Insper

Insper Instituto de Ensino e Pesquisa

Programa de Mestrado Profissional em Administração

THIAGO SALES NISHIMURA
MPA10

O RISCO POLÍTICO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO IMPACTO DE DIFERENTES IDEOLOGIAS POLÍTICAS SOBRE O RETORNO DA TAXA DE CÂMBIO

São Paulo
2018

THIAGO SALES NISHIMURA

O RISCO POLÍTICO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO IMPACTO DE DIFERENTES IDEOLOGIAS POLÍTICAS SOBRE O RETORNO DA TAXA DE CÂMBIO

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Administração (MPA) do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Área de Concentração: Estratégia
Linha de Pesquisa: Estratégia Competitiva

Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Furtado de Melo
Co-Orientadora: Profa. Dra. Adriana Bruscato Bortoluzzo

São Paulo
2018

NISHIMURA, Thiago Sales

O Risco Político no Brasil: Uma análise do impacto de diferentes ideologias políticas sobre a taxa de câmbio / Thiago Sales Nishimura. - São Paulo, 2018. # 93p.

Dissertação (Mestrado Profissional em Administração. Área de concentração: Estratégia Competitiva) - Insper | Instituto de Ensino e Pesquisa

Orientador: Prof. Dr. Carlos Alberto Furtado de Melo
Co-Orientadora: Profa. Dra. Adriana Bruscato Bortoluzzo

1. Análise de Conjuntura 2. Esquerda 3. Direita 4. Centro 5. Risco 6. Risco Político 7. Mercado de Câmbio 8. Mercado Financeiro 9. Crise Política 10. Eleição presidencial de 2018

THIAGO SALES NISHIMURA

O RISCO POLÍTICO NO BRASIL: UMA ANÁLISE DO IMPACTO DE DIFERENTES IDEOLOGIAS POLÍTICAS SOBRE O RETORNO DA TAXA DE CÂMBIO

Dissertação apresentada ao Programa de MPA (Mestrado Profissional em Administração) do Insper | Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Data da aprovação: ____/____/____

Banca Examinadora

_____
Prof. Dr. Carlos Alberto Furtado de Melo
Orientador
Insper | Instituto de Ensino e Pesquisa

_____
Profa. Dra. Adriana Bruscato Bortoluzzo
Co-Orientadora
Insper | Instituto de Ensino e Pesquisa

_____
Prof. Dr. Marco Antônio Carvalho Teixeira
Professor-adjunto e pesquisador
FGV SP | Fundação Getúlio Vargas de São Paulo

AGRADECIMENTOS E DEDICATÓRIA

Agradeço e dedico este trabalho a minha mãe Maria Célia, ao meu pai Iassunao e ao meu irmão Rafael, pelo apoio, amor, carinho e compreensão em todos os momentos da minha vida. Vocês são o meu tudo e sem vocês eu não sou absolutamente nada.

Agradeço e dedico este trabalho aos meus verdadeiros amigos, que são uma extensão da minha família. Todos os nossos encontros, celebrações, comemorações, bate-papos, debates, divergências de opiniões, ideias e conversas em geral contribuíram e ainda contribuem e muito para a minha formação intelectual e de caráter. Vosso apoio e compreensão durante inúmeras ausências em nossos encontros, justificados pela dedicação a este trabalho, são de muito valor para mim.

Agradeço o meu orientador, Prof. Dr. Carlos Alberto Furtado de Melo, pelo compartilhamento de ideias, provocações, inúmeros aprendizados sobre o mundo da política, filosofia e da sociologia, pela vasta sugestão de bibliografias, pela paciência e pela confiança no desenvolvimento deste trabalho.

Agradeço a minha co-orientadora, Profa. Dra. Adriana Bruscato Bortoluzzo, por todos os incentivos, ensinamentos, aprendizados, pela paciência e pela disposição em me ajudar no desbravamento deste difícil caminho de associar o mundo da política brasileira com modelos quantitativos.

Agradeço também aos demais professores do mestrado, aos amigos da turma do MPA10, assim como a pouquíssimos colegas e profissionais do mercado financeiro aos quais tive a oportunidade de debater, dentre outros assuntos, os temas abordados neste trabalho. Vossas opiniões e pontos de vista também contribuem para a minha formação e desenvolvimento intelectual.

RESUMO

Através de uma base teórica solida, de um banco de dados sobre o mercado de câmbio no Brasil, sobre variáveis macroeconômicas brasileiras e sobre a eleição presidencial, buscamos documentar neste trabalho o que é, o que fundamenta a análise política e como os seus riscos podem impactar o mercado de câmbio no Brasil, através da variável de risco político. Pegamos como base a conjuntura política que cerca o Brasil no ano de 2018, onde tanto as organizações públicas quanto as privadas, brasileiras e estrangeiras, estão buscando explicações sobre como o Brasil chegou na crise política que assola o país desde a última eleição em 2014, e até o momento sem nenhuma sinalização confiável de resolução. Nossa análise suporta que a variável der risco político, pelo modelo proposto, não tem uma influência estatisticamente relevante sobre a rentabilidade da taxa de câmbio de reais por dólares americanos.

Palavras-chave: Análise de Conjuntura, esquerda, direita, centro, risco, risco político, mercado de câmbio, mercado financeiro, crise política, Eleição presidencial no Brasil em 2018

ABSTRACT

Using a solid theoretical background, a good quality data base of the foreign exchange market, Brazilian macroeconomic variables and the presidential elections in Brazil, we document in this paper the definition, its core basis and main important concepts for political analysis and how could it show any impact over the Brazilian foreign exchange market, throughout the political risk factor. We have decided to use as our base the current political turmoil happening in Brazil in 2018, where we have public and private organizations, Brazilian locals and overseas, looking for any sort of explanation about the reasons that took Brazil to this deep political crisis since the last presidential election, back in 2014, and so far without any reasonable and reliable perspective of a conclusion. Our analysis supports that the political risk factor, considering the proposed model, does not have a statistically relevant pressure over the return of the reais per dollar foreign exchange rate.

Keywords: Political Conjuncture, left-wing, right-wing, centrist, risk, political risk, foreign exchange market, financial markets, political crisis, Brazilian presidential elections in 2018

SUMÁRIO EXECUTIVO

A presente dissertação de mestrado busca avaliar os impactos do risco político sobre o mercado de câmbio brasileiro. O objetivo geral da pesquisa é analisar o retorno da taxa de câmbio de reais (R$) para cada dólar americano (US$), em anos de eleição presidencial no Brasil. A motivação para este estudo se deve à atual conjuntura política brasileira, que passa pela sua maior crise de liderança e representatividade nas suas organizações e instituições, gerando impactos diretos no cenário econômico, não deixando o país sair de uma recessão também histórica. A particularidade do estudo é analisar o impacto do risco político sobre o retorno da taxa de câmbio de reais para cada dólar americano.

O Brasil, desde a última eleição presidencial em 2014, passou por inúmeras mudanças no cenário político e econômico. É possível observar uma crise política e econômica, que culminou no impedimento de uma presidente, e deixa explicito a inabilidade do sucessor em conduzir o país para fora da crise.

Com uma revisão sobre os aspectos teóricos que cercam a variável de risco político, e com a análise de dados através de um modelo de regressão linear sobre uma amostra de seis mil duzentos e trinta e sete observações, coletadas principalmente no sistema Bloomberg e nos sites de institutos de pesquisas. As variáveis foram a rentabilidade de taxa de câmbio de reais por dólares americanos, datas de divulgação de pesquisas com intenção de voto para presidente no Brasil, em escala nacional, as datas que ocorreram o primeiro e o segundo turno da eleição presidencial no Brasil desde 1994, e as ideologias políticas dos partidos que tiveram a oportunidade de ter um de seus filiados sentados na cadeira de presidente da república no Brasil.

Os resultados obtidos demonstram que a variável de risco político, pelo modelo proposto, não tem uma determinada significância estatística que possa justificar parte do retorno, positivo ou negativo, da taxa de câmbio à vista de reais por dólares.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Variáveis Macroeconômicas 55

Tabela 2 – Dados Datafolha 59

Tabela 3 - Dados Paraná Pesquisas 60

Tabela 4 - Dados Ibope 60

Tabela 5 - Lista de Pré-candidatos - julho/2018 61

Tabela 6 - Partidos que estão no jogo das eleições em 2018 63

Tabela 7 - Tabela Comparativa Brasil x EUA | Presidentes | Histórico - República 66

Tabela 8 - Tabela Comparativa Brasil x EUA | Presidentes | De 1984 até os dias atuais 66

Tabela 9 - Lista de Presidentes do Brasil 69

Tabela 10 - Lista de Variáveis 72

Tabela 11 - Estatística descritiva de todo período do banco de dados 75

Tabela 12 - Resultado teste VIF com a variável controlada Esquerda 78

Tabela 13 - Resultado teste VIF com a variável controlada Centro 79

Tabela 14 - Resultado teste VIF com a variável controlada Centro-Direita 79

Tabela 15 - Frequência entre oscilação da taxa de câmbio e a divulgação de pesquisas de intenção de voto para presidente 80

Tabela 16 - Testes de comparação de medias do retorno diário da taxa de câmbio para cada ideologia política 80

Tabela 17 - Resumo Resultados – Regressão com somente as Ideologias políticas 81

Tabela 18 - Resumo Resultados – Regressão com todas as variáveis 82

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Relatório Brazil: Election Tracker | 11/06/2018 63

Figura 2 - Histograma com o retorno da taxa de câmbio 76

Figura 3 - Gráfico de linha com a evolução do retorno diário da taxa de câmbio de reais por dólares americanos 77

Figura 4 - Gráfico de linha com o retorno diário acumulado da taxa de cambio 78

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO **13**

2. REVISÃO DE LITERATURA **14**

2.1.Análise da conjuntura política e suas dificuldades 14

2.1.1. Elementos metodológicos e o roteiro de construção para a análise de conjuntura política 16

2.1.2. Sistema social e seus atores 17

2.1.3. Sistema Cultural, religião e ideologias 18

2.1.4. Sistema Cultural, religião e ideologias 21

2.2.A origem dicotômica da divisão política tradicional 23

2.2.1. A definição teórica sobre o que é “centro” 25

2.2.2. Esquerda, centro e direita nos dias atuais 27

3. CONTEXTO 30

3.1.O que é risco? 30

3.1.1. O risco político 31

3.1.2. Risco de mercado e risco cambial 33

3.2.O mercado de câmbio no Brasil 34

3.2.1. Peso do cenário internacional na taxa de cambio 36

a. Qual o peso do cenário internacional? 37

b. A percepção de risco e retorno do investidor estrangeiro 38

c. Investimentos em outros países que proporcionem um melhor risco e retorno 38

d. Recessão ou crescimento global 39

3.2.2. As organizações versus a taxa de câmbio 39

3.3.O tal do “mercado” 40

3.3.1. As agendas política e econômica do mercado 43

3.3.1.1.A Agenda Perdida 44

3.3.2. O mercado e suas expectativas sobre as agendas dos políticos 46

3.3.2.1.A “Carta ao Povo Brasileiro” 46

3.3.3. O mercado e a eleição presidencial de 2018..... 48

3.4.A Conjuntura política brasileira 49

3.4.1. O impeachment de Dilma Rousseff..... 49

3.4.2. O fracasso do governo Temer em fazer reformas..... 53

3.4.3. A crise dos grandes partidos políticos: PSDB, MDB e PT 57

3.4.4. Os pré-candidatos na eleição presidencial de 2018 59

3.4.5. A representatividade e a mobilidade do centro 61

3.4.6. Um breve ensaio sobre a análise eleitoral no Brasil 64

4. HIPÓTESES 68

4.1.Da formulação das hipóteses 69

5. METODOLOGIA..... 70

5.1.Sobre a coleta da amostra 71

5.2.Definição das Variáveis 71

5.2.1. Da variável dependente 72

5.2.2. Das variáveis independentes 72

5.3.Modelo estatístico proposto..... 74

6. ANÁLISE DE RESULTADOS..... 74

6.1.Análise descritiva da amostra..... 74

6.2.Resultados do modelo de regressão linear..... 80

7. CONCLUSÃO..... 83

7.1.Conclusão e resultados (implicações teóricas e práticas)..... 83

7.2.Limitações do estudo e sugestões de pesquisas futuras..... 84

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS 85

9. ANEXOS 87

9.1.Detalhamento sobre o perfil dos Candidatos..... 87

1. INTRODUÇÃO

Atualmente é possível observar inúmeros exemplos de debates políticos que excedem os limites da criatividade, da civilidade e da racionalidade dos envolvidos. Pode-se partir do pressuposto que este excesso ocorre devido ao simples fato do debate político ser composto basicamente por duas variáveis inerentes ao ser humano e cravadas nas suas relações de convivência: a noção de risco e a noção de política.

A complexidade das relações humanas, que envolvem situações de cooperação e conflitos (não necessariamente nesta ordem), sua continua avaliação de intenções, possibilidades e incentivos próprios e alheios, somados a uma vasta diversidade de ideologias das posições políticas, religiosas e culturais, fazem emergir um julgamento constante sobre as ameaças e as oportunidades, ambos bastantes estratégicos, que podem acarretar em inúmeras situações de ganhos e perdas financeiras.

Nestas circunstâncias, quando aplicamos tais conceitos sobre um determinado país, onde busca-se de alguma forma mensurar o grau de incerteza sobre a possibilidade de ganhos e perdas financeiras e a percepção relacionados a mudanças no âmbito político-social, religioso e cultural e o quanto de impacto material isso pode ter sobre os interesses políticos, econômicos, humanos e diplomáticos, resultamos em uma variável chamada de risco político. Uma outra forma de analisar este conceito é verificar se uma (s) determinada (s) ação (s) no âmbito político-social, religioso e cultural tem a capacidade de impactar os interesses políticos, econômicos, humanos e diplomáticos, e o quanto de grau de incerteza sobre a possibilidade de ganhos e perdas financeiras isso pode gerar. Sobre este sentido da definição de *risco político*, buscamos focar se uma determinada ideologia política de futuro governante pode impactar, positivamente ou negativamente, o mercado financeiro, mais especificamente o mercado de câmbio.

Existem estudos na academia que exploram o impacto do risco político sobre o portfólio de investimentos (CAMPELLO (2009)), sobre os ativos financeiros, sobre o mercado financeiro como um todo (SANTISO (2004)), sobre o grau de confiança e modelos teóricos sobre o comportamento dos investidores estrangeiros (MARTINEZ, SANTISO (2003), AGUIAR et al (2012), ANDRADE, KOHLSCHEEN (2010), CHOE, KHO, AND STULZ (1999), KIM AND WEI (2002A,B), BORENSZTEI]N AND GELOS (2003), KAMINSKY, LYONS, AND SCHMUKLER (2004), DVORAK (2005), BRONER, GELOS, AND REINHART (2006), AND FROOT AND RAMADORAI (2008)), dentre outros temas

relacionados.

Este presente estudo tem por objetivo analisar, com vistas a construção de um modelo, efeitos anormais sobre o comportamento da taxa de câmbio de reais para cada dólar americano (R$/US$) que um determinado risco político, no caso a ideologia política de um provável vencedor da eleição presidencial, dentro dos períodos que antecedem e precedem a eleição presidencial no Brasil.

Como existem inúmeras definições e subdivisões das ideologias políticas, não somente no Brasil, para fins de um estudo mais pragmático, optamos por escolher as três ideologias principais: esquerda, centro e direita.

Buscamos reforçar a importância e os impactos do comportamento do indivíduo perante a sociedade e consequentemente como as ações coletivas, tal como ideologias políticas, tem seus fundamentos baseados na mente de pessoas individuais e não de pessoas coletivas (WEBER 1913). A tentativa de contextualizar através da teoria, somada de fatos históricos e recentes no mundo político brasileiro, que pessoas individuais com o mesmo objetivo (a exemplo de um partido político que tem por objetivo alcançar o poder), não garanta que as pessoas coletivas tenham os mesmos motivos, ideais e até mesmo sentido para alcançar e materializar tais objetivos.

O devido estudo e o entendimento da variável de risco político e seus impactos sobre a economia e sobre os ativos financeiros podem ser importantes para que os investidores, economistas, cientistas políticos, analistas de empresas, empresários e porque não o eleitor, consigam utilizar este conhecimento científico para repensar o papel dos políticos, das instituições sociais e melhorar a sua tomada de decisão.

2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1. Análise da conjuntura política e suas dificuldades

Segundo FORNAZIERI (2014), a análise de conjuntura política pode ser definida como a leitura da realidade em movimento. Esta definição já mostra o grau de complexidade analítica que a conjuntura política traz consigo, agravada pela escassez de estudos acadêmicos sobre este tema. Até mesmo a sua relação com a Ciência Política pode ser contestado (VELASCO E CRUZ, 2000), mas não rejeitado dado os seus aspectos metodológicos.

A análise de conjuntura é formada por fragmentos de método, a ponto de estudiosos

reconhecerem sua pluralidade olhando do ponto da perspectiva teórica e metodológica. Com isso, o próprio FORNAZIERI (2014) reconhece também que a análise de conjuntura política tem um grau relevante de impossibilidade de provação no sentido técnico do termo. A dificuldade em validar experimentalmente toda a análise, e a incerteza de confirmar o desmentir suas evidências nos passos subsequentes da própria análise reforça a definição criada por ele. A imprevisibilidade da ação política torna sua análise sujeita a leitura da realidade em movimento, observando de forma continua os atores e suas ações, tornando assim presente algo que era imprevisto.

Dada a imprevisibilidade da política, suas explicações são quase sempre *ex post*, e não *ex ante*. O melhor exemplo disso são as análises de tendências quantitativas baseadas nas intenções de voto, que em inúmeros casos acabam descendo pelo ralo devido a acontecimentos imprevistos no decorrer das campanhas e das disputas políticas. A natureza paradoxal e ambígua dos fatos e acontecimentos, ou seja, interpretações diferentes por atores diferentes, também corroboram para este caráter problemático da análise de conjuntura política. Ressaltamos, porém, que apesar da imprevisibilidade da política e dos fatos que a cercam, existe a possibilidade de conhecermos suas dinâmicas e compreender a racionalidade dos seus atores (MELO 2018).

A utilidade prática de uma análise de conjuntura política é a possibilidade de subsidiar a atividade dos atores políticos, ou seja, sua análise não é unilateral do ponto de vista de quem subsidia, mas também dos diversos atores que fazem parte da interação em um determinado momento da análise. Isso eleva o seu grau de dificuldade, mostrando sua pluralidade e parcialidade. Para isso é importante que a análise política tome como ponto de referência fundamental sempre o angulo dois atores em lados opostos, ou seja, o ângulo do governo e o ângulo da oposição ou o angulo do governo e da sociedade.

