria adquirido discricionariedade ilimitada ou, na hipótese pior, teria deixado de ser operacionalmente autônomo na execução da política monetária.* (LOYOLA, 2011, s/p, grifo nosso).

A inobservância do regime de metas e da autonomia do BC, para Loyola, eram sinais claros do definhamento da “tríade da estabilidade macroeconômica”, pois junto da inflação “cada vez mais longe do centro da meta” estavam o câmbio “cada vez menos flutuante” e a política fiscal “cada vez menos superavitária” (LOYOLA, 2011).

No início de 2012, o governo Dilma deu o segundo passo para reduzir o custo do crédito. Rompendo com o estilo moderado e conciliador que havia marcado os governos Lula, o Executivo partiu para o enfrentamento aberto com o sistema financeiro. Percebendo que a redução continuada na taxa Selic não estava fazendo diferença no barateamento do crédito oferecido aos consumidores e empresários, o governo passou a pressionar os bancos para que reduzissem suas taxas de *spread*¹³ — as quais, no Brasil, estavam entre as mais altas do mundo¹⁴.

A ofensiva governamental começou a manifestar-se por meio de uma declaração do presidente do BC, Alexandre Tombini, que em audiência na Comissão de Assuntos Econômicos do Senado afirmou que a redução dos *spreads* era “uma prioridade do governo” e uma “determinação” da presidente Dilma (MARTELLO, 2012). Dias depois, foi a vez de Mantega definir como “absurdos” os níveis dos juros cobrados pelos bancos brasileiros¹⁵. Em 28 de março de 2012, passando das palavras à ação, o ministro da Economia reuniu-se com os presidentes dos principais bancos privados do país e cobrou-lhes a redução dos *spreads*¹⁶. Uma semana após a reunião de Mantega com a banca, a presidente entrou em cena. Em um discurso proferido durante a cerimônia de lançamento de medidas de estímulo do Plano Brasil Maior, diante de uma plateia composta pela elite do empresariado industrial, Dilma defendeu a necessidade de os bancos reduzirem os *spreads*, que, em sua definição, eram “difíceis de explicar tecnicamente”¹⁷. Na mesma semana, acionando seus instrumentos para forçar, pela concorrência, os bancos privados a cumprirem a determinação presidencial, o governo reduziu taxas e elevou limites de várias linhas de crédito dos bancos oficiais — Banco do Brasil e Caixa Econômica Federal.

¹³ *Spread* é uma taxa adicional de risco cobrada no mercado financeiro. É a diferença entre o custo de captação do dinheiro pelos bancos no mercado e os juros cobrados nos empréstimos aos clientes — ou, ainda, a diferença entre os juros que os bancos pagam aos clientes que com eles mantêm seu dinheiro e os juros que os bancos cobram para lhes emprestar dinheiro. Os *spreads* bancários brasileiros, em 2012, segundo o Banco Central, eram compostos pela taxa de inadimplência (cerca de 33,6%), pelo custo do depósito compulsório (em torno de 9,2%), pelos impostos diretos (cerca de 22,9%) e pela margem líquida de lucro dos bancos (cerca de 34,3%), além de outras taxas e tributos. Ver Brasil (2014).

¹⁴ Ver Departamento Intersindical de Estatística e Estudos Socioeconômicos (DIEESE) (2012).

¹⁵ Ver Spreads são um absurdo e serão reduzidos, diz Mantega (2012).

¹⁶ Ver Safatle (2012).

¹⁷ Ver Mendes (2012).

Diante de tal pressão, os bancos reagiram por meio de sua principal entidade representativa. Em 10 de abril, Murilo Portugal foi a Brasília reunir-se com os representantes do governo. O presidente da Febraban reconheceu que os *spreads* no Brasil eram elevados em comparação a outros países, mas argumentou, em contraponto, que os níveis dos juros praticados no país não eram resultado de lucros excessivos, mas sim reflexo dos altos custos de operação do sistema bancário brasileiro: “Há um engano de quem acha que o *spread* representa lucro. Na verdade, uma pequena parte do *spread*, cerca de 30%, representa a margem de lucro dos bancos”. Além disso, segundo ele, a redução desses custos não dependeria apenas da vontade dos bancos, mas sim, sobretudo, de medidas de garantia a serem adotadas pelo governo. Como forma de assegurar que essas “garantias” lhes fossem proporcionadas, Portugal apresentou ao Ministério da Fazenda um conjunto de propostas elaboradas pelos bancos para possibilitar “condições sistêmicas e sustentáveis” para a diminuição dos custos que compunham os *spreads*, as quais giravam em torno de três eixos: a) diminuição da inadimplência¹⁸; b) desoneração tributária das intermediações financeiras¹⁹; e c) redução dos depósitos compulsórios²⁰. Por fim, transferindo a responsabilidade dos bancos para o governo e substituindo o argumento de que “os bancos brasileiros lucram demais” pelo de que “o Estado brasileiro tributa demais”, Portugal provocou: “A bola agora está com a Fazenda. Cabe a eles definir que medidas vão ser adotadas” (PORTUGAL *apud* SIMÃO e ALVES, 2012).