Partindo da bibliografia fundamental, sugerida por FORNAZIERI (2014), que visa o preparo para uma boa análise, descobre-se inúmeros casos bastante particulares e situados em momentos históricos diferentes, com metodologias e abordagens teóricas especificas. Isso nos leva a entender que não existe uma metodologia única e universal para a realização de uma análise de conjuntura política, e que sua visão não mostra um retrato técnico ou científico da realidade, mas sim uma aproximação analítica da mesma. É por esta razão que quanto maior a autonomia do analista sobre o objeto analisado, suas implicações e elementos construtivos, maior tende a ser a aproximação analítica.

Segundo FORNAZIERI (2014), dadas estas dificuldades e limitações apontadas sobre

a possibilidade de construção de um modelo de análise de conjuntura, a proposta recai sobre apontar elementos que tornem a análise de conjuntura mais coerente.

2.1.1. Elementos metodológicos e o roteiro de construção para a análise de conjuntura política

Segundo FORNAZIERI (2014), o objetivo da análise visa decompor os autores ou a ação nos seus elementos essenciais afim de compor-se a escolha de um método. Com isso é importante identificar ou delimitar o fato ou situação que está sob análise e restringir a investigação a fatos observáveis e como estes fatos se relacionam entre si.

Já olhando para o lado conceitual da conjuntura, partindo preliminarmente da sua definição gramatical, temos que a conjuntura é a combinação ou concorrência de acontecimentos ou eventos, com um tempo de media duração, numa determinada circunstância.

Segundo ALTHUSSER (1979 & 1999), a análise de conjuntura visa um objetivo prático de perscrutar as condições da ação política para realizar os objetivos estratégicos dos atores políticos. A prioridade da análise de conjuntura política está na prática política, ou seja, na relação do analista com o problema político, dos seus pressupostos, da sua neutralidade, do seu distanciamento em relação aos atores e as ações, a sua isenção de valores, etc. Como a análise de conjuntura política requer a escolha de um lado, e tornar-se-á um instrumento para ser usado pelos atores que intervém na política prática e suas respectivas lutas, está por consequência deixa de ser neutra.

A conjuntura se insere e complementa uma determinada estrutura temporal e suas devidas flutuações. Tais flutuações podem ser características cíclicas ou terem extensões e amplitudes variadas. Dependendo da proveniência da conjuntura, ou seja, política, econômica, social, cultural ou ideológica, a conjuntura pode compor e complementar uma determinada estrutura e forma de molde temporal.

Segundo o que MARX (1859) estrutura é contraposto ao conceito de Superestrutura política, jurídica e ideológica (Estado), numa relação na qual a primeira determina a segunda, e ora os dois conceitos aparecem numa relação dinâmica de dupla determinação. O ponto central aqui é o impacto da conjuntura como uma flutuação da estrutura e pelo fato dela complementar a estrutura, acaba em algum dado momento determinando a estrutura.

O foco da análise de conjuntura política é a ação (FORNAZIERI 2014), buscando servir de instrumento para os atores envolvidos no meio político e que buscam entender uma

determinada situação ou circunstância para poder ter uma melhor tomada de decisão. Um melhor entendimento dos atores pode partir de uma conduta política racional, ou seja, que busca levantar e entender fatos e evidências de fontes confiáveis, que sigam uma certa lógica e que mostre uma certa coerência de sentido, tanto do indivíduo, quanto do coletivo.

É importante ressaltar que a análise de conjuntura política implica em partir de um âmbito mais universal para um âmbito mais particular, buscando sempre analisar a interdependência das categorias que estão sob análise e sobre um determinado momento conjuntural, ou seja, analisar a realidade histórica mais geral e verificar os impactos sobre o presente e suas tendências.

2.1.2. Sistema social e seus atores

Em seu artigo intitulado "*O conceito de sistema social*", o sociólogo americano Talcott Parsons (1954) busca tratar do problema das relações entre a psicologia e a sociologia, enquanto disciplinas teóricas. Ele procura primordialmente, do ponto de vista sociológico, uma linha de estudo que possa abordar o quão conveniente, útil e porque não contraditório a relação entre estas duas disciplinas pode ser. No caso do contraditório, ele deixa claro que a discussão será feita partindo de uma posição específica, seja ela qual for, mas que em contraposição a psicologia será a sociologia e vice-versa.

Parsons coloca a sociologia como uma ciência que se relaciona com a observação e análise do comportamento social humano. Já a psicologia foca na observação e análise do comportamento do indivíduo, seja por si só, seja por sua relação com outros indivíduos. Com isso ele ressalta que naturalmente existe uma congruência e uma intersecção entre as duas disciplinas, mas que isto ocorre dependendo da análise que é feita sobre os dados coletados do indivíduo e da sua interação social com outros indivíduos.

Por sistema social, PARSONS (1954) entende que é "um sistema constituído por uma interação direta ou indireta entre seres humanos entre si". A inclusão de psicologia neste caso acontece quando é abordado certos processos de comportamento, tais como o aprendizado e o conhecimento, e seus envolvimentos na interação social, assim como as componentes que constituem a personalidade do indivíduo e sua influência na interação social.

Apesar da análise de PARSONS (1954) ter como foco o comportamento humano, ele busca não limitar isso ao caso humano, ou seja, ele explora o comportamento de um ator com outros atores. No caso, PARSONS (1954) define ator como um organismo ou uma coletividade

socialmente organizada.

Realizando uma ponte com o que foi exposto por FORNAZIERI (2014), a teoria vinculada neste caso recai sobre a teoria das organizações formais, organizadas em sistemas específicos tais como: Economia, Política, Comunidade Social e Sistema Fiduciário. É importante mencionar que não necessariamente as relações entre indivíduos, grupos e organizações ocorrem de forma integrada, mas sim de forma organizada e casual.

Independente das características de um determinado sistema social em que a análise de conjuntura política é aplicada, seu objetivo não é analisar de forma exaustiva este determinado sistema, mas sim considerar tal sistema em sua análise e buscar quais possíveis determinações que ele produz sobre a conjuntura analisada.

A estrutura já olha determinações de caráter mais permanente de um determinado sistema. Ela condiciona os acontecimentos e ações dos atores e suas conjunturas. Alguns pensadores entendem que a estrutura constitui um sistema de elementos de tal forma que a modificação de um elemento impacta os demais.

Já o estado, em paralelo com a estrutura social e econômica, precisa ser colocado na análise de conjuntura buscando mensurar seus impactos, condicionalidades e determinações sobre uma determinada conjuntura. Independente das suas limitações e elementos comuns presentes em qualquer democracia, o papel do estado tem vieses de acordo com as peculiaridades de cada país, assim como seus impactos e determinações são bastante especificas.

Na sequência do estado temos o governo, que é basicamente o epicentro da análise de conjuntura política. É simplesmente o principal ator político, constituído por sujeitos que agem de formas estritas ou arbitrarias, e não necessariamente de acordo com as instituições e as leis do estado. O governo expressa um conjunto reduzido de pessoas que tem a legitimidade popular e exercem a função institucional de poder político. As relações do governo devem ser analisadas em relação aos principais atores com os quais se relaciona, ou seja, o Legislativo (parte do governo ou ator político especifico), o Judiciário (parte do estado, parte do governo ou estrutura especifica), os partidos políticos (estão atrás do governo e do legislativo), as organizações da sociedade civil (buscam o interesses e fins próprios), grupos de interesse econômico e outros atores internacionais (estado, governos e instituições).

2.1.3. Sistema Cultural, religião e ideologias

Ainda segundo PARSONS (1954), sistema fiduciário são "processos e unidades que reproduzem a cultura social", ou seja, transmitem a cultura, as normas, os costumes e os valores. Define-se, em linhas gerais, como cultura, a superação que o homem promove em relação a um conjunto de ideias, comportamentos, símbolos e práticas sociais promovidos através de uma vida em sociedade. Com isso, dentro de uma determinada conjuntura é importante notar se a cultura pode ter algum impacto relevante sobre os acontecimentos e a realidade, pois ela pode ter um peso considerável nos acontecimentos políticos. A participação em movimentos sociais, agremiações políticas, atuação política em geral e até o impacto nas urnas, mostra que a cultura pode forçar os atores a buscarem um entendimento mais profundo sobre o que motiva os interesses políticos de uma determinada região, quais valores são seguidos e até mesmo buscarem alguma peculiaridade de um determinado sistema político. Com isso, observa-se que a racionalidade política de um determinado ator pode ser afetada diretamente pela cultura, refletindo em uma mudança de conduta, política e social, que busca muni-lo de evidências e contextos lógicos, afim de mitigar processos de desinformação e erros na avaliação e discussão de questões políticas. "*A esperança constante chama-se confiança...o desespero constante chama-se desconfiança*" (HOBBES 1651)[1]. Esta frase expressa, em linhas gerais, as relações de confiança entre os indivíduos e as suas instituições políticas.

A religião, uma atividade humana específica relacionada com o direito da liberdade da fé, funciona como uma forma de prática social que possui uma determinada hierarquia que impacta nos costumes, na moral e na política intrínseca. Essa circunstância de "obediência" que a religião proporciona pode ser utilizada como um instrumento do governo, grupos políticos e partidos, mesmo considerando a importância de existir um estado laico. Portanto, a religião pode ou não exercer um impacto relevante sobre as análises de conjunturas, neste caso é importante sempre considerá-la na análise afim de estabelecer uma compreensão correta do momento político com vistas a subsidiar decisões dos atores que intervêm.

Já a ideologia, segundo MARX (1859)[2], por expressar ideias e crenças socialmente determinadas a partir das relações de produção definidas pela dominação de classes, pode ser uma mistura de excessos das crenças e uma visão mais prolixa sobre o mundo. Dado este conceito, é importante que a análise de conjuntura política, ao considerar as inúmeras ideologias existentes, leve em conta os sistemas de crenças e as visões de mundo dos atores políticos, afim de coletar pistas da conduta de tais atores e das possíveis ações que eles desenvolvem e poderão

[1] Hobbes, Thomas – O Leviatã, 1651
[2] Citação extraída da bibliografia Introdução ao Risco Político, item 3.3, pagina 31

desenvolver em algum determinado momento.

Um outro ponto de vista que podemos explorar neste caso relacionado a escolha racional dos atores, é a abordagem proposta por ELSTER (1989) em sua obra Peças e Engrenagens das Ciências Sociais, de 1989.

ELSTER (1989) faz apontamentos sobre o passo a passo da escolha racional, sobre as possibilidades de falibilidade na racionalidade, ou seja, a escolha racional não é um mecanismo infalível e como o entendimento e tratamento da escolha racional, baseado no objetivo de encontrar a melhor viabilidade para uma determinada situação, resulta numa adaptação ótima as circunstâncias propostas.

Inicialmente ELSTER (1989) trata do comportamento humano (indivíduo) em sociedade, que seria a causa que justifica fatos e acontecimentos históricos em uma determinada sociedade. Tais fatos e acontecimentos estariam fundamentados nas ações e escolhas racionais do indivíduo. Tais ações e escolhas estão suscetíveis a falhas dado que estão baseadas discricionariamente nas crenças (ELSTER 1989)[3], motivações e preferencias do indivíduo. Um ponto importante que ELSTER (1989) aborda é sobre a escolha racional instrumental, onde ele expõe a frieza da escolha de meios adequados que proporcionem resultados sobre os interesses e egoísmos próprios. Mesmo nestes casos, o lado racional da mente do indivíduo não deixa de ser afetado pelo lado emocional.

Estas motivações do indivíduo seriam os mecanismos que o indivíduo busca quando é defrontado com um certo número de escolhas possíveis sobre uma determinada ação ele poderia tomar. Neste caso, ELSTER (1989) compila a análise dos mecanismos junto a análise das possibilidades de escolhas, além do impacto que a crença do indivíduo, que tem uma escolha a ser feita, em relação a todas as suas possibilidades de escolha. Entre os mecanismos de ação explorados por ELSTER (1989), ele enfatiza dois blocos que tendem a uma forma de conduta mais compulsória: (1) relacionado a emoções e paixões, com um viés mais subjetivo e impulsivo, e (2) relacionado as leis, obedecidas por todos de forma voluntaria e sem nenhum tipo de intimidação e ameaça.

Referente a análise e explicações causais sobre fenômenos sociais complexos, ELSTER (1989) da ênfase nas proposições que buscam explicar algum evento, e como tais proposições precisam ser distinguidas de outras proposições, tudo isso no formato de mecanismos. Ele começa a análise sobre mecanismos causais, simplesmente citar a causa não é suficiente, onde o mecanismo causal também deve ser proporcionado, ou ao menos sugerido. ELSTER (1989)

[3] Elster, Jon 1989, "*A crença é uma relação entre uma crença e aquilo sobre o que é a crença.*"

segue a análise sobre a distinção da correlação de eventos, ou seja, ele questiona a hipótese de que um determinado evento invariavelmente causa um segundo evento. ELSTER (1989) coloca a possibilidade de um terceiro evento, não correlacionado, desencadear um ou mais eventos. O autor continua sua análise sobre as explicações causais seguindo outros dois pontos, a forma do relato sobre a explicação e o uso correto da linha do tempo na explicação, ou seja, ELSTER (1989) reforça os temas do porquê e como um determinado evento aconteceu, assim como não omitir a linha de partida de um determinado evento, e não somente diagnosticar sua linha de chegada. É importante que a narrativa seja feita de modo dedutivo, ou seja, parte-se da linha de chegada sem considerar as premissas da linha de partida, ressaltando novamente que a ideia é organizar e especificar a causa existente, sem gerar novas causas. Desta forma, deixa-se claro as distinções de explicações causais para revisões do passado, narrar algum tipo de história ou algum tipo de predição (ELSTER 1989)[4].

Já na última parte do livro, ELSTER (1989) foca nas interações entre os indivíduos, em especial, para eventos que ocorrem de forma não-intencional decorrentes de algum determinado comportamento do indivíduo. Neste caso ele aborda a interação entre os mecanismos de ação coletiva com os mecanismos de imposição de regras compulsórias, ou seja, a interação entre indivíduos (sejam sozinhos ou em grupo) e as instituições. Uma outra forma de observar esta interação entre os dois mecanismos expostos por ELSTER (1989), seria a interação entre mecanismos que visam uma forma de interação cooperativa entre todos os indivíduos de um determinado grupo, com mecanismos que estão munidos de incentivos, sejam estes positivos ou impositivos, para regular o comportamento do indivíduo.

2.1.4. Categorias de análise de conjuntura política

Como já abordado acima, a análise de conjuntura política implica em analisar a realidade em movimento (FORNAZIERI 2014), os fatos, os acontecimentos (SOUZA 1985)[5], os atores e os cenários a partir das relações entre si e das relações com as condicionalidades sistêmicas mais gerais.

O conceito de “Fato” está vinculado a possibilidade de constatação, descrição ou previsão, tudo dependendo de sua adoção em condições adequadas. O fato só é fato quando

[4] Elster, Jon 1989: explicações causais precisam ter algum tipo de distinção de predições, seja em situações em que é possível explicar algo, sem a possibilidade de predição, seja pela possibilidade de predição sem saber a devida explicação.
[5] SOUZA, Herbert José. Como se faz análise de conjuntura. 31a ed. Petrópolis: Editora Vozes, 1985.

provado pela razão, cuja sua existência pode ser constatada de modo indiscutível. Desta forma, através de um sistema de categorias analíticas, reconhecer que fatos relevantes que fazem parte de uma determinada conjuntura, compreende-los, buscar as consequências destes fatos influencia diretamente na análise de conjuntura política. Lembrando que esta análise pode ser ambígua e parcial.

Ainda sobre o conceito de "Fato", podemos apresentar, dentre inúmeras, uma segunda explicação colocada por ELSTER (1989), no caso: "*um fato é um instantâneo temporal de uma torrente de evento, ou uma pilha de tais instantâneos.*", ou seja, fatos são associações de eventos. Portanto por construção os fatos são posteriores aos eventos. Esta explicação de fato nos leva automaticamente a buscar na mesma fonte a explicação de evento, que no caso, segundo ELSTER (1989), "*os eventos elementares são ações humanas individuais, incluindo atos mentais tais como a formação de uma crença*". O evento em si é relatar o porquê de o mesmo ter ocorrido, dividindo-o em Mecanismo Causal (HUME 1738) [6], Evento Anterior e por fim Evento Principal.

Uma outra categoria da análise de conjuntura política é o "Acontecimento". O acontecimento pode ser um fato ou um objeto, vinculado a uma circunstância de espaço-tempo por ser a ocorrência de um fato e um determinado momento. No caso, para a análise de conjuntura política é importante selecionar os acontecimentos que julga relevantes para uma determinada tarefa de análise de acontecimentos.

Já a categoria do "Ator" em análise de conjuntura política é uado no sentido de um sujeito que integra um determinado sistema político, tem uma ação ativa com um poder de intervenção, e possui qualidade morais e capacidades operacionais que produzem impactos determinantes nos eventos, nos acontecimentos e nos fatos que compõem a realidade. Segundo FORNAZIERI (2014), os atores podem ser indivíduos ou grupos que possuem objetivos definidos e agem de acordo com programa, objetivos, fins e interesses em comum. Para uma análise de conjuntura política, é importante não somente identificar quais são os atores relevantes, mas saber como eles agem, suas condutas, suas qualidades, defeitos, formação, valores, perfis psicológicos, políticos, ideológicos e interesses. É importante também identificar sua rede de relacionamentos, ou seja, os atores que a análise de conjuntura política subsidia e assessora, seus adversários, aliados e inimigos. Ainda segundo FORNAZIERI (2014), como a análise de conjuntura política é um instrumento que subsidia a tomada de decisões do sujeito

[6] Hume, David - Tratado da Natureza Humana (1738), Mecanismo Causal descreve e interliga uma sequência de eventos, que liga um fator explicativo (causa) ao um determinado comportamento observado.

que intervém, é importante considerar que sua abordagem leve em conta o ponto de vista dos principais sujeitos que intervém, suas estratégias, táticas, alianças possíveis, a natureza dos seus conflitos e os projetos futuros de cada ator.

Por último, mas não menos importante, temos a categoria dos “Cenários” em análise de conjuntura política. O cenário é basicamente ontem ocorrem os fatos (FORNAZIERI 2014). Neste contexto, a análise de conjuntura política utiliza sua interpretação sobre o cenário para identificar o contexto no qual a ação política se desenvolve e fornece uma noção sobre qual o desdobramento futuro que a análise poderá enfrentar, principalmente do ponto de vista de problemas que poderão surgir no percurso da análise. Em suma, os cenários mostram onde o jogo político está sendo jogado.

A possibilidade da análise de conjuntura política utilizar o conceito de cenários para projeções de futuros possíveis visando reduzir os graus de imprevisibilidade com relação ao futuro, assim como a construção de um cenário futuro através de uma análise prospectiva (busca de cenários futuros possíveis dentro de um horizonte temporal especifico) sem necessariamente ser um desdobramento da realidade corrente, mas sim como uma possibilidade em relação a qual as estratégias que serão desenvolvidas poderão conduzir. Isso nos leva a importância de uma análise de tendências sobre a análise de conjuntura política, onde, segundo FORNAZIERI (2014), podemos levar em conta três objetivos: (a) compreender a própria conjuntura; (b) compreender os movimentos, o sentido, a dinâmica de seu desenvolvimento futuro; (c) definir linhas de ações para intervir na conjuntura objetivando fortalecer ou contrariar suas tendências.