O ministro da Fazenda respondeu em tom de confronto. Segundo Mantega, com aquela atitude, Portugal demonstrava que os bancos privados queriam “jogar a conta nas costas do governo”. Os bancos brasileiros, para o ministro, possuíam, sim, condições sistêmicas — entre elas, a “ótima” condição fiscal, a baixa inflação e a “vontade de consumir” da população — para reduzirem suas taxas e deixarem de ser “campeões mundiais de *spread*”: “eles [os bancos] têm margem para aumentar o crédito neste momento e é necessário que isso seja feito sem mexer em nada. A lucratividade dos bancos tem sido muito elevada” (MANTEGA, 2012). Poucos dias depois das afirmações contundentes do ministro, mesmo sem o governo ter dado qualquer sinal de que atenderia às pautas apresentadas pela Febraban, os bancos Itaú Unibanco, Bradesco e Santander, diante do diagnóstico de que se nada fizessem iriam perder clientes para os bancos públicos, passaram a anunciar a redução de suas taxas de juros e o aumento dos

¹⁸ A regulamentação do cadastro positivo (que daria vantagens aos “bons pagadores”), a possibilidade de utilização de parte das reservas dos planos de previdência como garantia dos empréstimos e a criação da figura jurídica da “recuperação judicial” para pessoas físicas.

¹⁹ Redução de tributos cobrados dos bancos, como o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), a Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL) e a Contribuição para Financiamento da Seguridade Social (COFINS).

²⁰ Poupança que os bancos precisam fazer no Banco Central para garantir suas operações financeiras.

limites de suas linhas de crédito. Esse movimento reduziria em 20% os ganhos dos bancos com juros nos doze meses seguintes²¹.

Com o início dos cortes nos *spreads*, o governo parecia ter vencido a batalha quando Dilma fez, em cadeia nacional de TV, o tradicional discurso presidencial de 1º de maio. Na sua mensagem, defendendo o esforço governamental, a presidente criticou incisivamente os bancos, classificando como “inadmissível” a “lógica perversa” do sistema financeiro brasileiro que, mesmo estando “entre os mais lucrativos”, continuava cobrando “os juros mais altos do mundo”.

Ainda em maio, a novela envolvendo o governo e os bancos teve novo capítulo. No seu Informativo Semanal de Economia Bancária (Iseb), assinado pelo economista-chefe Rubens Sardenberg, a Febraban apresentou, com pitada de ironia, uma contestação sobre a eficácia das medidas governamentais para estimular o crédito. Considerando paradoxal que o governo encampasse quedas adicionais da Selic naquela conjuntura de incertezas, que impunha cautela adicional aos agentes econômicos, o relatório da entidade arrematava:

A questão que se coloca é até que ponto essas reduções vão estimular uma ampliação significativa da oferta de crédito doméstica. Alguém já disse que “você pode levar um cavalo até a beira do rio, mas não conseguirá obrigá-lo a beber água”. (INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA, 2012, s/p).

Diante dos questionamentos da Febraban às postulações do governo, Dilma irritou-se e exigiu retratação pública da entidade²². Para evitar o aprofundamento da crise, a federação dos bancos emitiu uma nota pública de recuo, afirmando seu “compromisso com a expansão vigorosa e saudável do crédito” e sua “disposição de trabalhar em conjunto com o governo”, salientando que a análise divulgada no ISEB era de caráter técnico, “não representando o posicionamento oficial da entidade e de seus associados” (INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA, 2012). Setúbal e Trabuco também tentaram diminuir a tensão. Em entrevista conjunta concedida ao jornal O Estado de São Paulo, os dois principais banqueiros do país declararam “compartilhamento” de preocupações com o governo federal, e prometeram “esforço” para consecução dos objetivos desejados:

Nós compartilhamos as preocupações da presidente Dilma com a estrutura de juros do País. Às vezes existem cobranças, que absorvemos com naturalidade. Estamos trabalhando, analisando as opções e caminhos. Nosso esforço está endereçado na meta de reduzir o peso da estrutura do custo de capital para consumo e investimentos. (CAPPI; SETÚBAL *apud* MODÉ, 2012, s/p).

²¹ Ver Lombardi (2013).

²² Ver Monteiro (2012).

Não obstante os movimentos da Febraban e dos principais banqueiros do país para mitigar as querelas, a partir da segunda metade de 2012 as críticas desferidas pelas vozes das finanças contra a NME de Dilma e Mantega só aumentariam, advindas inclusive do exterior.

Ao final daquele ano, a revista britânica *The Economist*, tradicional porta-voz da *city* londrina, em um agressivo editorial intitulado “Uma Quebra de Confiança”, já pedia a substituição de Mantega por um “ministro capaz de conquistar a confiança do mercado”²³. Em março de 2013, foi a vez do *Financial Times* denunciar as “medidas intervencionistas” do governo brasileiro, que estaria se “intrometendo em vários setores, desde energia a telecomunicações, numa mistura de incentivos e punições, com ações que vão desde incentivos tributários até medidas para forçar os produtores a baixar os preços”²⁴.

Mesmo com o BC mudando de rota e voltando, a partir de abril de 2013, a elevar os juros básicos, as alterações dos banqueiros a respeito da política econômica de Dilma remanesceram. Nas palavras do presidente do Goldman Sachs Brasil, Paulo Leme, o problema estava na “política fiscal muito expansionista”, com o governo “dobrando a aposta”, aumentando ainda mais o gasto público em um momento de desaceleração econômica que impunha maior austeridade. O pessimismo do mercado financeiro em relação à economia brasileira, para o banqueiro, possuía as mesmas raízes da insatisfação que, em junho daquele ano, levava imensas parcelas da população a protestar nas ruas: “tanto os investidores quanto a população expressaram, de maneiras diferentes, coisas parecidas, que têm a ver com a perda de conectividade entre a política e os anseios do investidor e da população” (LEME, 2013).

Para André Esteves, do BTG Pactual, o problema fundamental a alimentar a desconfiança da banca era que, desde o pós-2008, o governo petista havia deixado para trás o conservadorismo dos primeiros anos de Lula, não prestando mais atenção ao “termômetro do mercado”:

O governo não prestou atenção ao termômetro do mercado. Quando o PT assumiu, em 2003, o momento era de enormes desafios econômicos, e havia uma descrença na capacidade dos petistas em lidar com essa complexidade. O ceticismo fez com que Lula fosse muito disciplinado na condução da economia no primeiro mandato. Graças a isso, consolidamos os pilares da estabilidade. Mas o sucesso trouxe um efeito colateral negativo: o gradual desprezo às críticas do mercado, principalmente a partir de 2008, com a derrocada dos sistemas financeiros na Europa e nos Estados Unidos. Sinais importantes — como o fato de a nossa bolsa estar indo pior do que todas as outras e a perda de credibilidade da política fiscal — foram ignorados. Essa soberba econômica foi um erro. O mercado é um termômetro tão valioso quanto a voz das ruas. (ESTEVEVES, 2013, s/p).

²³ Ver A breakdown of trust (2012).

²⁴ Ver *Financial Times* põe em xeque ‘intervencionismo’ brasileiro (2013).

Na mesma toada de seus pares, ainda que de forma muito mais moderada — como de costume —, o presidente do Bradesco, já em 2014, quando perguntado sobre as medidas por ele esperadas para “recolocar a economia brasileira nos trilhos”, manifestou-se sobre a necessidade de se “garantir os pilares básicos” do tripé macroeconômico e o retorno ao “orçamento clássico” — ou seja, mesmo que se expressando de forma polida e indireta, Trabuco também considerava que a política econômica de Dilma havia abandonado os “pilares da estabilidade”:

[...] temos que garantir os pilares básicos, que são o controle da inflação, o cumprimento do superávit primário e o câmbio flutuante. [...] Garantir o superávit primário é um lastro, implica controle dos gastos. Também é preciso uma arrecadação justa. Com a questão fiscal, a chave é simplificar. Estabelecer uma meta e cumpri-la, no mês a mês. Em razão da crise global, sofremos alguns problemas, mas já mostramos que somos capazes de responsabilidade fiscal. Com o retorno da economia global à normalidade, acredito que voltaremos ao orçamento clássico. Gastar menos do que se arrecada, ou gastar aquilo que se tem. Ninguém é esbanjador, nem leniente com o caixa público. (CAPPI, 2014, s/p).

O desgaste de Dilma junto ao empresariado financeiro teve salientes reflexos na disputa eleitoral de 2014. A presidente conquistou a reeleição, mas a contragosto dos banqueiros, que preferiam a vitória de um candidato “mais amigável ao mercado”. As ações da Bolsa de Valores de São Paulo (Bovespa) e a cotação do dólar, por exemplo, desde os primeiros meses daquele ano, atravessando todo o período eleitoral, reagiam conforme a divulgação dos resultados de pesquisas de intenções de voto. A correlação era nítida: quando Dilma perdia pontos nas pesquisas, o Índice Bovespa (Ibovespa) subia e o real valorizava-se frente ao dólar; quando Dilma melhorava seu desempenho, a bolsa recuava e o real se desvalorizava. Paulo Leme (Goldman Sachs), ao explicar as reações da bolsa, jogou luz sobre o pragmatismo dos banqueiros:

*É uma questão de preço e diagnóstico. Não é candidato A, B ou C. É a política econômica. Se são os candidatos da oposição que se comprometem a fazer uma mudança dessa natureza, o mercado vai reagir quando as pesquisas inclinam em favor dos candidatos de oposição. Caso houvesse uma mudança do atual governo, o que no momento eu não detecto, em direção à linha que estamos sugerindo, a reação do mercado seria positivamente igual. É como se diz em inglês: *it's not personal* (não é pessoal). É uma questão de agenda de política econômica. (LEME, 2014, s/p, grifo nosso).*

Outro acontecimento que expôs a resistência das finanças à possibilidade de continuidade do PT no Planalto veio a público quando o Santander distribuiu aos seus

correntistas mais abastados uma análise na qual alertava que o bom desempenho eleitoral de Dilma contribuiria para a “deterioração de nossos fundamentos macroeconômicos”. Na lavra do banco,

A economia brasileira continua apresentando baixo crescimento, inflação alta e déficit em conta corrente. A quebra de confiança e o pessimismo crescente em relação ao Brasil podem derrubar ainda mais a popularidade da presidente, que vem caindo nas últimas pesquisas, o que tem contribuído para a subida da IBOVESPA. Difícil saber até quando vai durar esse cenário e qual será o desdobramento final de uma queda ainda maior de Dilma Rousseff nas pesquisas. Se a presidente se estabilizar ou voltar a subir nas pesquisas, um cenário de reversão pode surgir. O câmbio voltaria a se desvalorizar, juros longos retomariam alta e o índice da BOVESPA cairia, revertendo parte das altas recentes. *Esse último cenário estaria mais de acordo com a deterioração dos nossos fundamentos macroeconômicos.* (RODRIGUES, 2014, s/p, grifo nosso).