É importante mencionar que a análise de conjuntura política normalmente não usa a construção de cenários prospectivos.

2.2. A origem dicotômica da divisão política tradicional

Atualmente no Brasil observa-se uma importância muito grande sobre a agenda econômica dos candidatos à presidência, ou seja, se o mesmo possui uma pauta mais conservadora ou liberal na economia. Existem vertentes na academia que inicialmente defenderam o debate ideológico e da oposição entre esquerda e direita (FUKUYAMA, 1989), mas que hoje, ao invés de dar uma continuidade a uma possível mudança teórica sobre ideologias políticas e questionar a respeito do futuro, busca entender melhor a nossa caminhada até o ponto atual. Sem meta-narrativas, mas sim um aprofundamento maior de fenômenos político-sociais.

À medida que o debate político brasileiro vai se acirrando, acabamos sempre voltando alguns passos, e noções como as de esquerda, centro e direita passam a ser de interesse comum, a ponto de atingir uma camada da população que nem dava bola para esses conceitos políticos.

Entretanto quais são as definições teóricas, assim como a história por trás destes conceitos? É importante ressaltar que uma parcela significativa da população já está acostumada com essa divisão ideológica, e porque não linguística em termos de conceitos políticos. Porém, é importante ressaltar também que esta mesma parcela da população que discute tais conceitos não sabe sua origem.

Após explorar a literatura, observamos que tais conceitos de esquerda e direita remetem tradicionalmente a revolução francesa[7](HOBSBAWN, 2003). Na época, dois grupos – os jacobinos[8] e girondinos[9] - sentavam-se em lugares opostos na assembleia nacional, onde os jacobinos ocupavam a posição à esquerda, e os girondinos sentavam-se a direita. Isto foi claramente um breve desvio histórico dada a conjuntura política da época, e das contingências das reuniões entre os dois partidos principais que compunham a assembleia naquele momento. Este tipo de racional não faz mais tanto sentido assim e já não diz respeito mais as políticas contemporâneas do Brasil, assim como de outros países.

Porém, aprofundando um pouco mais este contexto histórico, onde vamos além do embate entre jacobinos e girondinos, ainda dentro da contribuição da revolução francesa, salta-se aos olhos um debate travado entre um irlandês, Edmund Burke, e um inglês, Thomas Paine, e que foi absolutamente central a história, pois marcou as posições sobre o que seriam o conservadorismo e o progressismo, que podemos de maneira mais abrangente chamar de direita e de esquerda.

Edmund Burke, político liberal, filósofo, teórico político e orador irlandês, foi um dos grandes apoiadores da revolução americana, colocou-se contra a revolução francesa pois temia que a mesma poderia gerar um excesso de violência e acontecimentos terríveis. Curiosamente Edmund Burke posicionou-se desta forma muito antes dos fenômenos conhecidos como o período de terror francês.

---

[7] Não é o proposito deste trabalho expor e aprofundar a dinâmica que vai desde o início da revolução, passando pela tomada da bastilha, pelo Sanculottes, reino do terror e as conclusões da revolução francesa. Existem inúmeros materiais acadêmicos, bibliográficos e jornalísticos que tratam deste tema.

[8] Jacobinos, grupo político revolucionário que se destacou durante a revolução francesa. Liderou, através do uso de violência extrema, a busca do igualitarismo e uma presença maior da população nos temas de estado. Representavam uma minoria na assembleia nacional.

[9] Girondinos, grupo político majoritário na assembleia nacional, formado por intelectuais e membros da burguesia provincial, que buscava uma forma mais republicana de governo, representando interesses comerciais e liberalismo econômico.

Já Thomas Paine, político, panfletário, revolucionário, inventor e intelectual inglês, também entusiasta da revolução americana e da independência dos Estados Unidos da América, a ponto de ir para o combate ao lado dos americanos, olha para a França com o mesmo entusiasmo revolucionário e acredita que aquele momento da revolução francesa fosse um daqueles que a história da humanidade desse uma grande virada. Thomas Paine acreditava que era possível começar o mundo do zero, uma crença muito compartilhada por muitos iluministas e racionalistas do século dezoito, marcando uma característica do pensamento radical. Surge então a ideia de que a razão humana seria capaz de permitir que os homens reformulassem a sua vida social a partir de um planejamento teórico, ideológico e político.

Edmund Burke, que continua na sua posição ferrenha até sua morte, será o contraponto do racional defendido por Thomas Paine, contra argumentando que não existe razão suficiente, ou seja, a capacidade racional humana não é suficiente para começar o mundo do zero. Ele defendia que o homem por si era parte de uma experencia social muito maior e que isto não poderia ser descartado de forma alguma através do conceito de iniciar-se tudo do zero. Burke defendia que o contrato social que o homem vive, e que deve ser respeitado, envolve tudo aquilo que já aconteceu, envolve todos aqueles que já estiveram vivos, assim como envolve aqueles que viveram a sua época e que viverão depois. Portanto Burke defendia que o homem não poderia simplesmente destruir as tradições que construiu, mas sim cuidar para reformar cuidadosamente o que já existe, ao invés de começar tudo do zero. Burke colocava inclusive que tal racional era aplicável a grandes projetos teóricos e abstratos da ciência política.

Este dois modelos de pensamento político, ou seja, a ideia de que o homem deve radicalizar e começar do zero para montar a política do jeito que lhe convém, versus uma concepção de política que seja mais prudente e que procura respeitar o conhecimento herdado do passado e mandar o tecido social unificado, de alguma maneira estão presentes nos conceitos teóricos de esquerda e direita das democracias modernas. É um embasamento teórico mais concreto e mais aplicável no longo prazo, do que simplesmente retroceder os passos de esquerda e direita até o jacobinismo e o girondismo da revolução francesa.

2.2.1. A definição teórica sobre o que é “centro”

Na literatura não existe um consenso sobre uma definição estritamente teórica sobre o que é *centro*. Buscando referencias em periódicos, artigos e opiniões entre sociólogos, filósofos e cientistas políticos, idem, não existe um consenso.

Encontra-se brevemente e de forma superficial menções a políticos de centro na assembleia nacional, ainda dentro do contexto histórico da revolução francesa. Tais políticos ficavam literalmente ao centro da assembleia e eram a favor de limitar o poder do rei através de leis feitas pela assembleia, buscando assim uma monarquia constitucional (HOBSBAWM, 2003). No decorrer da revolução francesa, os políticos de centro acabaram perdendo força e terminaram como aqueles que não possuíam lideranças políticas relevantes, assim como não possuíam ideias políticos concretos. Era por si só em favor da constituição, formavam o terceiro estado e variavam seu apoio aos jacobinos e aos girondinos.

Com isso, o que acaba temporariamente apaziguando a discussão é que o centro é uma ideologia política que fica entre os extremos de esquerda e direita, de forma equidistante, e busca um equilíbrio entre políticas intervencionistas e liberais por parte do estado sobre questões econômicas e morais. O centro constitui forças políticas moderadas, que incorporam uma segurança social e econômica, sem adorar mecanismos de repressão moral, mas valorizando as instituições públicas básicas (segurança, educação, etc.) assegurando condições de liberdade.

Curiosamente o problema que existe na geometria relacionado a definição teórica do conceito de centro também remete as ciências políticas. O conceito de centro, dentro da geometria, varia em sua definição dependendo da figura de que está sendo tratada, pois tal figura pode ter duas ou três dimensões. Dependendo da figura pode-se ter vários centros, que é o caso do triangulo, com o seu: ortocentro, baricentro, encentro e circuncentro. Enfim, isso mostra que no final, o centro é um ponto que possui uma distância equidistante e aproximada de qualquer ponto pertencente ao contorno de um objeto bidimensional.

Aplicando este racional para as ciências políticas, o centro tende a tornar-se efetivamente um ponto que apresenta a mesma distância entre a esquerda e a direita, e como a ciência política não é uma ciência exata, tal equidistância entre direita e esquerda jamais será perfeita devido a potenciais vieses e derivações, para esquerda ou para a direita, que o centro pode tomar (BOBBIO 1994).

O centro em si não tem explicitamente uma definição dada tal como esquerda e direita, assim como ainda não temos uma carga histórica suficiente para dizermos que o centro tenha raízes sociais[10] e ideológicos. mas é uma construção de ideias buscando mitigar agendas e ideologias extremas, construção está baseada em um programa e em um projeto de governo coerentes com a sua equidistância da polarização entre esquerda e a direita.

[10] Fonte: https://opiniao.estadao.com.br/noticias/geral,centro-esse-escorregadio-objeto-de-desejo,70002202057

2.2.2. Esquerda, centro e direita nos dias atuais

Olhando para um contexto mais atual sobre as definições teóricas entre esquerda e direita, podemos referenciar o que escreveu o filosofo e político italiano, Norberto Bobbio.

Em sua obra Direita e Esquerda, BOBBIO (1994) buscou argumentar e contestar sobre as razoes do porquê nos dias atuais ainda se busca respostas sobre conceitos que recaem sobre direita e esquerda, mas durante o processo ininterrupto de globalização a análise de problemas e soluções de cunhos econômicos e políticos, expandira-se para além das fronteiras soberanas dos Estados.

Num primeiro momento, BOBBIO (1994) reforça a ideia de que direita e esquerda nunca ficaram obsoletos, pois sempre estiveram presentes dentro do senso comum através de uma dicotomia contraditória. Por esta razão o autor expõe que esta dicotomia pode ser encontrada e discutida dentro dos conceitos de outros campos do conhecimento, sempre mostrando uma ideia de oposição, tais como a própria Sociologia (sociedade e comunidade), Economia (mercado e plano), em Direito (público e privado), em Estética (clássico e romântico), em Filosofia (transcendência e imanência). Importante destacar que tais campos do conhecimento citados pelo autor tem uma ligação direta com a Política.

BOBBIO (1994) definiu esquerda como sendo uma ideologia política que busca medidas compensatórias para a sociedade como um todo, que busca tributação progressiva, programas sociais, políticas de distribuição de renda e todo um racional construído sobre uma igualdade econômica, política e social.

Já a direita, é uma ideologia com uma identificação maior com a desburocratização e desregulamentação do mercado de trabalho, ideia de estado mínimo, forças de mercado, privatização de empresas públicas e a ideia de segurança econômica como um todo mantendo um certo status quo.

Apesar de preferir a díade direita e esquerda, BOBBIO (1994) cita abordagens alternativas do espectro ideológico, inicialmente com uma linha de pensamento com cinco pontos – esquerda, centro-esquerda, centro, centro-direita e direta -, mas ele provoca também a possibilidade de outros três espectros que ele chamou de: *terceiro excluído*, *terceiro incluído* e *terceiro inclusivo* (BOBBIO 1994).

O *terceiro excluído*, partindo de um raciocínio análogo com a linguagem lógica, é uma visão sobre a díade de direita e esquerda, onde o espaço político é dividido em duas partes, aos quais uma excluía a outra sem haver nenhum tipo interposição.

Já uma visão sobre uma possível tríade, ou seja, esquerda, direita e um espaço intermediário entre a díade convencional, é chamado de *terceiro incluído*. Esta visão não está nem para direita, nem para esquerda, onde dependendo do grau de pluralismo de um determinado sistema democrático, o *terceiro incluído* tende a se tornar a parte mais ampla do sistema político. Neste caso, o *terceiro incluído*, por não conseguir se definir de outro modo além de esquerda e direita, acaba deixando a própria esquerda e a direita as margens do sistema político, e com isso acaba não resolvendo o problema original de uma díade onde uma exclui a outra.

Ainda sobre uma possível tríade, porém afastando-se do espectro abordado no *terceiro incluído*, temos um outro espectro que BOBBIO (1994) chamou de *terceiro inclusivo* ou *terceira via. Neste caso*, a ideia é ir além da díade, e a engloba-la em numa síntese superior. O *terceiro inclusivo* não busca ocupar um espaço intermediário, assim como o *terceiro incluído*; não se encontra equidistante da direita e da esquerda, ou seja, não é o centro; não busca unir estes dois extremos, muito pelo contrário, busca separar um do outro para que não entrem em choque; e busca ir além de uma e de outra afim de viabilizar a entrada de uma terceira solução.

Segundo BOBBIO (1994), o *terceiro inclusivo*, apesar de dispor de políticas de centro, não fica na mediana entre a díade, mas apresenta a possibilidade de extravasarmos as fronteiras entre a direita e a esquerda. Em termos práticos, o *terceiro inclusivo* não propõe nenhum tipo de compromisso com nenhum dos dois extremos, onde como busca supera-los, simultaneamente, busca por consequência a aceitação e a supressão de ambos os extremos.

Bobbio ressalta que um terceiro espectro, seja ele qual for, normalmente se apresenta sob as circunstâncias de um esgotamento de uma antítese, no caso, do esgotamento dos espectros da esquerda e da direita. Ele faz uma ponte neste caso, argumentando que a velha díade está superada e rejeitada, pois a sociedade vive em constante transformação e isso incorre no aparecimento de novos problemas políticos. Neste caso tais problemas demandam soluções que seriam abordados pela velha díade, porém tais problemas também geram movimentos sociais e políticos que não possuem uma convergência de ideias com a velha díade, muito pelo contrário, buscam contrapor as ideias da velha díade. Portanto se a sociedade se transforma para um sistema que busca um movimento "*transversal*", ou seja, indiferente a esquerda e a direita, a díade tende aos poucos deixar de existir. É difícil afirmar qual das díades deixará de existir primeiro, se a esquerda ou se a direita, mas é certo que, por uma construção histórica e política, se não há direita não há mais esquerda, e vice-versa.

Segundo NORTH (1990)[11], "*as instituições são as regras do jogo em uma sociedade ou, em definição mais formal, as restrições concebidas pelo homem que moldam a interação humana*". Em suma, ditam as regras do jogo determinando o que os jogadores podem ou não fazer, reduzindo a incerteza provendo uma estrutura a vida cotidiana.

Adicionalmente a isso, é importante destacarmos a distinção entre instituições e organizações. Ambas provem uma estrutura para que existe de forma organizada uma interação humana, porém as instituições ditam as regras do jogo, e as organizações (NORTH 1990) moldam as equipes, dado um conjunto de regras, buscando a vitória de um determinado jogo. Tudo isso mediante a devida combinação de habilidades dos jogadores, assim como seu entrosamento e estratégias vencedoras. As organizações abrangem grupos de indivíduos reunidos em torno de algum proposito comum em busca do atingimento de um determinado objetivo. As organizações são órgãos políticos (partidos, casas dos congressos, agências reguladoras, o judiciário e o próprio executivo), órgãos econômicos (empresas de todos os setores da economia, sindicatos, cooperativas) e órgãos educacionais (escolas e universidades).

Atualmente, como já citado neste trabalho, o foco maior das instituições e das organizações encontra-se na agenda econômica dos candidatos e partidos, do que tomar o lado dentro das fronteiras da luta política entre duas ideologias. Acadêmicos defendem que tal embate talvez nem exista mais e o que no final conta mais são as pessoas (FUKUYAMA, 1989), porém quando se começa a analisar o contexto das ideias e o impacto sobre a liberdade econômica e moral de um país e de sua população, remetemos automaticamente ao passado e sobre as questões fundamentais das ideologias políticas tradicionais.

O fato dos discursos políticos ainda apelarem de um lado para (i) o individualismo, interesses privados e comerciais, desregulamentação, desburocratização, privatizações, liberalizações, menos objetivos sociais e mais lucros privados e do outro lado (ii) transformação da sociedade, igualitarismo e justiça social (BOBBIO, 1994) em detrimento da liberdade, maior participação e intervenção do estado e demais antíteses tais como: *em nome da igualdade natural, o igualitário condena a desigualdade social; em nome da desigualdade natural, o inigualitário condena a igualdade social.*" (BOBBIO, 1994).

A política brasileira tende a espelhar a dicotomia política iniciada na revolução francesa. Temos de um lado tanto a população, quanto os próprios políticos, que anseiam em parar o país em prol da eliminação e prisão dos corruptos, neste caso seriam os jacobinos, e do outro lado temos também uma parcela da população, e de políticos, que não descartam a eliminação e

[11] North, Douglas 1990, em sua obra Instituições, mudança institucional e desempenho econômico.

prisão dos corruptos, mas anseiam muito mais em buscar um certo pragmatismo na ascensão econômica e das liberdades sociais e morais, afim de não parar o país devido a esta caça aos corruptos. Neste caso, seriam os girondinos.

Espaço para inúmeras vertentes, tanto de direita (partidos conservadores, democratas-cristãos, liberais e nacionalistas), quanto de esquerda (socialdemocratas, progressistas, socialistas democráticos e ambientalistas), assim como vertentes mais autoritárias de ambos os lados acabam perdendo seu lugar na aceitação dos eleitores e do mercado financeiro.

Busca-se no final das contas um equilíbrio de forças que favoreça tanto o lado da estabilidade econômica[12], quanto o lado de políticas sociais e do ponto de vista moral, assim como um diálogo político que facilite a governabilidade. Neste caso, o centro e suas derivações (centro esquerda, centro direita, conservador, moderado, etc.) acabam ganhando seu lugar ao sol, porém com inúmeras e bem fundamentadas ressalvas, pois o centro historicamente tende a ceder ao populismo, seja este de direita, seja este de esquerda.

3. CONTEXTO

3.1. O que é risco?

O conceito de risco pode ser aplicado em diversas frentes, tais como: ambiental, químico, físico, biológico, operacional, financeiro, de credito, de solvência, de liquidez, de mercado, legal, regulatório, de taxa de juros, de câmbio, soberano, político, etc. Mas o que efetivamente é risco? O que ele representa?

A origem da palavra risco, segundo JORION (1998, p. 65), é: “as origens da palavra risco remontam ao latim *resecare* (cortar separando). Seu significado original, portanto, vinha da noção do perigo que os navegantes tinham ao passar por rochas perigosas e pontiagudas”. Resumidamente, uma visão relacionada a algo incerto, perigoso e desfavorável.

Quando buscamos uma definição sobre o que é risco de acordo com o dicionário[13], também encontramos conceitos que levam a possibilidades e probabilidades de perigo, ameaças, prejuízos, insucessos, dentre outras razoes que estão sempre atreladas a um acontecimento incerto, que independe da vontade dos envolvidos.

---

[12] Inflação controlada, liberdade econômica por parte do Estado, crescimento sustentável, responsabilidade fiscal, câmbio flutuante, agenda de reformas (política, fiscal, tributária, previdenciária, etc.)

[13] Michaelis - Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa – 1998 – Melhoramentos pagina 1849

Porém é importante ressaltar que o conceito de risco tem duas faces (ACCORSI 2014): a negativa, que efetivamente pode levar a algum tipo de perda, dano e/ou perigo e a positiva, que também pode efetivamente levar ao surgimento de oportunidades, do lucro e do retorno.