O juízo dos banqueiros reverberou no discurso adotado pelos principais candidatos à presidência. Os opositoristas Aécio Neves (PSDB) e Marina Silva (PSB) fizeram coro às manifestações do setor financeiro, denunciando a presidente por ter “abandonado o tripé” e “desequilibrado as contas”. Além disso, comprometeram-se a implementar, em caso de vitória, o ajuste fiscal e as “medidas impopulares necessárias para retomar a credibilidade junto aos investidores”²⁵. Marina Silva defendeu em sua plataforma a independência formal do BC²⁶, para dar substância legal à “despolíticação” da política monetária. Dilma, por sua vez, utilizou as hostilidades do setor financeiro à sua candidatura como trunfo para a construção da imagem que lhe permitiu apresentar-se ao eleitorado como a representante do “povo”, em oposição às candidaturas das “elites” e dos banqueiros, encarnadas em Aécio e Marina. No momento mais agressivo da campanha, a candidata petista chegou a criticar a proposta de independência do BC com a inserção televisiva de uma peça propagandística que associava diretamente o sucesso dos banqueiros com a comida sumindo da mesa de uma família.

Logo após vencer a disputa nas urnas, entretanto, a presidente reposicionou-se. Tentando mitigar a crise com o setor financeiro (bem como os seus desdobramentos junto à opinião pública), o governo recém-eleito inverteu os sinais da política econômica, passando a defender as medidas restritivas — como o ajuste fiscal — que há pouco condenara violentamente em sua campanha eleitoral. Dilma demitiu Mantega e escolheu como seu novo

²⁵ BERGAMO, M. Aécio Neves: “Estou preparado para decisões impopulares”. Folha de São Paulo, São Paulo, 02 abr. 2014. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/monicabergamo/2014/04/1434480-estou-preparado-para-decisoes-impopulares-diz-aecio-neves.shtml>. Acesso em: 10 nov. 2014.

²⁶ Nesta proposta, o BC deixaria de ser uma autarquia controlada pelo Poder Executivo, que pode nomear e influenciar sua diretoria, e passaria a ser formado por um corpo de “técnicos”, cujo mandato fixo seria estabelecido por lei (e não apenas por um acordo político, como no regime de “autonomia operacional” então vigente) e reconhecido formalmente como independente do Executivo.

ministro da Fazenda o presidente do Bradesco, Luís Carlos Trabuco — que recusou o convite, mas indicou o nome que seria efetivado no cargo: o do economista ortodoxo Joaquim Levy, membro do Conselho Executivo do mesmo banco.

Assim culminava a ousada NME. Em uma espécie de retorno à conjuntura pré-eleitoral de 2002, o PT novamente manobrava buscando a recuperação de sua credibilidade junto às finanças. Essa mudança estratégica, porém, agora se efetivava em contexto muito diverso daquele de doze anos antes. Somada à crise econômica (que se aprofundava), à desmobilização da base social petista (que se sentia traída com o “estelionato eleitoral” do governo Dilma) e aos escândalos de corrupção expostos ao público (com o avanço da operação “Lava Jato”), a disfuncionalidade das relações do governo Dilma com o empresariado — e com o mercado financeiro, em particular — constituiria um dos fatores fundamentais a jogar gasolina na fogueira política em que o Brasil se transformaria ao longo do biênio 2015/2016.

A título de sistematização do objeto exposto, apresenta-se a seguinte tabela com a periodização das relações identificadas entre a política de Dilma e a *doxa* dos banqueiros:

	Medidas econômicas do governo	<i>Doxa</i> dos banqueiros
1º ciclo: eleição de Dilma e início de seu governo (de 2010 a agosto de 2011)	Medidas macroprudenciais, de cunho conservador: - aumento dos juros para conter a inflação; - superávit primário elevado; - corte orçamentário.	- o governo seria “responsável” por manter os “pilares da estabilidade”; - defesa da continuidade do tripé; - reconhecimento de que a economia brasileira estava vivendo seu “melhor momento”.
2º ciclo: a ofensiva desenvolvimentista (de agosto de 2011 a abril de 2013)	- redução dos juros; - pressão para redução dos <i>spreads</i> ; - intervenção no câmbio; - flexibilização fiscal; - desonerações; - PSI, Programa Brasil Maior; - reforma do Setor elétrico.	- resistência à redução dos <i>spreads</i> ; - crítica ao “voluntarismo do governo” na questão dos juros; - críticas a Mantega; - tentativas de não confrontar o governo.
3º ciclo: o recuo (de abril de 2013 ao pós-eleição de 2014)	- manutenção das medidas de expansão fiscal; - retorno da alta de juros; - radicalização da retórica no período eleitoral; - Joaquim Levy no Ministério da Fazenda; ajuste fiscal.	- abandono pelo governo do tripé e do sistema de metas, tornando-se excessivamente intervencionista e abandonando a disciplina fiscal; - pedido pela substituição de Mantega; - necessidade de um ajuste ortodoxo.

FONTE: Autores (2017).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objeto analisado neste artigo é caracterizado por duas inflexões interconexas. A primeira diz respeito à condução macroeconômica do governo Dilma: em seu primeiro mandato, a presidente rompeu o pacto que o PT havia estabelecido (e cumprido) com o setor financeiro, cujo marco inicial é o lançamento da “Carta aos Brasileiros”, em 2002. Na tentativa de sustentar o crescimento da economia brasileira após o esgotamento do ciclo de valorização das *commodities*, Dilma suavizou os fundamentos do tripé macroeconômico e postou-se frente a frente com os bancos, exigindo deles a redução dos *spreads*. Essa inflexão foi designada por Mantega como “Nova Matriz Econômica”, um pacote de medidas desenvolvimentistas que aumentou significativamente a intervenção do Estado na economia brasileira. O objetivo de tais medidas era oferecer estímulos monetários, cambiais e tributários para induzir o aumento da taxa de investimentos, visando a incrementação do crescimento da economia do país via industrialização. O governo Dilma, portanto, ousou romper com o tripé macroeconômico e com o sistema de metas, que constituíam, na ótica de seus detratores, os fundamentos inescapáveis da condução de longo prazo da economia brasileira. Uma mudança de rota essencial em relação aos governos Lula.

A segunda inflexão foi uma reação à primeira. Com o advento da NME e da postura confrontacionista de Dilma e Mantega, a disposição dos banqueiros, que havia sido bastante positiva ao longo dos governos Lula, passa a ser crescentemente crítica e negativa, expressando o descontentamento desses empresários com a política econômica desenvolvimentista. Dos editoriais da *The Economist*, passando pelas declarações dos presidentes de bancos como o Goldman Sachs e o BTG Pactual, até as entrelinhas das declarações moderadas dos presidentes da Febraban, do Itaú Unibanco e do Bradesco, estavam presentes as críticas segundo as quais o governo Dilma

- 1) seria intervencionista em excesso e, muitas vezes, voluntarista, como no caso do embate político dos *spreads*;
- 2) teria abandonado o tripé macroeconômico e o sistema de metas de inflação e ferido a autonomia do Banco Central, apelando ao “populismo” e relativizando sua preocupação com a “estabilidade”;
- 3) não estaria mais considerando as informações do “termômetro” do mercado financeiro, o que causaria a perda de credibilidade dos investidores na economia brasileira.

Como uma possível solução, os agentes das finanças demandavam a substituição de Mantega por um ministro “mais amigável ao mercado” e um ajuste fiscal e monetário ortodoxo que diminuísse o gasto da máquina estatal e levasse a taxa de inflação para o centro da meta. Nas eleições de 2014 esse posicionamento crítico ganhou ares de oposição, com diversos fatos e declarações apontando para a simpatia do setor financeiro pelos candidatos opositoristas que se comprometiam com uma guinada constritiva na economia. Pode-se objetar à constatação estampada neste artigo o fato de que importantes bancos financiaram a campanha presidencial de Dilma²⁷. Porém, ainda que possua amparo nos fatos, o que essa objeção subestima é que os critérios definidores das decisões de investimento eleitoral por parte das grandes empresas (não apenas do setor financeiro) no Brasil são, muito provavelmente, pragmáticos: uma mesma empresa financia todas as campanhas competitivas, mesmo aquelas em relação às quais possui alguma avaliação crítica, almejando ter acesso ao governo de plantão, seja ele qual for.

Fica, então, demonstrado que a banca no Brasil tem o tripé macroeconômico como o seu programa político, e o seu relacionamento mais ou menos amistoso com os diferentes governos parece depender, em grande medida, da maior ou menor rigidez com que as autoridades obedecem aos ditames desse modelo. Como argumentaram Minella (1994), Diniz (1992) e Kasahara (2009), desde os fins da década de 1970 os empresários financeiros formam a vanguarda da disseminação e da defesa dos postulados do liberalismo econômico no Brasil. O modelo liberal não é hegemônico apenas por ser técnica e teoricamente superior às suas supostas alternativas, como faz crer o discurso de economistas *mainstream* com trânsito nos canais da grande mídia: esse ideário deve seu poder às *afinidades eletivas*²⁸ que mantém com os interesses dos banqueiros. Conforme as formulações de Boito Junior (2013), Singer (2012), Ianoni (2015) e Bresser-Pereira (2015), a conexão entre ideias econômicas de austeridade e interesses materiais rentistas que fundamenta a defesa do tripé macroeconômico pode ser assim demonstrada:

- 1) a inflação, que desvaloriza a mercadoria-dinheiro dos bancos, deve ser a mais baixa possível, para, combinada com uma taxa de juro nominal (Selic) alta, formar uma taxa de juro real que remunere de forma ótima os títulos públicos dos quais os bancos são detentores;

²⁷ Ver Frazão (2014).

²⁸ Surgido como metáfora literária na obra de Goethe, o termo foi utilizado como conceito por Max Weber para explicar as correlações e correspondências existentes entre valores e ideias, de um lado, e interesses materiais de classe, de outro.

- 2) o câmbio livre, flutuante, apreciado pelos banqueiros, permite a entrada e saída sem sobressaltos e de maneira lucrativa do capital especulativo investido em ações, em títulos da dívida e em serviços financeiros diversos;
- 3) a política fiscal austera, com cortes de gastos públicos e geração de superávits primários, dá maior segurança de que o governo terá condições de continuar rolando o serviço da dívida pública, “honrando os compromissos”.

Tendo em vista que a NME caminhou na direção oposta desse receituário, não parece difícil perceber que os interesses do setor financeiro foram contrariados²⁹. Esse fato, na interpretação aqui desfilada, estaria na gênese do processo que levou os banqueiros a, em 2016, saudarem publicamente a queda de Dilma — inobstante a presidente, em seu segundo mandato, ter tentado reconstruir a ponte com as finanças, que fora implodida em sua primeira gestão. Com isso, os atores financeiros evidenciaram ter perdido a confiança no comprometimento de governos petistas em manter os princípios econômicos liberais.

REFERÊNCIAS

BANCOS têm interesse em reduzir spreads, diz Febraban. *Época Negócios*, Rio de Janeiro, 10 abr. 2012. Disponível em: <<http://epocanegocios.globo.com/Informacao/Dilemas/noticia/2012/04/bancos-tem-interesse-em-reduzir-spreads-diz-febraban.html>>. Acesso em: 19 nov. 2015.

BARBOSA, N.; SOUZA, J. A. P. A inflexão do governo Lula: política econômica, crescimento e distribuição de renda. In: SADER, E.; GARCIA, M. A. (Orgs.). *Brasil entre o passado e o futuro*. São Paulo: Fundação Perseu Abramo: Boitempo, 2010.