Vale ressaltar que a noção de risco está diretamente ligada as inúmeras atividades humanas, no caso deste nosso estudo, no âmbito da política e da economia, o risco apresenta-se dentro das relações de cooperação e conflito que ocorrem entre os indivíduos (OLIVEIRA 2014).

Portanto podemos definir risco como: risco é a possibilidade (ou a probabilidade) de obter-se uma resultante positiva ou negativa, de acordo com eventos aleatórios que independem da vontade e interferência dos envolvidos.

3.1.1. O risco político

Primordialmente, podemos dizer que o risco político remete ao conceito de risco soberano, ou seja, o risco associado a um país específico (ACCORSI 2014), ou seja, é um risco derivado de outros riscos presentes dentro da soberania de um determinado país.

Vale citar novamente o que já foi mostrado no item anterior, que a noção de risco é intrínseca as atividades humanas e suas relações de cooperação e conflito, ou seja, ao relacionamento entre os atores, através de fatos e eventos em um determinado ambiente. Definições estas que também já foram mostradas na revisão de literatura. Porém, segundo OLIVEIRA (2014), esta rede de relacionamentos entre os atores da política torna-se muito complexa pois demanda uma constante avaliação das intenções e possibilidades alheias. O constante processo de globalização leva a uma intensificação dos contatos sociais, econômicos e políticos, levanto a um aumento na probabilidade de perdas, ganhos, oportunidades e perigos, custos e benefícios para os indivíduos e para as organizações.

Com isso, embasarmos o conceito de risco político, dentro do conceito puro e simples de risco e/ou de risco soberano, assim como somente dentro de um conceito de risco econômico e suas variáveis[14], acaba gerando uma interpretação relativamente incompleta sobre qual é efetivamente o conceito de risco político. Ao olharmos de forma mais objetiva, para uma definição mais completa do conceito de risco político, é preciso abranger conceitos sobre

[14] Variáveis econômicas: nível de oferta e demanda, inflação e deflação, taxa de juros, taxa de câmbio, produto interno bruto, produção industrial, taxa de desemprego, nível de endividamento e poupança, nível de renda, disponibilidade de crédito, etc.

variáveis políticas, econômicas e sociais, assim como o conceito sobre risco e suas intersecções.

A variável relacionada a política, que foi amplamente explorada neste trabalho, podemos defini-la, segundo OLIVEIRA (2014), como a "*organizadora da ordem social, é uma atividade que é onipresente no sistema internacional e dentro dos Estados. Dito de uma maneira mais simples: ela existe em níveis macro e micro*". Ainda segundo OLIVEIRA (2014), isso implica no envolvimento direto e constante, com oscilações dos padrões de incentivos, de grupos e indivíduos na busca e da manutenção do poder político. Governos dentro do mesmo Estado, governos de outros países, empresas, organizações e indivíduos são obrigados a lidar com a política constantemente, e de uma maneira inevitável. Com isso observa-se que mudanças abruptas e decisões governamentais precipitadas e/ou incorretas com influência direta no cenário político acabam impactando a economia, o ambiente de negócios, os indivíduos e até mesmo o próprio ambiente político.

A variável econômica busca observar e mensurar o impacto das oscilações da variável política sobre a economia, seja do ponto de vista sistêmico e ambiente de negócios, seja do ponto de vista da firma, e como isso pode interromper o fluxo normal de negócios.

O ponto de vista sistêmico e ambiente negócios explora como uma instabilidade política pode afetar um determinado país ou região, gerando impactos nas variáveis econômicas. Temas como o controle e desvalorização da moeda, aumento indiscriminado da taxa de juros, irresponsabilidade na condução da política fiscal, existência de empresas estatais em determinados setores (normalmente commodities metálicas e de energia) que possam gerar monopólio e comprometer o livre comercio, etc.

Olhando do ponto de vista da firma, é explorado o que pode afetar um tipo específico de negócio ou segmento da economia. É observado tudo aquilo que possa gerar um tratamento com algum grau de discriminação ou o até mesmo algo mais extremo como a possibilidade expropriação dos bens de um determinado setor ou de uma determinada empresa. Riscos como o de guerra civil e religiosa, rebeliões, processos de nacionalização, ditaturas, moratórias, déficit de infraestrutura, dentre outros fatores que possam gerar algum tipo de instabilidade social proveniente de ações governamentais desfavoráveis, impactam diretamente nas estratégias e investimentos das empresas.

Lembrando que, segundo OLIVEIRA (2014), "*a política não é um processo único, mas um conjunto de ações e valores que se caracteriza por misturar previsibilidade e surpresa para todos os seus participantes*". Em suma, reforçando a ideia que ela envolve a difícil relação de seus atores, gerando fatos e eventos, em um determinado ambiente e cenário.

Já a variável social foca na complexidade das relações humanas, que envolvem situações de cooperação e conflitos (não necessariamente nesta ordem), sua continua avaliação de intenções, possibilidades e incentivos próprios e alheios, somados a uma vasta diversidade de ideologias das posições políticas, religiosas e culturas, fazem emergir um julgamento constante sobre as ameaças e as oportunidades, ambos bastantes estratégicos, que podem acarretar em inúmeras situações de ganhos e perdas financeiras.

Nestas circunstâncias, quando aplicamos tais conceitos sobre um determinado país, onde busca-se de alguma forma mensurar o grau de incerteza sobre a possibilidade de ganhos e perdas financeiras e a percepção relacionados a mudanças no âmbito político-social, religioso e cultural e o quanto de impacto material isso pode ter sobre os interesses políticos, econômicos, humanos e diplomáticos, resultamos em uma variável chamada de risco político. Uma outra forma de analisar este conceito é verificar se uma (s) determinada (s) ação (s) no âmbito político-social, religioso e cultural tem a capacidade de impactar os interesses políticos, econômicos, humanos e diplomáticos, e o quanto de grau de incerteza sobre a possibilidade de ganhos e perdas financeiras isso pode gerar.

3.1.2. Risco de mercado e risco cambial

Após definirmos o que é risco e o que é risco político, falaremos brevemente e de forma bem objetiva sobre risco de mercado e risco cambial.

De acordo com uma definição do Banco Central do Brasil, risco de mercado é o "*risco de desvalorização de instrumento financeiro ou de carteira de instrumentos financeiros, decorrente de variação nas taxas de juros, nas taxas de câmbio, nos preços de ações ou nos preços de mercadorias*"[15].

Reforçando esta definição, podemos citar também Duarte Junior (LEMGRUBER et al., 2001, p. 105), "*o risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado*".

Risco cambial é uma ou mais variações adversas da taxa de câmbio (na valorização ou na desvalorização da taxa), entre a efetiva existência de uma exposição em uma determinada taxa de câmbio, seja pela sua contratação, seja pela existência de ativos e passivos indexados em uma determinada taxa de câmbio, e a sua efetiva data de liquidação financeira.

No caso da realidade brasileira, observamos a valorização e a desvalorização do real

[15] Fonte: http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/GLOSSARIO

(R$) perante o dólar americano (US$), assim como o risco perante outras moedas, porém primeiramente fazendo a conversão de reais (R$) para dólares americanos (US$).

3.2. O mercado de câmbio no Brasil

O mercado de câmbio, historicamente remente ao padrão-ouro[16], que existiu até aproximadamente na década de trinta. Com o estouro da primeira Guerra Mundial, muitos países emitiram moeda de forma descontrolada buscando financiar os custos da guerra, deixando aos poucos o padrão-ouro de lado. Com o fim da guerra, muitos países (em especial os europeus) estavam com uma quantidade de dinheiro quatro vezes maior circulando na economia, com preços das mercadorias muito alto (inflação alta) e um descontrole monetário considerável.

Com o fim da guerra, os países vencedores (Estados Unidos, Reino Unido e França) readotaram o padrão-ouro. Estes, devido à expansão monetária durante e no pós-guerra, enfrentaram desde cenários de inflação mais alta, até um crescimento econômico completamente desordenado. Isso, por consequência, acarretou na crise de 1929.

No Brasil, como em inúmeros países, não fugiu do padrão-ouro e sofreu consequências, assim como os demais países, com a guerra e com a crise de 1929, mas resguardando aqui as circunstâncias da época no que tange a relevância do Brasil nos âmbitos políticos e econômicos mundiais.

O fim da primeira guerra mundial em 1914, seguindo pela crise de 1929 e as consequências de cada um dos eventos acarretou no abandono do padrão ouro, inclusive pelo Brasil. O mercado de câmbio que temos hoje começou a ser formatado na década de 1930, e muito do aspecto regulatório que temos hoje ainda remete para o que foi definido nesta época.

Logo na sequência do abandono do padrão-ouro, em 1931, o Banco do Brasil começou a centralizar todas as operações de câmbio do ponto de vista de registro, liquidação e controle. A autoridade monetária responsável pelas operações cambiais era inicialmente o Banco do Brasil, posteriormente foi criado a Superintendência da Moeda e do Crédito (SUMOC)[17], que foi extinta quando o Banco Central do Brasil (BCB) começou suas atividades em 31 de março de 1965[18], e finalmente chegamos ao Conselho Monetário Nacional (CMN)[19], como o órgão

---

[16] Padrão-ouro é um sistema monetário onde o valor da moeda nacional é definido, por lei, como uma quantidade fixa de ouro.
[17] Fonte: https://www.bcb.gov.br/pre/Historia/Sumoc/historiaSumoc.asp
[18] Fonte: http://www.bcb.gov.br/pre/Historia/HistoriaBC/historia_BC.asp
[19] Fonte: http://www.bcb.gov.br/Pre/CMN/Entenda_o_CMN.asp?idpai=CMNINTRO

deliberativo máximo do Sistema Financeiro Nacional (SFN), com as responsabilidades de estabelecer as diretrizes gerais das políticas monetária, cambial e creditícia, dentre outras atribuições.

O Brasil passou pelas décadas de 1970 e 1980, mesmo com algumas evoluções no aspecto regulatório, por um mercado de câmbio bastante travado por possuir taxas de câmbio oficiais fixadas pelo governo e um nível elevado de burocracia e regulação nas operações de câmbio. Isso ocorria em decorrência das políticas monetárias e econômicas da época, onde em linhas gerais o governo buscava manter e melhorar o nível de competitividade dos produtos genuinamente brasileiros, assim como evitar choques especulativos sobre a moeda brasileira corrente.

Após este período, já no final da década de 1980, o país passou por um grande processo de liberalização no mercado de câmbio, mais especificamente em 1989, onde passaram a existir duas formas oficiais de mercado de câmbio: (1) mercado de câmbio de taxas flutuantes, com um foco nas operações em pagamento e recebimento em moeda estrangeira, operações vinculadas a negociação de ouro, viagens internacionais, transferência unilaterais (recebimento ou a entrega de moeda estrangeira), dentre outras contas e (2) o mercado de câmbio de taxas livres, com um foco nas operações vinculadas a comercio exterior (exportações e importações), investimentos diretos de estrangeiros em capital de empresas privadas, em bolsa ou empréstimos bilaterais, pagamentos de itens relacionados a prestação de serviços.

Já no meio da década de 1990, após a criação do Plano Real, o Banco Central do Brasil (BCB), a partir de 1995, passou a utilizar um regime de bandas cambiais, onde o BCB estabelecia uma banda em que o câmbio poderia flutuar livremente. Este regime durou até 1999, quando foi implementado o regime de livre flutuação da taxa de câmbio, onde sua definição é determinada pela oferta e demanda do mercado.

A partir de 2005, o BCB resolveu unificar os mercados de câmbio (mercado de câmbio de taxas flutuantes e o mercado de câmbio de taxas livres), que passaria a ser regulamentado pelo Regulamento do Mercado de Câmbio e Capitais Internacionais (RMCCI), onde temos este formato até os dias atuais.

Vale ressaltar que o mercado de câmbio brasileiro trabalha com a não conversibilidade da sua moeda, ou seja, ele não é aberto do ponto de vista da regulação bancaria e dos capitais estrangeiros. Esta opção do governo brasileiro implica, em linhas gerais situações como: (1) entidades brasileiras não podem ter contas em real no exterior, (2) todas as operações financeiras liquidadas dentro do Brasil precisam ser realizadas em real (R$) e (3) todas as

operações de câmbio que envolvem o real (R$) e outras moedas estrangeiras precisam ser registradas no BCB.

Adicionalmente a isso, a livre conversibilidade da moeda obrigaria a autoridade monetária, no caso o BCB, a ter plena confiança na sua condução da política econômica estabelecida juntamente com o executivo, a ponto de existir um nível de conforto muito grande, embasado nos níveis de reservas em moeda estrangeira, em sempre dar liquidez sobre o real (R$), diante de qualquer moeda e independente da taxa de câmbio vigente. Aspectos regulatórios e normativos com relação ao fluxo e controle de capital estrangeiro precisariam ser revisados. Reforçamos que esta não é uma crítica sobre os aspectos regulatórios, legais e operacionais estabelecidos pelo BCB, mas sim uma ressalva caso eventualmente o Brasil considere algum dia a livre conversibilidade da sua moeda.

Por fim, o mercado do câmbio no Brasil, segundo uma definição do Banco Central do Brasil (BCB), pode ser resumido como: "*o ambiente em que se realizam as operações de câmbio entre os agentes autorizados pelo Banco Central do Brasil e entre estes e seus clientes, diretamente ou por meio de seus correspondentes. É regulamentado e fiscalizado pelo BC, compreende as operações de compra e de venda de moeda estrangeira, as operações em moeda nacional entre residentes, domiciliados ou com sede no País e residentes, domiciliados ou com sede no exterior e as operações com ouro-instrumento cambial, realizadas por intermédio das instituições autorizadas a operar no mercado de câmbio pelo BC, diretamente ou por meio de seus correspondentes. Incluem-se no mercado de câmbio brasileiro as operações relativas aos recebimentos, pagamentos e transferências do e para o exterior mediante a utilização de cartões de uso internacional, bem como as operações referentes às transferências financeiras postais internacionais, inclusive vales postais e reembolsos postais internacionais*"[20].

3.2.1. Peso do cenário internacional na taxa de câmbio

O cenário internacional exerce uma influência direta, de forma benigna ou maligna, na definição da taxa de câmbio de reais (R$) por dólares americanos (US$), deixando o real (R$) em uma posição de vulnerabilidade praticamente constante. Seguem algumas razões para esta vulnerabilidade:

[20] Fonte: http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/GLOSSARIO

a. **A influência dos preços das commodities**[21]: O Brasil, por ser um dos grandes exportadores globais dada a sua força no setor primário[22] da economia, fica muito suscetível a variação do preço das commodities. Este racional vale para o bem e para o mal, ou seja, um ciclo de alta no preço das commodities tende a favorecer a economia brasileira, assim como uma baixa concentração de compradores. Por outro lado, quando as commodities entram em um ciclo de queda nos preços, isso impacta diretamente a economia brasileira de forma negativa pois reduz suas projeções de crescimento. Em linhas gerais, a economia brasileira possui uma gama muito relevante de empresas, com capital aberto, que exploram e vendem produtos extraídos diretamente da natureza. Quando existe um ciclo de alta no preço das commodities, assim como um excesso de demanda por uma ou mais commodities, a probabilidade de lucro destas empresas é maior, pois estas venderão mais produtos a preços maiores. Assim como o inverso vale, quando as commodities entram em um ciclo de queda nos preços, as empresas tendem a vender os mesmos produtos com preços menores reduzindo a sua perspectiva de lucro. O impacto do câmbio neste caso é: (i) o fato das commodities serem negociadas no mercado internacional, portanto suas negociações ocorrem sempre em moeda estrangeira. Uma empresa brasileira precisa lidar com o risco cambial neste caso e se proteger usando as ferramentas corretas e (ii) influência do capital estrangeiro, com grande presença na bolsa de valores (B3 – Bovespa), onde muitas empresas brasileiras, com suas atividades vinculadas a commodities, tem suas ações negociadas diariamente. De acordo com as perspectivas de lucro das empresas, seguindo o movimento das commodities, os investidores estrangeiros podem comprar ou vender as ações de empresas brasileiras. Neste caso, supondo que o investidor estrangeiro veja uma perspectiva de investimento em ações de empresas brasileiras, ele precisa efetivamente entrar no mercado local brasileiro, primordialmente comprando dólares americanos para depois comprar as ações. Novamente o inverso também vale, onde caso o investidor que já possua ações de empresas brasileiras observe uma queda nos lucros das empresas brasileiras devido uma queda no preço das commodities, este investidor sairá do investimento através da venda das ações e da compra de dólares americanos. Em ambos os casos, observa-se uma influência

[21] Commodities: produtos primários em estado bruto com elevada importância comercial tanto no mercado interno como no mercado externo, tais como minérios, café, cereais, algodão, gás, petróleo, suco de laranja congelado, boi-gordo, etc. Fonte: https://www.pucsp.br/~acomin/economes/glosglob.html

[22] Setor primário: um dos três setores da economia, que busca a produção através da exploração e comercialização de recursos primários da natureza.

direta no mercado de ações[23] e no mercado de câmbio[24] brasileiro;

b. **A percepção de risco e retorno do investidor estrangeiro**: a quantidade de investidores e recursos para investimentos distribuída pelo mundo atrai tanto economias de países desenvolvidos, quanto economias de países emergentes, neste caso enquadra-se o Brasil. Os investidores possuem diferentes mandatos e perfis de investimentos (ações, dívida corporativa, dívida soberana, taxa de juros, inflação, taxa de câmbio, etc.) cada um mirando no seu nível ótimo de risco ponderado pelo retorno de um determinado investimento. O prazo dos investimentos também faz parte desta análise, onde por características básicas, podemos dividir a origem dos investimentos em dois: (i) investidor, costuma buscar retornos com médio e longo prazo, sem ponderar de forma expressiva as oscilações de preço de um determinado ativo no curto prazo, e (ii) o especulador, que não deixa de ser um investidor, mas tem uma disposição maior em assumir tipos de risco que o perfil de investidor não quer assumir, olha mais para o risco de oscilação de preço dos ativos no curto prazo e busca maximizar o lucro de seus investimentos, sem correr riscos excessivos. Vale ressaltar que ambos os perfis buscam sempre os pontos ótimos de entrada e saída dos seus investimentos, porém o que diferencia primordialmente um do outro é o tempo de duração dos seus investimentos. Neste caso, quando um ou outro decidem entrar ou sair dos investimentos em ativos brasileiros, dados os montantes significativos de recursos que ambos possuem, porém gerar tendências e movimentos de alta ou de queda do real perante o dólar americano. Estes movimentos podem ser graduais, assim como podem ser em decorrência de um efeito manada, seja do lado otimista em que todos acreditam que os investimentos gerarão um bom retorno com um nível de risco adequado, seja do lado pessimista em que dado um nível de risco elevado, os investimentos não valem mais a pena. Situações de pânico, ou seja, dada uma perspectiva de risco assimétrico e descontrolado, os investidores zeram seus investimentos, independente do preço corrente, buscando simplesmente zerar o seu risco e proteger o recurso investido inicialmente.

c. **Investimentos em outros países que proporcionem um melhor risco e retorno**: o exemplo mais citado neste caso é a possibilidade de oscilação na taxa de juros nos Estados Unidos (EUA). Em caso de queda nos juros nos EUA, os investidores globais tendem

---

[23] Um aumento na demanda os preços das ações tendem a subir e diminuição da demanda, os preços das ações tendem a cair;

[24] Um aumento na demanda por ações a tendência é o investidor estrangeiro manter ou subir o seu volume de investimentos, neste caso ele demandará a compra de reais e por consequência a venda de dólares americanos, gerando uma tendência de alta do real e queda do dólar americano. Por outro lado, caso o investidor decida reduzir, ou até mesmo zerar a sua posição de investimentos em ações brasileiras e decida também sair do risco da moeda, ele demandará um compra de dólares americanos e por consequência a venda de reais, gerando uma tendência de queda do real e alta do dólar americano.

a desfazer seus investimentos em ativos americanos, por consequência venderão dólares americanos deixando a moeda mais fraca, e buscarão outros investimentos que proporcionem um melhor retorno dado um patamar de risco. Quando olhamos a ponta inversa, ou seja, um aumento de taxa de juros nos EUA, isso tende a gerar uma fuga de capital estrangeiro de outros países (sejam economias desenvolvidas, sejam economias emergentes) para os EUA. Por consequência isso gera uma tendência de compra de dólares americanos, deixando a moeda americana mais forte perante o mundo. Esta migração de recursos de investidores globais para o mercado norte americano, gera uma pressão negativa de curto prazo sobre outras moedas, inclusive sobre o real, podendo resultar em uma desvalorização mais acentuada do real frente ao dólar americano.

d. **Recessão ou crescimento global**: as perspectivas de crescimento das grandes economias globais, mensuradas através da alta ou da queda do produto interno bruto (PIB), seja o PIB global, seja o PIB por país, também pode gerar uma pressão sobre a definição da taxa de câmbio. Neste caso observa-se o risco de contagio, para o bem e para o mal, do desempenho das economias globais sobre a economia brasileira. Se por ventura as economias globais têm uma perspectiva de crescimento, isso aumenta a possibilidade de o Brasil também conseguir ter uma perspectiva de crescimento, o que somado a um aumento do apetite de risco dos investidores globais, tende a atrair mais capital estrangeiro, influenciando positivamente a performance do real frente ao dólar americano. O inverso também vale, onde em caso de uma recessão global, o Brasil também tende a crescer menos, o que somado a um aumento de aversão a risco dos investidores globais, tende a favorecer uma fuga de capital estrangeiro de economias emergentes para economias mais desenvolvidas. Neste caso influenciaria negativamente a performance do real frente ao dólar americano.