BERGAMO, M. Aécio Neves: “Estou preparado para decisões impopulares”. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 02 abr. 2014. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/colunas/monicabergamo/2014/04/1434480-estou-preparado-para-decisoes-impopulares-diz-aecio-neves.shtml>. Acesso em: 10 nov. 2014.

BIELSCHOWSKY, R. *Pensamento econômico brasileiro: o ciclo ideológico do desenvolvimentismo*. 5. ed. Rio de Janeiro: Contraponto, 2004.

²⁹ Fenômeno enigmático é o progressivo afastamento dos industriais em relação ao governo Dilma, mesmo que a política econômica da Nova Matriz fosse correspondente à agenda historicamente reivindicada por entidades do setor produtivo, como Fiesp e CNI. Singer (2015), em importante análise, expõe um conjunto de hipóteses sobre as possíveis causas desse aparente paradoxo, cujo exame excede os limites deste trabalho.

VACCARI, G. S. & PEREZ, R. T. *A DOXA Política das finanças: o discurso dos banqueiros diante da nova matriz econômica do governo Dilma Rousseff (2011-14)*

BOITO JUNIOR, A. *O golpe de 1954: a burguesia contra o populismo*. São Paulo: Brasiliense, 1982.

_____. Pensamento econômico e conflitos de classe. *Brasil de Fato*, São Paulo, 2 abr. 2013. Disponível em: <<http://antigo.brasildefato.com.br/node/12522>>. Acesso em: 10 jun. 2016.

BOLONHA, M. A. Saída de Dilma do governo federal é alívio, afirma banqueiro. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 20 abr. 2016. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2016/04/1762889-saida-de-dilma-do-governo-federal-e-alivio-afirma-banqueiro.shtml>>. Acesso em: 22 mai. 2016.

BOURDIEU, P.; CHARTIER, R. *O sociólogo e o historiador*. Tradução de: Teixeira, G. J. de F. 1. ed. 2. reimp. Belo Horizonte: Autêntica, 2015.

BRASIL. Banco Central. Juros e *spread* bancário. Série Perguntas mais frequentes, mar. 2014. Disponível em: <<http://www4.bcb.gov.br/pec/gci/port/focus/faq%20juros%20e%20spread%20banc%C3%A1rio.pdf>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

A BREAKDOWN of trust. *The Economist*, Londres, 08 dez. 2012. Disponível em: <<http://www.economist.com/news/leaders/21567942-if-she-wants-second-term-dilma-rousseff-should-get-new-economic-team-breakdown-trust>>. Acesso em: 26 nov. 2015.

BRESSER-PEREIRA, L. C. *A construção política do Brasil*. 2. ed. São Paulo: Editora 34, 2015.

CAPPI, L. C. T. Dilma não precisa de propostas grandiosas. *Valor Econômico*, 3 nov. 2010. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/arquivo/855459/dilma-nao-precisa-de-propostas-grandiosas>>. Acesso em: 10 nov. 2015. Entrevista concedida a Vanessa Adachi.

CAPPI, L.C.T; SETÚBAL, R. Bradesco e Itaú vão cortar taxas de juros. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 9 mai. 2012. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,bradesco-e-ita-u-vo-cortar-taxas-de-juros-imp-,870466>>. Acesso em: 02 dez. 2015. Entrevista concedida a Leandro Modé.

_____. Há muita febre nas expectativas. *Valor Econômico*, 2 mai. 2014. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/brasil/3533896/ha-muita-febre-nas-expectativas>>. Acesso em: 7 dez. 2015. Entrevista concedida a Carolina Mandl.

CASTELO, R. *O Social-liberalismo: auge e crise na supremacia burguesa na era neoliberal*. São Paulo: Ed. Expressão Popular, 2013.

COHN, G. (Org.). *Weber*. São Paulo: Ática, 1991. Coleção Grandes Cientistas Sociais.

CRUZ, S. C. V. Interesses de classe e organização estatal: o caso do Consplan. *DADOS: Revista de Ciências Sociais*, n. 18, p. 101-121, 1978.

CURADO, M. Por que o governo Dilma não pode ser classificado como novo-desenvolvimentista? *Revista de Economia Política*, Curitiba, v. 37, n. 1, v. 37, p. 130-146, jan./mar. 2017.

DEPARTAMENTO INTERSINDICAL DE ESTATÍSTICA E ESTUDOS SOCIOECONÔMICOS (DIEESE). Spread e juros bancários. *Nota técnica*. n. 109, abr. 2012. Disponível em: <<https://www.dieese.org.br/notatecnica/2012/notaTec109Spread.pdf>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

DINIZ, E. *Empresário, Estado e capitalismo no Brasil: 1930–1945*. Rio de Janeiro: Paz e Terra, 1978.

_____. Neoliberalismo e corporativismo: as duas faces do capitalismo industrial no Brasil. *Revista Brasileira de Ciências Sociais — ANPOCS*, n. 20, ano 7, p. 31-46, out. 1992.

DREIFUSS, R. A. *1964: a conquista do Estado — ação política, poder e golpe de classe*. 3. ed. Tradução de: Farias, A. B. de O. et al. Petrópolis: Vozes, 1981.

ESTEVES, A. Estamos perdendo o jogo. *Veja*, 17 ago. 2013. Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/blog/ricardo-setti/politica-cia/entrevista-andre-esteves-o-banqueiro-convocado-para-salvar-eike-batista-o-brasil-esta-perdendo-o-jogo/>>. Acesso em: 03 dez. 2015.

FIESP, CUT, Força Sindical, Sindicato dos Metalúrgicos do ABC, Sindicato dos Metalúrgicos de São Paulo. Brasil do diálogo, da produção e do emprego. Acordo entre trabalhadores e empresários pelo futuro da produção e do emprego. São Paulo, maio de 2011. Disponível em: http://www.smabc.org.br/Interag/temp_img/%7B810B756E-4C7F-460D-936B3E53A6382B94%7D_Brasil%20do%20Dialogo%20HIGH%20QUALITY.pdf. Acesso em: 13 nov. 2015.

FILHO, R. M. Bovespa culpa candidatos por nervosismo do mercado. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 20 jun. 2002. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/dinheiro/fi0908200302.html>>. Acesso em: 18 nov. 2015

FINANCIAL TIMES põe em xeque ‘intervencionismo’ brasileiro. *BBC Brasil*, 26 mar. 2013. Disponível em: <http://www.bbc.com/portuguese/noticias/2013/03/130326_intervencionismo_brasil_ft_press_rw>. Acesso em: 30 nov. 2015.

FRANCO, G. A crise e o juro: deslocar a curva. *Valor Econômico*, 14 set. 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniao/1005938/crise-e-o-juro-deslocar-curva>>. Acesso em: 16 nov. 2015.

FRAZÃO, F. Dilma ataca bancos, mas é favorita do setor nas eleições. *Veja*, São Paulo, 11 set. 2014. Disponível em: <<http://veja.abril.com.br/politica/dilma-ataca-bancos-mas-e-a-favorita-do-setor-nas-eleicoes/>>. Acesso em: 01 set. 2017.

GROS, D. B. Liberalismo, empresariado e ação política na Nova República. In: DINIZ, E. (Org.). *Empresários e modernização econômica: Brasil Anos 90*. Florianópolis: Editora da UFSC: IDACON, 1993. p. 133-153.

GUIMARÃES, C. Empresariado, tipos de capitalismo e ordem política. *DADOS: Revista de Ciências Sociais*, n. 14, p. 34-47, 1977.

VACCARI, G. S. & PEREZ, R. T. *A DOXA Política das finanças: o discurso dos banqueiros diante da nova matriz econômica do governo Dilma Rousseff (2011-14)*

IANONI, M. A coalizão da austeridade. *Jornal do Brasil*, 08 set. 2015. Disponível em: <<http://www.jb.com.br/marcus-ianoni/noticias/2015/09/08/a-coalizao-da-austeridade/>>. Acesso em: 20 jun. 2016.

INFORMATIVO SEMANAL DE ECONOMIA BANCÁRIA [da] Federação Brasileira de Bancos (Febraban). 07 mai. 2012. Disponível em: <https://www.febraban.org.br/Noticias1.asp?id_texto=1601>. Acesso em: 20 nov. 2015.

KASAHARA, Y. A regulação do setor financeiro brasileiro: uma análise exploratória das relações entre Estado e setor privado. *Revista Ponto de Vista: Perspectivas sobre o Desenvolvimento*, Rio de Janeiro, n. 2, p. 1-31, fev. 2009.

LEME, P. 'Brasil gastou sua poupança na Disney', diz chefe do Goldman Sachs Brasil. *Folha de São Paulo*, 18 ago. 2013. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2013/08/1328120-brasil-gastou-sua-poupanca-na-disney-diz-chefe-do-goldman-sachs-no-brasil.shtml>>. Acesso em: 03 dez. 2015. Entrevista concedida a Érica Fraga e Mariana Carneiro.

_____. Paulo Leme, do Goldman Sachs, avalia impacto das pesquisas eleitorais na bolsa. *O Globo*, 8 jun. 2014. Disponível em: <<http://oglobo.globo.com/economia/paulo-leme-do-goldman-sachs-avalia-impacto-das-pesquisas-eleitorais-na-bolsa-12415760>>. Acesso em: 7 dez. 2015. Entrevista concedida a Bruno Villas Bôas.

LOMBARDI, M. Pressionados, bancos reduzem ganhos com juros em 20% em um ano. *UOL Economia*, 15 mai. 2013. Disponível em: <<http://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2013/05/15/spread-bancos.htm>>. Acesso em: 30 nov. 2015.

LOYOLA, G. Regime de metas para a inflação agoniza. *Valor Econômico*, 5 set. 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/opiniaio/997940/regime-de-metas-para-inflacao-agoniza>>. Acesso em: 16 nov. 2015.

LUZ, N. V. *A luta pela industrialização do Brasil*. São Paulo: Alfa Omega, 1975.

MAGLIANO, R. Bolsa culpa candidatos por nervosismo do mercado. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 20 jun. 2002. Disponível em: <http://www1.folha.uol.com.br/folha/dinheiro/ult91u49679.shtml>. Acesso em: 02 nov. 2015. Entrevista concedida a Sérgio Ripardo.

MANCUSO, W. P. O empresariado como ator político no Brasil: balanço da literatura e agenda de pesquisa. *Revista Sociologia e Política*, Curitiba, n. 28, p. 131-146, jun. 2007.

MANTEGA, G. O primeiro ano da nova matriz econômica. *Jornal GGN*, Brasília, 22 dez. 2012. Disponível em: <<http://jornalggm.com.br/blog/luisnassif/o-primeiro-ano-da-nova-matriz-economica-por-mantega>>. Acesso em: 22 nov. 2015.