3.2.2. As organizações versus a taxa de câmbio

Os investidores, tanto locais quanto os estrangeiros, buscam investir em organizações (públicas e econômicas) que funcionam regularmente. Isto vale tanto do lado da abertura de um determinado país aos investimentos privados, quanto do ambiente de negócios e da liberdade econômica, as condições de enfraquecimento ou fortalecimento das organizações podem ter um peso relevante na definição da taxa de câmbio.

Mas é importante fazermos uma ressalva neste caso, onde os investidores estrangeiros são menos contaminados pelo noticiário local, portanto tendem a avaliar seus investimentos e

os riscos (existentes e os que podem aparecer pela frente) de uma forma mais pragmática e menos passional. Pela sua característica de investidor em economias globais, sua visão também tende a ser global, onde ele entende os problemas que levam a um enfraquecimento das organizações, assim como os fatores que levam a um fortalecimento das mesmas organizações. Neste caso ele tem plena ciência que esta oscilação de desempenho das organizações brasileiras não é um caso isolado dentre os mercados emergentes, assim como dentre as economias globais. Fatos como a crise de 2008, a crise dos países europeus em 2012, a saída do Reino Unido da União Europeia (Brexit[25]), um movimento de extrema direita em alguns países europeus, a eleição de Donald Trump nos EUA, a crise recente na Argentina, dentre outros eventos corroboram para este racional de que um país opte por escolher o caminho mais difícil para a condução do seu governo e o impacto sobre as suas instituições e organizações.

Decisões serão tomadas, o jogo político ou uma eventual crise política, que contribuem para o enfraquecimento ou o fortalecimento das organizações, terão sempre um peso relevante na agilidade da tomada de decisões, a exemplo das aprovações de reformas propostas pelo executivo (fiscal, da previdência, etc.), e por consequência terão um peso relevante também na formação de preços, seja da taxa de câmbio, seja de outros ativos financeiros. É importante ressaltar que o enfraquecimento ou o fortalecimento das organizações geram um cenário econômico frágil, mas não necessariamente enfraquecem os alicerces da economia.

Portanto, sim, as organizações têm um peso sobre a definição da taxa de câmbio, porém é importante que seja ponderado com parcimônia os riscos micro e macro nestas circunstâncias.

3.3. O tal do "mercado"

"*No Brasil, o Estado é demonizado e o mercado é o reino de todas as virtudes*" (SOUZA 2015)[26]. Resolvi iniciar este parágrafo usando esta citação, pois observa-se nos fóruns de discussões sobre política, sociologia e economia, a presença de uma figura "folclórica" que normalmente gera um certo nível de atrito e discordância entre as partes. Justifica-se este embate muito pelo fato desta figura "folclórica", aparentemente, exercer uma influência muito relevante sobre decisões que tangem os aspectos políticos, econômicos, financeiros e sociais de um determinado país, mesmo sem nunca ter sido propriamente personificada e/ou vinculada a

[25] Fonte: https://www.bbc.com/news/uk-politics-32810887
[26] Frase dita pelo sociólogo e então presidente do Ipea, Jessé Souza, ao jornal El Pais de 22 de novembro de 2015, https://brasil.elpais.com/brasil/2015/11/10/politica/1447193346_169410.html

uma (s) determinada (s) organização (s). Esta figura folclórica e tão polemica, é o *mercado*.

Frases como o *"Deus" mercado*[27], sobre *o mercado não ter pátria*[28], ou até mesmo questionamentos mais básicos sobre *quem é o mercado*[29] acabam tornando as discussões mais acaloradas.

Mercado, pela definição do dicionário, é um "*lugar público onde se compram mercadorias postas à venda*"[30].

Em economia, mais especificamente em macroeconomia[31], o mercado pode ser segmentado em quatro: *mercado de bens e serviços*, o *mercado de trabalho*, o *mercado monetário e de títulos* e o *mercado cambial*. Novamente reforça a ideia de mercado ser um lugar onde são realizadas trocas, de algum tipo de produto ou mercadoria.

Existem também frentes que defendem[32] que o conceito de *mercado* recaia praticamente em sua totalidade sobre a definição de mercado financeiro[33]. O mercado financeiro, é um termo genérico que reflete um ambiente de troca que permite a negociação de instrumentos financeiros e valores mobiliários, tais como ações, títulos de dívida, câmbio e mercadorias (na forma de commodities). Como o que se negocia dentro do ambiente do mercado financeiro, na sua essência, é dinheiro, seus participantes (instituições e investidores) buscam de alguma forma multiplicar esta quantidade de dinheiro, seguindo regras estabelecidas por órgãos e agências reguladoras.

Após explorarmos algumas sugestões de conceitos sobre o que ou que pode ser o *mercado*, conseguimos observar algumas intersecções: (1) envolve algum tipo de negociação; (2) se envolve algum tipo de negociação, precisa ter algo que precisa efetivamente ser negociado, então temos algum tipo de produto e/ou serviço; (3) se envolve algum tipo de negociação de algo, precisa ser realizado em algum lugar, então temos um determinado ambiente; (4) se envolve algum tipo de negociação, de alguma coisa, em algum lugar, precisa ser realizado por alguém, então temos a presença de atores. Observando a abrangência destas intersecções, é importante ressaltarmos que seria incompleto definirmos *mercado* como sendo

---

[27] Fonte: https://www.cartacapital.com.br/revista/810/o-mercado-contra-dilma-6308.html, primeiro parágrafo.
[28] Comentário do professor, historiador e comentarista político Marco Antônio Villa à radio Jovem Pan, em 29 de novembro de 2017, https://www.youtube.com/watch?v=BBOQEIUwzgw
[29] Comentário do professor, historiador e comentarista político Marco Antônio Villa, no jornal da manhã da radio Jovem Pan, em 25 de maio de 2018, https://www.youtube.com/watch?v=QKBZZvI1QoQ
[30] Michaelis - Dicionário Brasileiro da Língua Portuguesa – 1998 – Melhoramentos pagina 1357
[31] Manual de economia / Amaury Patrick Gremaud... [et al].; organizadores Diva Benevides Pinho, Marco Antônio Sandoval de Vasconcellos – 5ª edição – São Paulo – Saraiva – 2004 – página 262.
[32] Fonte: https://www.cartacapital.com.br/revista/810/o-mercado-contra-dilma-6308.html & http://www.vermelho.org.br/noticia/297648-1
[33] Fonte: http://lexicon.ft.com/Search?searchText=financial-market

um mercado específico de algum produto e/ou serviço, assim como seria incompleto especificar que o *mercado* seja somente um ator (ou um conjunto muito restrito de atores) no papel de um indivíduo ou de uma organização. Seria incompleto também especificar que o *mercado* ocorra somente em um determinado ambiente, por exemplo, o *mercado* ser somente o mercado financeiro.

Seria então o *mercado* onipotente, onipresente e onisciente? Com certeza, não. Até mesmo porque o mercado, para os religiosos, não pode ser "Deus", assim como o *mercado* não é o todo poderoso, e muito menos detém todo o conhecimento. Mas não podemos desconsiderar a possibilidade de o *mercado* estar em todo lugar. O *mercado* é onipresente pois quem constitui o poder e o conhecimento do mercado são os seus atores, estes que por construção somos todos nós, desde o papel do indivíduo, até o papel das organizações (públicas e econômicas). O que direciona quem é o *mercado* em cada uma das suas circunstâncias, é o protagonismo dos seus atores em um momento específico. O *mercado* em um determinado momento pode ser parte da população protestando pelo aumento da passagem no transporte público, pode ser parte da população que clama pelo impeachment do (a) chefe (a) do executivo, pode ser investidores, nas escalas local e global, que buscam por uma agenda política e econômica especifica, pode ser um trabalhador do setor de transportes que resolve fazer greve e parar o país, pode ser um ou mais empresários que buscam mais incentivos para a produção, pode ser um membro da suprema corte que julga prender ou libertar, pode ser o chefe do executivo em reuniões com agendas secundarias, pode ser a prisão de um chefe do executivo, etc.

Com isso podemos concluir, baseado nos argumentos expostos aqui, que a figura de *mercado* é todo aquele ator que busca tomar o protagonismo para si, dada uma determinada circunstância de cooperação, conflitos, intenções e incentivos (próprios e alheios), em um determinado ambiente, sobre um determinado produto e/ou serviço, em escalas local e global. Tal protagonismo pode e deve gerar reações adversas, assim como discordâncias e questionamentos, muito pelo fato do *mercado* não espera e observa exclusivamente por uma conclusão para as uma determinada situação e circunstância, ele também interferirá diretamente nesta conclusão.

Dado o Brasil, historicamente, ser obrigado a lidar com grandes oscilações referente ao fortalecimento e ao enfraquecimento dos seus atores (na forma dos indivíduos e das organizações) e de suas instituições (as regras do jogo (NORTH 1990)), o mercado financeiro acaba muitas vezes assumindo uma posição de destaque como um dos atores mais protagonistas dentro do conceito e da aplicabilidade do humor de *mercado*. Mas é importante deixar claro

que o mercado financeiro não é o único a ser protagonista, independentemente das circunstâncias em que se encontram os atores, as instituições, os fatos, os eventos, os ambientes e os cenários[34].

Como parte desta análise, além da revisão teórica referente a análise de conjuntura política, recai sobre o mercado de câmbio, item que é parte do mercado financeiro, os itens subsequentes deste trabalho, quando referenciados ao termo *mercado*, tratarão da visão e da percepção do mercado financeiro.

3.3.1. As agendas política e econômica do mercado

O mercado tende a ser bastante resiliente no que tange as agendas políticas de partidos políticos e candidatos, muito porque, apesar do seu protagonismo no cenário político, prefere manter-se neutro. Esta neutralidade reflete bastante o fato de o mercado, apesar da sua definição mais ampla, acaba sendo materializado na forma de uma organização. No papel de organização o mercado possui parte interessadas e/ou envolvidas em suas atividades, tais como: acionistas, funcionários, clientes, fornecedores, investidores, credores e outras organizações públicas e econômicas.

Este envolvimento do mercado com outras partes reflete a necessidade constante de possuir um bom relacionamento com estas partes, para que sempre exista efeitos positivos na condução das atividades de ambos. Esta necessidade provém desde aspectos de governança corporativa, cultura organizacional, responsabilidade social, sustentabilidade, boas práticas na condução dos negócios, ética, aspectos morais, e neutralidade política, afim de respeitar as escolhas referente as ideologias políticas de cada umas partes interessadas e/ou envolvidas.

Mesmo com esta neutralidade política, ressaltamos que o mercado busca deixar claro que não concorda com ideologias e doutrinas políticas que focam em estratégias disruptivas, extremistas, autoritárias, antidemocráticas e antirrepublicanas, sem especificar e/ou citar nominalmente um determinado ator político.

No que tange as pautas relacionadas a educação, costumes, segurança pública, saúde, aspectos morais, etc., itens que também entram na pauta de agenda política, o mercado tende a não entrar muito no mérito da discussão e a seguir o que for estabelecido por outros atores, seja

[34] Na eleição presidencial de 2014, por exemplo, foi possível observar um protagonismo muito grande dos profissionais de marketing político durante as campanhas eleitorais e por consequência sobre o resultado da eleição. https://exame.abril.com.br/brasil/campanhaa-eleitorais-de-2014-esconderam-crise/

numa vertente mais conservadora, seja numa vertente mais liberal.

Sobre os conceitos de direita, centro e esquerda abordados neste trabalho, somado ao racional de agenda política exposto nos parágrafos anteriores, quem corresponde aos anseios do mercado seria um candidato ou político com viés de centro.

Já do ponto de vista de agenda econômica, a percepção do mercado está sobre a liberdade econômica, ou seja, uma agenda que proporcione um livre mercado que ajude o país a maximizar seu desenvolvimento econômico e social, sem deixar de reconhecer as funções exclusivas e legitimas do Estado, funções estas que o mercado não deveria fazer ou não as fazem adequadamente. Este formato enquadra-se em ideologias como o liberalismo clássico[35], defendido por Friedrich Hayek[36], e o neoliberalismo[37], defendido por Milton Friedman[38].

Ressaltamos que por se tratar de uma agenda econômica, o foco do mercado recai sobre a análise de ideologias econômicas que possam andar em paralelo com ideologias políticas. Com isso o uso, por exemplo, do conceito de libertarismo[39] nesta análise, por mais que tenha uma certa intersecção com o liberalismo clássico, acaba não sendo aplicável por se tratar de uma vertente ideológica política e não efetivamente econômica.

Neste formato de agenda econômica liberal que recai sobre a percepção do que o mercado busca incluem-se itens como: agenda de reformas (fiscal, previdenciária, tributária, política, etc.), desburocratização do Estado afim de facilitar a atividade econômica e produtiva, foco na eficiência do estado através da sua diminuição, privatização de empresas estatais, adoção de medidas contra o protecionismo econômico, livre circulação de capitais internacionais, medidas contra o controle de preços de produtos e serviços, dentre outros princípios de liberdade econômica.

3.3.1.1. A Agenda Perdida

---

[35] Dicionário de Política, Bobbio, Matteucci e Pasquino (1988) - páginas 686-705 & https://www.mises.org.br/Article.aspx?id=34 & https://www.institutoliberal.org.br/recente/10-principios-liberalismo-classico-primeira-parte/

[36] Economista e filósofo austríaco, destacando-se como um dos maiores expoentes da Escola Austríaca de pensamento econômico. https://www.institutoliberal.org.br/blog/economia/a-vida-e-pensamento-de-friedrich-hayek-primeira-parte/

[37] "A base do sistema econômico ideal do neoliberalismo é a mesma da Escola Clássica, ou seja, o laissez-faire; e, sendo o acordo entre os indivíduos voluntário e individual e cada indivíduo portador de uma escala de valores particular, os consensos em torno de qualquer objetivo comum seriam apenas parciais." - Conceitos primeiros de neoliberalismo, Matos, Sidney Tanaka S. Matos, Mediações • v. 13, n.1-2, p. 192-213, Jan/jun. e Jul/dez. 2008

[38] Economista, estatístico e escritor norte americano, ganhador do prêmio Nobel de Economia de 1976, e juntamente com George Stigler liderou a Escola de Chicago de pensamento econômico. https://www.studentsforliberty.org/pequeno-guia-milton-friedman

[39] Fonte: http://www.politize.com.br/libertarianismo-conceito/

Em setembro de dois mil e dois, no Rio de Janeiro, os economistas Marcos Lisboa e José Alexandre Scheinkman, divulgaram um trabalho intitulado: "*A Agenda Perdida: diagnósticos e propostas para a retomada do crescimento com maior justiça social*", e teve a participação de um total de dezessete economistas.

O objetivo do trabalho era apresentar uma agenda, com um cunho acadêmico, ou seja, com pesquisa e análise, sobre as causas estruturais da estagnação econômica e da desigualdade de renda no Brasil, assim como discutir reformas microeconômicas que permitissem a superação destes problemas ao longo dos anos subsequentes.

O grande enfoque do trabalho foi mostrar que os problemas e crises que o Brasil enfrentava na época, e possivelmente enfrentaria novamente no futuro, não tinham sua origem em erros decorrentes da política macroeconômica aplicada no país, mas por problemas microeconômicos e um desarranjo, completamente inadequado, dos atores políticos, das organizações públicas e das instituições (regras do jogo).

Itens como controle inflacionário e responsabilidade fiscal baseados em medidas não transitórias, ou seja, com uma solida base legal e normas claras; políticas públicas na área social que sejam efetivamente bem concebidas e permitam que exista um aumento da capacidade de ganhar dinheiro da camada mais pobre da população (através de credito e de educação de qualidade), e medidas de curto prazo que visam políticas de redistribuição de renda compensatória, e o mais importante, a devida avaliação e controle destas políticas na área social; e uma agenda de reformas que deem suporte para a economia dos pontos de vista micro e macroeconômicos, dentre outros temas.

A importância de resgatarmos a Agenda Perdida de Lisboa e Scheinkman, é mostrar a importância de existirem atores na política que mostrem efetivamente um programa de governo, bem estruturado, com boas ideias e com o mínimo de abertura para discussão junto aos eleitores. Por mais que um documento com este teor e objetivo busque, de certo modo, criar tentativas, de atores de fora da política, para entrar em algum tipo de sucessão de cargos executivos, suas provocações ajudam no aparecimento de novas lideranças, que num primeiro momento pode não ser diretamente uma liderança política, mas ajuda a trazer novos atores dispostos a fugir um pouco de cenários e campanhas pautados muito sobre o marketing, a trazerem os eleitores para um debate intelectual, assim como forças o aparecimento de outras lideranças.