MARTELLO, A. Queda do 'spread' bancário é uma determinação de Dilma, diz Tombini. *G1*, Brasília, 28 fev. 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/seu-dinheiro/noticia/2012/02/queda-do-spread-bancario-e-determinacao-de-dilma-diz-tombini.html>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

MENDES, P. Para facilitar crédito, Dilma defende diminuição do ‘spread’ bancário. *GI*, Brasília, 03 abr. 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2012/04/para-facilitar-credito-dilma-defende-diminuicao-do-spread-bancario.html>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

MINELLA, A. C. *Banqueiros: organização e poder político no Brasil*. Rio de Janeiro: Espaço e Tempo, 1988.

_____. Empresariado financeiro: organização e posicionamento no início da década de 90. In: DINIZ E. (Org.). *Empresários e modernização econômica: Brasil anos 90*. Florianópolis: Editora da UFSC: IDACON, 1993.

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

MONTEIRO, T. Dilma exige retratação da Febraban e bancos tentam evitar crise com o governo. *O Estado de São Paulo*, São Paulo, 8 mai. 2012. Disponível em: <<http://economia.estadao.com.br/noticias/geral,dilma-exige-retratacao-da-febraban-e-bancos-tentam-evitar-crise-com-o-governo,111666e>>. Acesso em: 20 nov. 2015.

NOVELLI, J. M. N. A questão da continuidade da política macroeconômica entre o governo Cardoso e Lula: uma abordagem sócio-política (1995-2006). *Revista Sociologia e Política*, Curitiba, v. 18, n. 36, p. 227-240, jun. 2010.

PORTUGAL, M. *Spread* depende de contraparte do governo. *Valor Econômico*, Brasília, 10 abr. 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/2610368/spread-depende-de-contraparte-do-governo>>. Acesso em: 19 nov. 2015. Entrevista concedida a Edna Simão e Murilo Rodrigues Alves.

RODRIGUES, F. Sucesso de Dilma deteriora economia, diz Santander a clientes ricos. *UOL Política*, Brasília, 25 jul. 2014. Disponível em: <<http://fernandorodrigues.blogosfera.uol.com.br/2014/07/25/sucesso-de-dilma-deteriora-economia-diz-santander-a-clientes-ricos/>>. Acesso em: 7 dez. 2015.

SAFATLE, C. Mantega cobra queda dos spreads. *Valor Econômico*, Brasília, 28 mar. 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/2590590/mantega-cobra-queda-dos-spreads>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

SAMPAIO JUNIOR, P. A. Desenvolvimentismo e neodesenvolvimentismo: tragédia e farsa. *Revista Serviço Social e Sociedade*, São Paulo, n. 112, p. 672-688, out./dez. 2012.

SETÚBAL, R. Lula “surpreende” ao cumprir o que prometeu, diz banqueiro. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 22 dez. 2003. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc2212200319.html>>. Acesso em: 15 nov. 2015.

SETÚBAL, R. País ‘não precisa de reformas’, diz Setúbal. *Valor Econômico*, São Paulo, 22 out. 2010. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/arquivo/853529/pais-nao-precisa-de-reformas-diz-setubal>>. Acesso em: 10 nov. 2015.

VACCARI, G. S. & PEREZ, R. T. *A DOXA Política das finanças: o discurso dos banqueiros diante da nova matriz econômica do governo Dilma Rousseff (2011-14)*

SIMÃO, E. et al. Mantega critica bancos e vê espaço para cortar juro no crédito. *Valor Econômico*, Brasília, 12 abr. 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/2613206/mantega-critica-bancos-e-ve-espaco-para-cortar-juro-no-credito>>. Acesso em: 19 nov. 2015.

SINGER, A. *Os sentidos do Lulismo: reforma gradual e pacto conservador*. São Paulo: Companhia das Letras, 2012.

_____. Cutucando onças com varas curtas: o ensaio desenvolvimentista no primeiro mandato de Dilma Rousseff (2011-2014). *Novos Estudos — CEBRAP*, São Paulo, v. 34, n. 2, p. 39-67, jul. 2015.

SOUZA, P. D. de. Taxa real de juros é a menor da história. *Rede Brasil Atual*, 18 abr. 2013. Disponível em: <<http://www.redebrasilatual.com.br/blogs/blog-na-rede/2013/04/taxa-real-ainda-e-a-menor-da-historia-mas-mercado-ainda-pressiona-por-alta>>. Acesso em: 30 nov. 2015.

SPREADS são um absurdo e serão reduzidos, diz Mantega. *GI*, 13 mar. 2012. Disponível em: <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2012/03/spreads-sao-um-absurdo-e-serao-reduzidos-diz-mantega.html>>. Acesso em: 18 nov. 2015.

TROSTER, R. L. Decisão do Copom choca mesa de economistas. *Valor Econômico*, 31 ago. 2011. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/994796/decisao-do-copom-choca-mesa-de-economistas>>. Acesso em: 16 nov. 2015. Entrevista concedida a Vinicius Pinheiro.

VACCARI, G. da S. *Empresariado e política no Brasil contemporâneo: o discurso da Fiesp e dos banqueiros frente à política econômica do governo Dilma Rousseff (2011-14)*. Dissertação de Mestrado. Programa de Pós-Graduação em Ciências Sociais – Universidade Federal de Santa Maria, Santa Maria, 2016.

VILLAVERDE, J.; MANDL, C. Bancos privados sinalizam novos cortes. *Valor Econômico*, Brasília, 18 abr. 2012. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/financas/2620522/bancos-privados-sinalizam-novos-cortes>>. Acesso em: 19 nov. 2015.

WERLANG, S. Para economistas, carta reduz “ambiguidade” do PT. *Folha de São Paulo*, São Paulo, 25 jun. 2002. Disponível em: <<http://www1.folha.uol.com.br/folha/brasil/ult96u33929.shtml>>. Acesso em: 18 dez. 2015.