Ressaltamos também que a discussão relacionada a importância de uma agenda e de um plano de governo e a sua explicita ausência nas campanhas políticas não é um problema recente.

Já havia sido identificado este problema em dois mil e dois por Lisboa e Scheinkman, e passados quase dezesseis anos, o país se encontra as voltas novamente com a necessidade de ajustes estruturais e de grandes proporções. Tais ajustes a cada ano ficam piores, pois o país efetivamente não cresce, e quando cresce, ocorre da forma incorreta, e pelo ponto relacionado a uma crise de liderança e representatividade que assola o país. A crise atual é tão complicada que hoje não podemos nos dar o luxo de dizer que temos uma agenda perdida, primeiramente precisamos de uma agenda, para depois efetivamente nos darmos ao luxo incompreensível de perde-la.

3.3.2. O mercado e suas expectativas sobre as agendas dos políticos

Ambiguidade é o que rege as reações do mercado com relação as expectativas de agendas política e econômica. Ambiguidade esta pois devido ao protagonismo do ator *mercado* dentro do cenário político, faz com que este em algumas determinadas situações simplesmente espera e observa por uma conclusão sobre uma determinada situação e circunstância, assim como interfira diretamente buscando um resultado favorável para si.

Como foi mencionado no item anterior, dentro dos conceitos de esquerda, direita e centro, um viés de centro, no aspecto de agenda política e costumes, tende a suprir os anseios do mercado. Então um centrista tende a criar uma reação positiva no mercado, porém o mesmo centrista que gerencie as expectativas de mercado com uma agenda econômica obscura ou que não seja uma agenda econômica com um viés liberal que o mercado busca, faz o mercado reagir de forma adversa. Assim como um candidato de extrema esquerda ou direita, que tendem a criar uma reação adversa no mercado no âmbito relacionado a agenda política e costumes, consigam gerenciar as expectativas do mercado relacionado a uma agenda econômica liberal, possam criar uma reação positiva do mercado.

Por fim, dado o nível de incerteza que o risco político traz para a dinâmica do mercado financeiro, suas expectativas são, em algumas circunstâncias, regidas por fatos públicos, verdadeiros ou duvidosos, até a efetiva constatação do mesmo. Colocando de uma outra forma, o mercado gerencia a sua expectativa maximizando os pontos de compra e venda de ativos financeiros, através da existência de fatos, em ambientes públicos, pertencentes aos atores políticos que mais se destacam em um determinado momento.

3.3.2.1. A “Carta ao Povo Brasileiro”

No ano de dois mil e dois, os ativos financeiros (taxa de câmbio, taxa de juros, mercado acionário, mercado de dívida, o risco país, etc.) passavam por uma crise sem precedentes. O então candidato à Presidência da República pelo Partido dos Trabalhadores (PT), Luiz Inácio Lula da Silva, durante um encontro do partido para discutir o programa de um possível governo sob seu comando, leu uma carta intitulada "Carta são Povo Brasileiro", onde em linhas gerais culpava o governo federal e sua política econômica[40] pela crise que o país estava passando. Na convenção partidária o candidato também se mostrou disposto a dialogar com o então Presidente da República Fernando Henrique Cardoso, afim de buscar uma agenda de resposta a crise que o país estava passando.

O grande desconforto e desconfiança do mercado à época dos acontecimentos, o que era refletido na performance dos ativos financeiros e aumento da volatilidade[41], recaía em grande sobre o favoritismo de um candidato de um partido esquerda, no caso Luiz Inácio Lula da Silva (PT), na corrida presidencial e os riscos do Brasil ter um governo baseado em decisões unilaterais[42], e que em tese buscaria um Estado inflado (com pouco controle do ponto de vista fiscal), paternalista e que não fosse respeitar os contratos e obrigações do País.

Contudo o cenário e a perspectiva tiveram uma reviravolta quando em 22 de junho de 2002 o então candidato Luiz Inácio Lula da Silva (PT) leu a "Carta são Povo Brasileiro", documento que direcionou sua campanha a partir de então onde seria antecipada uma guinada na perspectiva econômica que era esperada para este possível governo. A perspectiva de um governo com políticas de esquerda sofreu uma guinada, pelo menos do ponto de vista de políticas econômicas naquele momento, onde expôs e ressaltou uma face mais moderada que buscava destacas a importância da estabilidade econômica.

Destacamos que esta carta teve uma importância muito grande na condução das ações políticas do candidato Luiz Inácio Lula da Silva (PT) e do seu partido em buscar de alguma forma contrapor as estratégias tomadas pelo outro candidato, Jose Serra do Partido da Social Democracia Brasileira (PSDB), e ao mesmo tempo dissuadir quaisquer suspeitas sobre políticas

---

[40] Crise cambial (forte desvalorização do real) explicada por FILGUEIRAS (2006) como resultado da forte instabilidade resultante da implementação do modelo neoliberal praticado pelo governo FHC

[41] Conforme observado e estudado por Engle (1982), a volatilidade constitui uma medida que mostra a variância (dispersão) dos preços de um determinado ativo financeiro em relação a sua média e durante um determinado intervalo de tempo. A volatilidade mensura o quanto varia o rendimento de um determinado ativo, durante um dado período de tempo e normalmente é utilizada para quantificar o fator de risco de possuir um determinado ativo por um certo período.

[42] Fonte: https://www.estadao.com.br/noticias/geral,carta-aos-brasileiros-em-2002-mostrou-face-moderada,506720

econômicas com diretrizes incertas e com vieses mais sociais e menos racionais do ponto de vista macroeconômico.

Esta "nova" face atribuída ao candidato Luiz Inácio Lula da Silva (PT), após a divulgação da "Carta são Povo Brasileiro", com um viés ideológico menos de esquerda e tendendo mais ao centro, ou sejam a busca pela estabilidade econômica, sem deixar de lado as políticas sociais, fez com que o candidato fosse eleito presidente em 2002.

Somente para complementar a importância que esta carta teve para o processo eleitoral em 2002, colocaremos duas citações que expressaram o impacto dessa ação política por parte do PT sobre os bancos: "*A carta não diminui totalmente a imagem de ambiguidade do partido [em relação à política econômica], mas resolve 80% do problema*"[43] (WERLANG 2002) e "*um passo positivo, na direção correta*"[44] (KAWALL 2002).

3.3.3. O mercado e a eleição presidencial de 2018

O que tem direcionado as expectativas e percepções do mercado até a conclusão deste trabalho (julho de 2018) no que tange a eleição presidencial de 2018 tem sido o nível de incerteza e imprevisibilidade referente a possiblidade de existência de uma polaridade ideológica nos discursos dos pré-candidatos e em uma guinada desfavorável na condução da agenda econômica[45].

Um aspecto muito peculiar que tem acontecido com a eleição presidencial de 2018 é o fato de a discussão eleitoral ter tomado corpo muito antes do que o mercado espera. Normalmente este tipo de discussão é aprofundado a partir de agosto, mas dada a situação de incerteza e imprevisibilidade, desde o início de 2018, passando pelas datas limites imposta pelo Tribunal Superior Eleitoral (TSE)[46] que ocorreram em abril, até o presente momento, os diversos atores que compõem o cenário político brasileiro tem discutido de forma bastante ativa os possíveis desenrolares sobre o que pode efetivamente acontecer na eleição presidencial que ocorrerão em outubro e novembro de 2018.

---

[43] Werlang, Sergio: então diretor do Banco Itaú e ex-diretor de Política Econômica do Banco Central do Brasil, em entrevista ao jornal Folha de São Paulo de 25 de junho de 2002, https://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc2506200205.htm

[44] Kawall, Carlos: então economista-chefe do Citibank e posteriormente se tornaria Secretário do Tesouro do governo Lula, em entrevista ao jornal Folha de São Paulo de 25 de junho de 2002, https://www1.folha.uol.com.br/fsp/brasil/fc2506200205.htm

[45] Fonte: https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2018/06/24/eleicoes-2002-2018-semelhancas-diferencas.htm

[46] Fonte: http://www.tse.jus.br/eleicoes/calendario-eleitoral/calendario-eleitoral

Dada a sua resiliência e a sua necessidade de manter-se neutro, dificilmente o mercado indicará nominalmente e explicitamente um determinado candidato e/ou um determinado partido.

Reforçamos também que o mercado busca deixar claro que não concorda com ideologias e doutrinas políticas que focam em estratégias disruptivas, extremistas, autoritárias, antidemocráticas e antirrepublicanas, sem novamente especificar e/ou citar nominalmente um determinado ator político.

Assim como reforçamos que que o mercado tende a preferir partidos e candidatos com uma agenda econômica que proporcione o máximo de liberdade econômica, ou seja, uma agenda que proporcione um livre mercado que ajude o país a maximizar seu desenvolvimento econômico e social, sem deixar de reconhecer as funções exclusivas e legitimas do Estado, funções estas que o mercado não deveria fazer ou não as fazem adequadamente.

3.4. A Conjuntura política brasileira

3.4.1. O impeachment de Dilma Rousseff

A ex-presidente da república Dilma Vana Rousseff sofreu um processo de impedimento da continuidade do seu mandato (impeachment) como presidente em trinta e um de agosto de dois mil e dezesseis, sob a acusação de ter cometido o crime de responsabilidade fiscal. Segundo a Lei Nº 1.079/1950[47], qualquer cidadão brasileiro pode denunciar o Presidente da República, junto a câmara dos deputados, pelo crime de responsabilidade fiscal. No entanto para que o processo se inicie, o presidente da câmara dos deputados precisa aceitar a denúncia e autorizar a continuidade do rito do impeachment.

O processo de impeachment iniciou-se em dois de dezembro de dois mil e quinze após o então presidente da câmara dos deputados, Eduardo Cunha (filiado ao antigo PMDB, atual MDB), aceitar o pedido de impeachment, protocolado na câmara pelos juristas Hélio Bicudo, Miguel Reale Junior e Janaína Paschoal que incluía como argumento de crime de responsabilidade fiscal operações orçamentarias não previstas na legislação realizadas em 2015 pela Secretaria do Tesouro Nacional (STN). Tais operações orçamentarias, que ficaram popularmente conhecidas como *pedaladas fiscais*[48], consistiam, em linhas gerais, no atraso de

[47] Fonte: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L1079.htm
[48] Fonte: http://infograficos.estadao.com.br/economia/pedaladas-fiscais/

repasse de verbas federais a bancos públicos e privados e a autarquias, diminuindo artificialmente o nível de despesa federal, melhorando os números relacionado ao superávit primário[49] e/ou uma tentativa de forçar uma diminuição de déficit primário[50]. Tal operação orçamentaria era feita com a intenção de apresentar em um determinado período (ano ou mês específico) uma situação fiscal do governo mais favorável e menos crítica. O outro crime foi relacionado a edição de decretos de abertura de crédito sem a autorização do Congresso.

O rito do impeachment[51], contido Lei Nº 1.079/1950[52], é iniciado após a aceitação e autorização do presidente da câmara dos deputados. Uma vez autorizado os tramites, o pedido de impeachment é lido no plenário da câmara dos deputados, e é criada uma comissão especial, formada por sessenta e seis deputados de todas as legendas contidas na casa, para investigar as acusações. A comissão tem o prazo de até quarenta e oito horas para eleger um presidente e um relator.

No caso do impeachment da ex-presidente Dilma Vana Rousseff, a formação da comissão especial passou por algumas controvérsias, inclusive com o envolvimento do procurador-geral da república (Rodrigo Janot), do advogado-geral da união (Luís Inácio Adams) e do Supremo Tribunal Federal (STF), pois a votação para eleger a comissão especial foi secreta. O STF anulou a votação secreta e estabeleceu que todas as votações relacionadas a processos de impedimento precisariam obrigatoriamente serem abertas. Após as inúmeras idas e vindas, a comissão especial foi formada em dezessete de março de dois mil e dezesseis. Os principais atores na comissão especial foram os deputados Rogério Rosso (PSD-DF), presidente da comissão, e Jovair Arantes (PTB-GO), relator.

Em março de dois mil e dezesseis o partido do então vice-presidente, Michel Miguel Elias Temer Lulia, PMDB (atual MDB), rompeu com o governo após decisão do diretório nacional do partido.

O presidente da república tem o pleno direito de defesa após a comissão especial ser criada. A defesa deverá ocorrer em até dez sessões da câmara de deputados, sem a necessidade da presença do presidente. Para o caso da ex-presidente, sua defesa foi feita pelo então advogado

---

[49] Superávit primário é o resultado positivo de todas as receitas e despesas do governo, excetuando gastos com pagamento de juros da dívida pública. Fonte: https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/superavit

[50] Quando o governo não consegue cumprir com a meta de superávit primário, ou seja, quando ele não consegue economizar para pagar os juros da dívida pública, acontece um déficit primário. Fonte: https://www12.senado.leg.br/noticias/entenda-o-assunto/superavit

[51] Fonte: https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2016/12/28/impeachment-de-dilma-rousseff-marca-ano-de-2016-no-congresso-e-no-brasil & https://www.cartacapital.com.br/politica/qual-e-o-rito-do-impeachment-4435.html

[52] Fonte: http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/Leis/L1079.htm

geral da união (AGU), José Eduardo Cardozo. O último dia de apresentação da defesa foi em quatro de abril de dois mil e dezesseis. Dois dias depois o relator da comissão especial apresenta em plenário o relatório em que ele pede a abertura do processo de impeachment da ex-presidente.

No dia onze de abril, a comissão especial aprovou abertura do processo de impeachment (trinta e oito votos a favor, versus vinte e sete votos contra). Seis dias depois, após longa sessão de análise, discussão, debate e votação, o plenário da câmara autorizou a abertura do processo de impeachment contra a ex-presidente. Segundo a Lei Nº 1.079/1950, para que o processo de impeachment seja aceito em plenário da câmara, é necessário que pelo menos dois terços da casa, de um total de quinhentos e treze deputados, aceite o pedido. Então no caso, era necessário que pelo menos trezentos e quarenta e dois deputados aceitassem o pedido, o que foi concretizado, dado que foram trezentos e sessenta e sete votos a favor, cento e trinta e sete votos contra e sete abstenções.

Após o processo da câmara dos deputados, o processo é encaminhado para o Senado Federal em até dois dias. O rito no senado é muito similar ao da câmara dos deputados, então uma comissão especial também é necessária, com a escolhe de um presidente e de um relator. No caso do impeachment da ex-presidente, o então presidente do Senado Federal, Renan Calheiros do PMDB (atual MDB), recebeu o processo enviado pelo presidente da câmara dos deputados, assim como o senador Raimundo Lira (PMDB-PB) foi eleito o presidente da comissão especial, e o senador Antônio Anastasia (PSDB-MG), o relator.

Existiram tramites de defesa e acusação, ao longo de quatro audiências públicas, aos quais participaram do lado da defesa os autores do pedido de impeachment e o ex-ministro do STF, Carlos Velloso. Do lado da defesa participaram o então advogado-geral da união, José Eduardo Cardozo, o então ministro da Fazenda, Nelson Barbosa, a então ministra da Agricultura, Kátia Abreu e o ex-presidente da Ordem dos Advogados do Brasil (OAB), Marcello Lavenère.

Seguindo a cronologia dos fatos, no dia seis de maio de dois mil e dezesseis, a comissão especial do Senado aprovou o relatório apresentado pelo relator, que foi favorável a abertura do processo de impeachment, pelo placar de quinze votos a favor e cinco contra. Seis dias depois, no dia doze de maio de dois mil e dezesseis, após uma votação no plenário do Senado, foi decidido, por maioria simples, pela a abertura do processo de impeachment. Neste caso a ex-presidente, como previsto em lei, foi afastada do cargo por um prazo de até cento e oitenta dias, e ela tinha vinte dias para apresentar provas que sustentassem a sua defesa, e começou

efetivamente o período de julgamento da ex-presidente. A partir deste momento, o então presidente do STF, Ricardo Lewandowski, assumiu a condução do processo de impeachment, e durante este período o vice-presidente da república assume interinamente a presidência.

Após um cronograma de trabalho intenso com inúmeras fases de depoimentos das testemunhas (acusação, defesa e do próprio Senado) e debate dos laudos periciais sobre os termos da denúncia, a comissão especial do Senado discutiu o relatório final do relator, que defendeu a procedência da acusação e a realização do julgamento da ex-presidente que estava afastada. No dia quatro de agosto de dois mil e dezesseis, o relatório final foi aprovado pela comissão especial (quatorze votos a favor, versus cinco votos contra) e seguiu para o plenário do Senado. No dia dez de agosto de dois mil de dezesseis, o Senado aprovou (cinquenta e nove votos a favor, versus vinte e um votos contra) o texto principal do relatório e a ex-presidente virou oficialmente ré no processo. Com esta conclusão da votação do relatório, o processo foi a julgamento no plenário do Senado no final do mês de agosto.

O julgamento do processo de impeachment no plenário do Senado segue o formato de votação e exige votos de pelo menos dois terços para que haja a condenação do acusado, ou seja, pelo menos cinquenta e quatro, dos oitenta e um senadores, precisam ter um voto favorável a condenação. No caso da ex-presidente, a sessão da etapa final do julgamento teve início em vinte e cinco de agosto de agosto de dois mil e dezesseis. Ao longo dos dias o julgamento teve inúmeros debates, indagação de testemunhas dentre outros fatos e eventos. No dia vinte e nove de agosto de dois mil e dezesseis a então presidente Dilma Vana Rousseff compareceu no Senado Federal para se defender pessoalmente das acusações, afirmando que não cometeu nenhum tipo de crime de responsabilidade.

No dia trinta e um de agosto de dois mil e dezesseis, após uma votação com sessenta e um votos a favor e vinte votos contra o plenário do Senado Federal condenou a presidente Dilma Vana Rousseff, sob a acusação de ter cometido crime de responsabilidade fiscal. Adicionalmente a esta decisão, ocorreu uma segunda votação para decidir se a ex-presidente perderia seus direitos políticos, o que não foi efetivado pois a votação com um placar de quarenta, dois votos a favor e trinta e seis votos contra e três abstenções, estava abaixo no mínimo requerido de cinquenta e quatro votos a favor. Com isso a presidente foi destituída do seu cargo, mas não perdeu os direitos políticos, podendo ainda se candidatar a cargos públicos.

Existiram certas polemicas e controvérsias sobre esta divisão da condenação da ex-presidente. Muitos acreditavam que a condenação envolvia tanto a destituição do cargo, quanto a perda de direitos políticos, porém dois assessores designados pelo presidente do STF para

orienta-lo nas questões regimentais do Senado Federal, sustentaram que existia a possibilidade de divisão da condenação em duas. Os assessores eram respectivamente Luiz Fernando Bandeira de Mello, Secretário-Geral da Mesa do Senado Federal e escrivão do processo de impeachment[53], e Fabiane Pereira de Oliveira Duarte, Secretária-Geral da Presidência do STF, é a assistente do presidente do julgamento[54]. Ambos inclusive publicaram um artigo no portal Consultor Jurídico (Conjur), detalhando o embasamento jurídico dessa divisão que ocorreu na votação do impeachment no Senado Federal[55].

O pedido de impeachment da ex-presidente não incluía o vice-presidente na época, Michel Miguel Elias Temer Lulia (filiado ao antigo PMDB, atual MDB), que assumiu a presidência em definitivo após a cassação da ex-presidente Dilma Vana Rousseff.

3.4.2. O fracasso do governo Temer em fazer reformas

Como foi relatado no item anterior, no dia doze de maio de dois mil e dezesseis o Senado Federal afastou a ex-presidente Dilma Vana Rousseff do cargo após uma votação em plenário. Com isso, o então vice-presidente Michel Miguel Elias Temer Lulia tornou-se o presidente em exercício.

Nesta mesma data ele deu posse a vinte e quatro novos ministros, trazendo novamente para o governo, Henrique Meirelles. Este que foi o presidente do Banco Central do Brasil (BCB) durante todo o governo do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva (PT). Meirelles inclusive, foi o maior pilar econômico e um dos grandes méritos do ex-presidente, ajudando a colocar a economia nos trilhos após um período de intensa volatilidade durante o período eleitoral que ocorreu no ano de dois mil e dois.

Ainda em doze de maio de dois mil e dezesseis, em um discurso durante cerimônia de posse dos novos ministros de Estado ocorrida no Palácio do Planalto[56], Temer reforçou uma agenda liberal, onde podemos citar algumas passagens tais como: (i) "*O diálogo é o primeiro passo para enfrentarmos os desafios para avançar e garantir a retomada do crescimento. Ninguém, absolutamente ninguém, individualmente, tem as melhores receitas para as reformas*

---

[53] Fonte: https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2016/08/25/quem-e-quem-no-processo-de-impeachment
[54] Fonte: https://www12.senado.leg.br/noticias/materias/2016/08/25/quem-e-quem-no-processo-de-impeachment
[55] Fonte: https://www.conjur.com.br/2016-set-22/impedimento-inabilitacao-politica-sao-penas-principais-independentes
[56] Fonte: http://www2.planalto.gov.br/acompanhe-planalto/discursos/discursos-do-presidente-da-republica/discurso-do-presidente-da-republica-michel-temer-durante-cerimonia-de-posse-dos-novos-ministros-de-estado-palacio-do-planalto

que precisamos realizar. Mas nós, governo, Parlamento e sociedade, juntos, vamos encontrá-las “, (ii) “*Teremos que incentivar, de maneira significativa, as parcerias público-privadas, na medida em que esse instrumento poderá gerar emprego no País.*”, (iii) “*Sabemos que o Estado não pode tudo fazer. Depende da atuação dos setores produtivos: empregadores, de um lado, e trabalhadores de outro. São esses dois polos que irão criar a nossa prosperidade. Ao Estado compete - vou dizer, aqui, o óbvio -, compete cuidar da segurança, da saúde, da educação, ou seja, dos espaços e setores fundamentais, que não podem sair da órbita pública. O restante terá que ser compartilhado com a iniciativa privada, aqui entendida como a conjugação de ação entre trabalhadores e empregadores.*”, (iv) “*Mas eu quero fazer uma observação. É que nenhuma dessas reformas alterará os direitos adquiridos pelos cidadãos brasileiros*”, (v) “*As reformas fundamentais serão fruto de um desdobramento ao longo do tempo*” e (vi) “*A força da União, nós temos que colocar isso na nossa cabeça, deriva da força dos estados e municípios. Há matérias, meus amigos, controvertidas, como a reforma trabalhista e a previdenciária*”.

Cinco dias após a sua posse como o novo ministro da fazenda de Michel Temer, Meirelles anunciou[57] a indicação do banqueiro e economista Ilan Goldfajn para a chefia do Banco Central do Brasil, reforçando que a nova equipe econômica do governo Temer seria formada por ministros técnicos e com um foco em controlar a inflação, os juros, a retomar a confiança na economia brasileira projetando um crescimento para os anos subsequentes.

Adicionalmente a isso, em vinte e quatro de maio de dois mil e dezesseis, Temer anunciou um pacote com medidas econômicas e fiscais[58], seguindo um viés mais liberal. Resumidamente as propostas apresentadas foram: (1) Devolução de pelo menos cem bilhões de reais do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) a Secretaria do Tesouro Nacional (STN), (2) estabelecimento de teto para os gastos públicos, (3) contenção de subsídios, (4) extinção do Fundo Soberano e (5) apoio a mudanças nas regras do pré-sal.

Afim de reforçar ainda mais a agenda de reformas, em seu discurso[59] de posse como presidente da república, após a condenação da ex-presidente Dilma Vana Rousseff, em trinta e um de agosto de dois mil e dezesseis, Michel Temer reforçou a importância de uma agenda

---

[57] Fonte: http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/05/para-economistas-indicacao-de-ilan-goldfajn-para-chefia-do-bc-e-acertada.html
[58] Fonte: http://www2.planalto.gov.br/acompanhe-planalto/discursos/discursos-do-presidente-da-republica/discurso-do-presidente-interino-michel-temer-durante-cerimonia-de-apresentacao-das-medidas-economicas-brasilia-df
[59] Fonte: http://www2.planalto.gov.br/acompanhe-planalto/discursos/discursos-do-presidente-da-republica/pronunciamento-do-senhor-do-presidente-da-republica-michel-temer-em-cadeia-de-radio-e-televisao

reformista, citando especificamente em seu discurso a reforma da Previdência Social[60]: "*Para garantir o pagamento das aposentadorias, teremos que reformar a Previdência Social. Sem reforma, em poucos anos o governo não terá como pagar os aposentados. Nosso objetivo é garantir um sistema de aposentadorias pagas em dia, sem calotes, sem truques. Um sistema que proteja os idosos, sem punir os mais jovens.*".

Os números da economia brasileira não estavam favoráveis, mas o novo governo buscava uma mudança brusca de percepção das organizações (público e privada) e da comunidade financeira internacional, tudo embasado em uma equipe ministerial forte, que buscasse ações coerentes e concretas para mudar os rumos da economia, e no histórico de bom trânsito e articulação política de Michel Temer junto as casas do congresso nacional.

Tabela 1 - Variáveis Macroeconômicas

Variáveis Macroeconômicas	2015	13/05/2016[61]	2016	2017	2018[62]
PIB [63]	-3.80%	-3.88%	-3.60%	1.00%	1.55%
Inflação (IPCA) [64]	10.15%	7.00%	6.29%	2.95%	4.03%
Taxa de Juros (SELIC) [65]	14.25%	13.00%	13.75%	7.00%	6.50%
Taxa de Câmbio[66]	3.9048	3.7000	3.2591	3.3080	3.7000

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Porém olhando hoje, até a conclusão deste trabalho, mesmo com alguns números da economia mostrarem uma melhora expressiva[67], observa-se que as reformas mais relevantes e materiais defendidas desde o início efetivo do seu governo não foram aprovadas, se quer foram

[60] Através da Proposta de Emenda Constitucional número 287 (PEC 287), que precisaria ser aprovada por pelo menos três quintos dos deputados, o equivalente a trezentos e oito deputados. Fonte: http://www.camara.gov.br/proposicoesWeb/fichadetramitacao?idProposicao=2119881 & http://www2.camara.leg.br/comunicacao/assessoria-de-imprensa/votacao

[61] Fonte: Banco Central do Brasil | Data escolhida, pois, reflete o período em que Michel Temer era o presidente em exercício após o afastamento da ex-presidente Dilma Vana Rousseff. Todos os números refletem uma projeção de mercado | Todos os números foram extraídos do relatório de mercado Focus divulgado na data de 13/maio/2016.

[62] Fonte: Banco Central do Brasil | Data escolhida, pois, reflete uma data corte de conclusão deste trabalho. Todos os números refletem uma projeção de mercado | Todos os números foram extraídos do relatório de mercado Focus divulgado na data de 29/junho/2018.

[63] Fonte: IBGE | Produto Interno Bruto (PIB) | Percentuais trimestrais acumulados de cada ano.

[64] Fonte: IBGE | Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) | Percentuais mensais acumulados de cada ano.

[65] Fonte: Banco Central do Brasil | Taxa de Juros SELIC | Taxa Selic do último dia útil de cada ano.

[66] Fonte: Banco Central do Brasil | Taxa de Câmbio R$/US$ | Taxa de Câmbio R$/US$ na forma da taxa PTAX venda, que reflete uma coleta e divulgação, feitas pelo Banco Central do Brasil, de taxas médias praticadas no mercado interbancário, isto é, a taxa média do dia apurada com base nas operações realizadas naquele mercado. É uma taxa de câmbio a qual serve como referência, e não como taxa obrigatória estipulada pelo Banco Central do Brasil.

[67] Consultar Tabela 1

devidamente discutidas nas casas do congresso nacional, saíram da pauta do próprio governo e hoje Temer tem um governo com uma taxa de rejeição histórica, com 76% de rejeição dos eleitores brasileiros, segundo pesquisa[68] da empresa de jornalismo profissional Poder 360 divulgada em quatro de julho de dois mil e dezoito, assim como mostrou pesquisa[69] feita pelo Ibope, encomendada pela Confederação Nacional da Industria (CNI), que mostrou uma rejeição de 79% dos eleitores brasileiros.

Este fracasso do governo, tanto em aprovar as reformas, quanto na condução do governo em si, reflete o acumulo de uma série de fatos e eventos, que começou pela (1) forma de sua chegada ao poder; passando por (2) áudios suspeitos, e ilegais, realizados por um empresário do setor de agronegócio em maio de dois mil e dezessete[70]; (3) a uma denúncia da Procuradoria-Geral da União (PGR) pelo crime de corrupção passiva, que foi rejeitada pela câmara dos deputados[71]; até eventos relacionados a (4) ministros e aliados acusados e alguns até mesmo presos por lavagem de dinheiro e outros crimes relacionados[72]; (5) uma segunda denúncia da Procuradoria-Geral da União (PGR), pelos crimes de organização criminosa e obstrução de Justiça, que também foi rejeitada pela câmara dos deputados[73]; (6) até mesmo uma insegurança jurídica na análise e aprovação de Propostas de Emenda à Constituição (PEC) devido a uma intervenção militar na segurança do estado do Rio de Janeiro[74], dentre outros fatos e eventos.

Ressaltamos inclusive, que de uma forma geral, analisando este contexto, observa-se que o governo Temer lidou com uma certa falta de tempo na negociação com a câmara dos deputados, entre recessos parlamentares e os fatos e eventos ocorridos. Assim como um túnel de desgaste natural em períodos pré-eleição presidencial, dado que os deputados já tomaram certas medidas impopulares ao salvarem, em duas situações de acusação da PGR, o presidente Michel Temer, e não querem correr o risco de colocarem seus mandatos na berlinda junto aos seus currais eleitorais. E para finalizar, de forma correlacionada as denúncias da PGR e a rejeição das denúncias pela câmara, o presidente Michel Temer negociou uma serie de concessões e medidas do governo junto aos parlamentares buscando apoio na rejeição das

---

[68] Fonte: https://www.poder360.com.br/datapoder360/governo-de-michel-temer-e-rejeitado-por-76-dos-eleitores-diz-datapoder360/

[69] Fonte: https://g1.globo.com/politica/noticia/governo-temer-tem-aprovacao-de-4-e-reprovacao-de-79-diz-pesquisa-ibope.ghtml

[70] Fonte: https://www1.folha.uol.com.br/poder/2017/05/1884926-audio-mostra-temer-dando-aval-a-compra-do-silencio-de-cunha-diz-jornal.shtml

[71] Fonte: https://g1.globo.com/politica/noticia/votacao-denuncia-temer-camara.ghtml

[72] Fonte: http://g1.globo.com/jornal-hoje/noticia/2017/09/geddel-vieira-lima-e-preso-em-salvador.html

[73] Fonte: https://g1.globo.com/politica/noticia/segunda-denuncia-contra-temer.ghtml

[74] Fonte: https://g1.globo.com/politica/noticia/temer-assina-decreto-de-intervencao-federal-na-seguranca-do-rio-de-janeiro.ghtml & https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,apos-fracasso-previdencia,70002195570

denúncias apresentas pela PGR[75]. Porém após a perda de protagonismo e divisão interna de diversos partidos, e de reclamações sobre pendencias no cumprimento de acordos sobre as concessões e medidas do governo a época das denúncias contra o presidente Michel Temer, fez com que ele e seu governo perdessem a credibilidade para retomarem a negociações sobre as reformas, assim como uma renegociação de acordos anteriores[76].

3.4.3. A crise dos grandes partidos políticos: PSDB, MDB e PT

A crise dos grandes partidos que é possível observar hoje, é reflexo de um processo com um histórico bem mais longo, e decorrente não somente pela crise partidária, mas sim uma crise que atinge a liderança das organizações (públicas e econômicas), assim como de uma crise das instituições (regras do jogo).

Uma crise, seja ela política, social e/ou econômica, é um fato comum, porém não corriqueiro, de acontecer nas democracias, independente do seu fato gerador. Porém, o que diferencia uma crise da outra, curiosamente não é o fato gerador da crise, mas sim como a crise terminou.

Pode-se analisar a saída ou o término de uma crise observando seus fatos, eventos, ambientes, cenários (em suma, uma análise de conjuntura propriamente dita), mas o que normalmente acaba sendo um divisor de águas são os seus atores, principalmente como foi formada e consolidada a liderança de um ou mais atores dentro de uma determinada crise. Tomando como exemplo a crise econômica que o Brasil começou a enfrentar deste 2015, durante o final do mandato da ex-presidente Dilma Rousseff, até o presente momento. Como já foi relatado neste trabalho, o país estava em um cenário de recessão econômica, inflação alta, juros altos, etc. Com a mudança do chefe do executivo após o processo de impeachment, lideres (Henrique Meirelles, na Fazenda e Ilan Goldfajn, no Banco Central), com a devida tecnicidade e experiencia no campo econômico, foram indicados e reconhecidos como lideres perante as organizações e seus atores. Esta liderança na economia demonstrou-se capaz de promover um processo adequado e coerente de saída da crise econômica.

Retornando ao tema da crise dos grandes partidos políticos, é possível observar claramente uma crise de liderança. Este não é um processo recente, onde observa-se uma queda

---

[75] Fonte: https://politica.estadao.com.br/noticias/geral,custo-de-denuncias-contra-temer-alcanca-r-32-1-bi,70002059125

[76] Fonte: https://www.infomoney.com.br/mercados/politica/noticia/7127483/fatores-que-levaram-novo-fracasso-governo-com-reforma-previdencia

na qualidade da liderança política brasileira como um todo a um certo tempo, e que passa pelas duas casas do congresso nacional. Hoje, dentro do congresso nacional é difícil observar algum parlamentar que tenha passado e sobrevivido por outras crises, e/ou parlamentares que tenham uma representatividade e liderança de outros setores, como o acadêmico, movimentos sindicais e até mesmo movimentos sociais, e que também tenham alguma experiencia mais concreta de crises anteriores, e que possivelmente ajudariam o congresso e consequentemente o país a arrumar uma saída desta crise política que passamos atualmente.

Adicionalmente a crise política, é possível dizer também que o país passa por uma crise de representatividade, que é uma consequência direta da crise política. Somente para contextualizar, o congresso nacional, quando comparado com momentos anteriores na história do país, era consideravelmente mais intelectualizado, mais preparado e mais experiente das crises nacionais, onde naquela época a população tinha uma percepção diferente e menor do que era hoje com relação a representatividade. Hoje a percepção da população é que existe uma melhor representatividade do povo congresso nacional, ou seja, o parlamentar que foi eleito representa o seu curral eleitoral, porém em contrapartida, é um parlamentar muito menor preparado do ponto de vista intelectual e de experiencia, portanto sem uma liderança clara e minimamente definida.

Ainda no tema da representatividade, ocorre hoje uma certa inversão de estratégias, ou seja, ao invés dos políticos criarem, apresentarem, debaterem e convencerem seu eleitores sobre as suas propostas, os políticos, através dos institutos de pesquisas, das redes sociais e da mídia como um todo, estão observando e mapeando os problemas e demandas dos eleitores, a partir daí o político monta toda uma estratégia de divulgação que buscará reproduzir exatamente o que o seu e os eleitores dos demais candidatos querem, criando uma falsa impressão de representatividade. Reforça-se este ponto observando a eleição presidencial de dois mil e catorze, onde os principais candidatos e partidos políticos não apresentaram programas de governo, pois o que interessava era o que o eleitor queria ouvir e não o que o candidato e partido político tinha para oferecer. Portanto se o eleitor opta por ouvir o que melhor lhe convém, ele acaba, por tabela, deixando de lado o que uma defesa de proposta de governo traz consigo, que seria um debate, questionamentos, aprofundamento das discussões, compartilhamento de visões e entendimentos, etc. Como parte dos adjetivos da liderança é influenciar pessoas, quando se abdica do debate e dos questionamentos, a influência acaba tornando-se mais superficial, deixando a liderança consequentemente mais fraca. Com isso, olhando por esta ótica, acaba-se também abdicando de uma boa liderança.

Somado a isso, quando olhamos individualmente para os três poderes, observamos no executivo um presidente, que pertence a um dos três grandes partidos (MDB), com uma rejeição histórica perante o eleitorado, um judiciário que hoje é o foco do pais, mais do que a própria seleção brasileira de futebol em ano de copa do mundo, com um histórico de ações que prejudicam o equilíbrio dos três poderes e acaba tendo sua credibilidade questionada, e um legislativo cujos os membros da duas casas do congresso nacional possuem um desconfiança muito grande dos eleitores por estarem sofrendo investigações constantes, não saem da entropia entre ficar na defensiva e não tomar nenhum tipo de ação mais concreta, por medo de perderem seus mandatos e por consequência o foro privilegiado, dentre outros benefícios de função.

Portanto a crise dos grandes partidos, não é uma crise exclusiva dos grandes partidos. Esta é uma crise de representatividade e liderança em escala nacional, enraizada em problemas históricos que precisam urgentemente serem tratados e solucionados.

3.4.4. Os pré-candidatos na eleição presidencial de 2018

Para elencarmos os pré-candidatos para a eleição presidencial em 2018, buscando a imparcialidade, utilizaremos como regra os nomes de candidatos que apareceram na última pesquisa de intenção de voto para presidente da República, em escala nacional, realizada por três institutos de pesquisas diferentes, e que possuem pelo menos um porcento das intenções de voto em pelo menos duas das pesquisas mencionadas. Fora isso, consideramos pré-candidatos que estejam aptos a se candidatarem e não possuam nenhum tipo de impedimento legal estabelecido pela justiça eleitoral.

Pesquisa número #1:

- ✓ Instituto de pesquisa: Datafolha;
- ✓ Número de registro no Tribunal Superior Eleitoral (TSE): BR 05110/2018;
- ✓ Candidatos: Consultar Tabela 2.

Tabela 2 - Pesquisa de intenção de voto - Datafolha - Período de campo: De 21 a 24 de junho de 2018

Pré-Candidato	Partido	%	Pré-Candidato	Partido	%

Jair Bolsonaro	PSL	19.00%	Fernando Haddad[77]	PT	1.00%
Marina Silva	REDE	15.00%	Flavio Rocha	PRB	1.00%
Ciro Gomes	PDT	10.00%	Guilherme Boulos	PSOL	1.00%
Geraldo Alckmin	PSDB	7.00%	Henrique Meirelles	MDB	1.00%
Álvaro Dias	Podemos	4.00%	Josué Alencar	PRB	1.00%
Manuela D'Ávila	PC do B	2.00%	Levy Fidélix	PRTB	1.00%
Rodrigo Maia	DEM	2.00%	João Amoedo	Partido Novo	1.00%
Fernando Collor de Mello	PTC	1.00%	-	-	-

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Pesquisa número #2:

- ✓ Instituto de pesquisa: Paraná Pesquisas;
- ✓ Número de registro no Tribunal Superior Eleitoral (TSE): BR 02853/2018;
- ✓ Candidatos: Consultar Tabela 3.

Tabela 3 - Paraná Pesquisas - Período de campo: De 27 de abril a 2 de maio de 2018

Pré-Candidato	Partido	%	Pré-Candidato	Partido	%
Jair Bolsonaro	PSL	20.50%	Álvaro Dias	Podemos	5.90%
Marina Silva	REDE	12.00%	Fernando Haddad[78]	PT	2.70%
Joaquim Barbosa	PSB	11.00%	Manuela D'Ávila	PC do B	2.10%
Ciro Gomes	PDT	9.70%	Michel Temer	MDB	1.70%
Geraldo Alckmin	PSDB	8.10%	Flavio Rocha	PRB	1.00%

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Pesquisa número #3:

- ✓ Instituto de pesquisa: Ibope;
- ✓ Número de registro no Tribunal Superior Eleitoral (TSE): BR 02265/2018;
- ✓ Candidatos: Consultar Tabela 4.

Tabela 4 - Ibope - Período de campo: De 6 a 7 de junho de 2018

Pré-Candidato	Partido	%	Pré-Candidato	Partido	%
Jair Bolsonaro	PSL	17.00%	Guilherme Boulos	PSOL	1.00%

[77] O político Fernando Haddad não consta oficialmente, pelo site do seu partido político, como um pré-candidato à presidência da república. Porem para que seja respeitada e a regra escolhida para elencarmos os candidatos, o mesmo foi incluído nas tabelas.

[78] O político Fernando Haddad não consta oficialmente, pelo site do seu partido político, como um pré-candidato à presidência da república. Porem para que seja respeitada e a regra escolhida para elencarmos os candidatos, o mesmo foi incluído nas tabelas.

Marina Silva	REDE	13.00%	Henrique Meirelles	MDB	1.00%
Ciro Gomes	PDT	8.00%	João Amoedo	Partido Novo	1.00%
Geraldo Alckmin	PSDB	6.00%	Levy Fidélix	PRTB	1.00%
Álvaro Dias	Podemos	3.00%	João Goulart Filho	PPL	1.00%
Fernando Collor de Mello	PTC	2.00%	Manuela D'Ávila	PC do B	1.00%
Fernando Haddad[79]	PT	2.00%	Rodrigo Maia	DEM	1.00%
Flavio Rocha	PRB	1.00%	-	-	-

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Os candidatos que cumpriram com a regra estabelecida acima serão listados abaixo na Tabela 5, onde o perfil de cada um foi integralmente extraído do portal sobre as eleições de 2018 do jornal **Gazeta do Povo**[80]:

Tabela 5 - Lista de Pré-candidatos - julho/2018

Pré-Candidato	Partido	Pré-Candidato	Partido
Jair Bolsonaro	PSL	Fernando Collor de Mello	PTC
Marina Silva	REDE	Fernando Haddad[81]	PT
Ciro Gomes	PDT	Flavio Rocha	PRB
Geraldo Alckmin	PSDB	Guilherme Boulos	PSOL
Álvaro Dias	Podemos	Henrique Meirelles	MDB
Manuela D'Ávila	PC do B	Levy Fidélix	PRTB
Rodrigo Maia	DEM	João Amoedo	Partido Novo

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Na parte dedicada aos anexos existem informações adicionais e mais detalhadas sobre o perfil de cada um dos candidatos[82] listado nas tabelas acima.

3.4.5. A representatividade e a mobilidade do centro

Através de procuras na literatura, assim como em artigos de jornais e revistas, especializados ou não sobre temas relacionados a eleições, e até mesmo nas pesquisas de

[79] O político Fernando Haddad não consta oficialmente, pelo site do seu partido político, como um pré-candidato à presidência da república. Porem para que seja respeitada e a regra escolhida para elencarmos os candidatos, o mesmo foi incluído nas tabelas.
[80] Fonte: https://especiais.gazetadopovo.com.br/eleicoes/2018/candidatos/presidente/
[81] O político Fernando Haddad não consta oficialmente, pelo site do seu partido político, como um pré-candidato à presidência da república. Porem para que seja respeitada e a regra escolhida para elencarmos os candidatos, o mesmo foi incluído nas tabelas.
[82] Fonte: https://especiais.gazetadopovo.com.br/eleicoes/2018/candidatos/presidente/

intenção de voto para presidente da república, observa-se que o foco recai sobre o nome e eventualmente sobre o partido, porém vinculando o mesmo ao nome de um pré-candidato. No entanto é difícil encontrar algum material que trata da ideologia política do candidato, muito embasado no que foi discutido até o momento neste trabalho, onde observa-se que os atores políticos na atualidade estão com um foco muito grande em mostrarem que possuem uma agenda econômica com viés liberal, sem esquecer do aspecto social. Vale ressaltar que a existência efetiva de um programa de governo, e que o mesmo possua itens específicos relacionados a uma agenda econômica, efetivamente não existem até este momento. Adicionalmente a isso uma crise de liderança e representatividade que assola o país e se agrava mais a cada dia.

Alternativamente buscamos com fontes de informação a página da internet de cada um dos partidos políticos que já apresentaram pré-candidatos, ou aqueles que pelo menos já fizeram algum tipo de definição clara sobre a sua ideologia, ou seja, auto definir-se como esquerda, direita ou centro.

Basear-nos pelo senso comum e associações sobre as definições teóricas sugeridas neste trabalho e o manifesto ou diretrizes de cada partido, apesar de existir uma regra, estaria sujeito as conclusões do autor deste trabalho, existindo a possibilidade de questionamento sobre efetivamente este representar de forma estatisticamente aceitável sobre qual pré-candidato representa o centro de acordo com a visão do mercado.

Portanto para definirmos quem representa centro para o mercado, tomaremos como base um relatório de mercado, desenvolvido por um banco com presença global, inclusive com alguma história e representatividade no mercado financeiro brasileiro, assim como um analista com boa formação acadêmica e experiencia com a dinâmica político, sócio e econômica do mercado brasileiro.

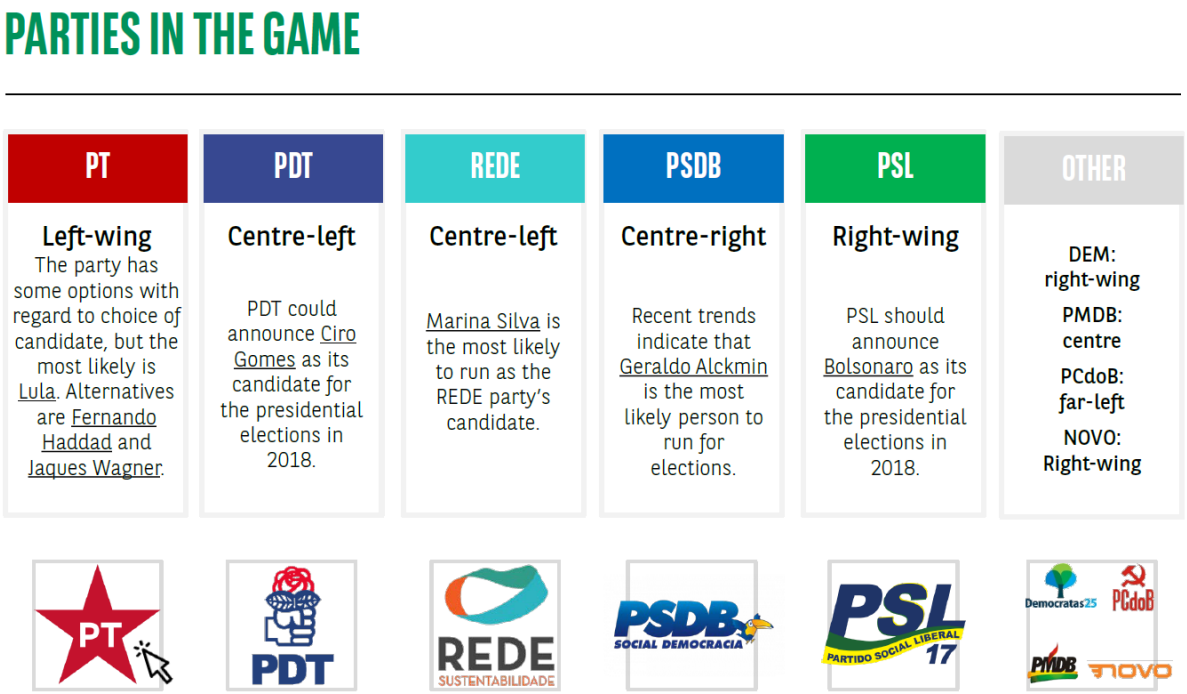
No caso, após a realização de uma pesquisa junto a alguns bancos de investimento, encontramos um relatório divulgado pelo banco BNP Paribas, redigido pelo economista Marcelo Carvalho[83], e divulgado em onze de junho de dois mil e dezoito, intitulado: “Brazil: Election Tracker”.

No relatório em questão, na página quarenta e sete, encontra-se uma tabela intitulada “*Partidos que estão no jogo*”, que mostra a ideologia política de cada um dos partidos e vincula

[83] Marcelo Carvalho é economista-chefe para a América Latina do banco BNP Paribas desde 2010. Já foi economista-chefe do Morgan Stanley, JP Morgan e Bank of America e é PhD em Economia pela Universidade de Illinois e mestre em Economia pela Universidade de São Paulo.

este ao seu pré-candidato conforme figura abaixo:

Figura 1: Fonte: BNP Paribas | Relatório Brazil: Election Tracker | 11/06/2018



Resumidamente o racional exposto no relatório encontra-se na Tabela 6 abaixo:

Tabela 6 - Partidos que estão no jogo das eleições em 2018

Pré-Candidato	Partido	Ideologia Política	Pré-Candidato	Partido	Ideologia Política
Manuela D'Ávila	PC do B	Extrema-Esquerda	Geraldo Alckmin	PSDB	Centro-Direita
Fernando Haddad[84]	PT	Esquerda	Jair Bolsonaro	PSL	Direita
Ciro Gomes	PDT	Centro-Esquerda	Rodrigo Maia	DEM	Direita
Marina Silva	REDE	Centro-Esquerda	João Amoedo	Partido Novo	Direita
Henrique Meirelles	MDB	Centro	-	-	-

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

[84] O político Fernando Haddad não consta oficialmente, pelo site do seu partido político, como um pré-candidato à presidência da república. Porem para que seja respeitada e a regra escolhida para elencarmos os candidatos, o mesmo foi incluído nas tabelas.

Com isso observa-se que os pré-candidatos que representam o centro são Ciro Gomes, Marina Silva, com mobilidade para a esquerda, Geraldo Alckmin, com mobilidade para a direita e Henrique Meirelles que representa puramente o centro. Neste caso de Henrique Meirelles, pela própria história do seu partido, o MDB, tende a seguir o mesmo racional, com baixa mobilidade, tentando ficar a uma distância equidistante da esquerda e da direita.

Vale ressaltar que a mobilidade de cada candidato também pode pautar-se sobre as coligações e possíveis alianças, seja por questão de pura sobrevivência, seja por congruência de ideologias e projetos de governo, seja simplesmente, por exemplo, por um maior tempo de exposição na televisão.

3.4.6. Um breve ensaio sobre a análise eleitoral no Brasil

Ao longo deste trabalho buscamos aprofundar mais as dificuldades que tangem uma análise de conjuntura política adequada. Mostramos a importância de analisarmos devidamente itens como os fatos, os eventos, o ambiente, o cenário, os atores e como estes conversam entre si e geram impactos muitas vezes isolados, outras gerando uma reação em cadeia. Tentamos mostrar também a importância desta análise de conjuntura dentro do atribulado e complexo contexto da política.

Seguindo esta linha de raciocínio, somado ao contexto atual (2018) do cenário político brasileiro que envolve uma eleição presidencial repleta de incertezas, é possível acomodarmos uma tentativa de análise eleitoral.

Realizamos uma busca de referências bibliográficas dentro da academia sobre análise eleitoral, onde é possível encontrar materiais que tratam, de forma apartada, dos elementos que compõe uma análise de conjuntura. Então encontra-se materiais relacionados as crenças, analises comportamentais e demais motivadores do processo eleitoral do ponto de vista do *ator* eleitor (BAQUERO 1982 1995, 1996, RADMAN 2001, PALMEIRA 1996), sobre o impacto de *ambiente* pela mídia e de *eventos* pelo marketing na política (CHAIA 1996, FIGUEIREDO et al 2000), assim como outros. Porém não encontramos, em nossa busca, nenhum material que trate e aprofunde a análise eleitoral no Brasil tomando como base todos os elementos que formam uma boa análise de conjuntura. Resumindo em uma frase, não encontramos na literatura algum tipo de material que trate da análise eleitoral, ponderando os aspectos analíticos e os aspectos da análise de conjuntura política.

Parte desta falta de análise eleitoral mais completa no Brasil, pode estar relacionada a temas que advém de uma falta de padrão eleitoral histórico e de um processo de redemocratização muito recente (pós-1984). Quando juntamos estes dois temas a uma prática que se convencionou dentro das análises eleitorais, que basicamente se debruça sobre bases de dados históricos que contenham informações relacionadas as pesquisas eleitorais e os resultados das eleições, cria-se uma inconsistência na análise. A ideia central da análise eleitoral sobre dados históricos é buscar padrões utilizando-se das variáveis da corrida eleitoral (as alianças e coligações, a pulverização/polarização de candidatos, o tempo de TV, regras de financiamento e disponibilidade de recursos do fundo eleitoral de cada legenda, etc.) que possam eventualmente ajudar com algum caráter preditivo. Porém é importante ressaltar que quanto maior (em dados e em série histórica) a amostragem, maior tende a ser a certeza de encontrarmos os padrões.

Em condições normais de temperatura e pressão, este tipo de análise tende a fazer sentido sim. Tais condições seriam minimamente uma serie que contemple inúmeras eleições, inúmeros presidentes eleitos, baixo ou até mesmo nulo o histórico de impeachments, etc.

Somente para termos uma base de comparação das condições normais de temperatura e pressão, vamos tomar como objeto uma outra republica presidencialista e constitucional, também uma ex-colônia de um país europeu e com uma magnitude de soberania comparável com a República Federativa do Brasil, então no caso os Estados Unidos da América seria o objeto de comparação mais adequado. Abaixo encontram-se duas tabelas (Tabelas #7 e #8) que resumem bem esta comparação. Em linhas gerais, podemos listar os seguintes destaques:

- O Brasil com 102 anos a menos de republica que os Estados Unidos da América (EUA), tem quase o mesmo número de presidentes;
- Todos os presidentes dos EUA foram, de forma indireta, eleitos. No Brasil, um terço dos presidentes tiveram seu poder concedido por um regime de ditadura militar;
- Os EUA tiveram um número maior de vice-presidentes que assumiram o poder, sento oito dos casos relacionados a morte do presidente e em somente um em caso de renúncia. No Brasil, dos três vice-presidentes que assumiram, um deles foi devido ao presidente eleito falecer antes de tomar posse e os outros dois por processos de impeachment do (a) presidente eleito. Porém a grande diferença não está na quantidade de vice-presidentes que assumiram, mas sim pela série histórica, ou seja, os EUA tiveram nove vice-presidentes assumindo o poder ao longo de 229 anos e o Brasil teve três vice-presidentes assumindo o poder ao longo de 127 anos. Fora isso, nos últimos trinta anos, os EUA não tiveram nenhum caso em que o vice-

presidente assumiu e no Brasil, tivemos 100% dos casos, sendo que 67% dos casos ocorreram em menos de 20 anos;

Tabela 7 - Tabela Comparativa Brasil versus EUA | Presidentes | Histórico - República

Dados	**Brasil**	**EUA**
Primeira Eleição Presidencial	1,891	1,789
Total de Presidentes	43	45
Casos com abertura de processo de Impeachment	2	3
Presidentes que sofreram impeachment	2	0
Presidentes eleitos pelo voto direto ou indireto (delegados)	26	36
Presidentes indiretos (vice/suplentes)	3	9
Ditadura Militar	14	0

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Tabela 8 - Tabela Comparativa Brasil versus EUA | Presidentes | De 1984 até os dias atuais

Dados	**Brasil**	**EUA**
Eleições presidenciais	8	8
Total de Presidentes	8	5
Casos com abertura de processo de Impeachment	2	1
Presidentes que sofreram impeachment	2	0
Presidentes reeleitos	3	3
Presidentes eleitos pelo voto direto ou indireto (delegados)	5	5
Presidentes indiretos (vice/suplentes)	3	0
Ditadura Militar	0	0

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Com isso, dado este excesso de irregularidades no histórico presidencial do Brasil, fica muito difícil a busca de padrões para uma análise. Portanto usarmos desta metodologia de análise de padrões históricos e correlações, que é possível e amplamente usado em países como os EUA, não seria corretamente aplicável no caso do Brasil. No limite deixaria a análise eleitoral com uma boa compreensão do passado e do processo eleitoral, porém um caráter preditivo bastante superficial e suscetível a erros grotescos.

Após mostrarmos de uma forma empírica que a simples análise histórica dos fatos não é suficiente para realizarmos uma análise eleitoral apropriada no Brasil, voltamos a ressaltar o papel da política e da análise da sua conjuntura dentro da análise eleitoral. Neste caso, podemos considerar que a política e eleição ocupam o mesmo espaço, porém agem de forma completamente apartada um do outro, impactando de forma diferente o processo de análise, e por consequência sua conclusão (MELO 2018)[85].

A política é uma variável ampla, composta por fatos, cenários, atores, ambientes, todos atualizados a cada ano, dia, hora, minuto e segundo. Dentro destas variáveis, implicitamente consta a eleição. Que nada mais é do que uma atualização de todas as variáveis, isolada dentro de um espaço de quatro em quatro anos.

Já a eleição traz consigo todas as consequências geradas pela dinâmica que envolve a integração e/ou os conflitos das variáveis que compõe a política. Portanto, a política consta na eleição, porém diferentemente do impacto da eleição sobre a política, a política age em sua plenitude dentro de uma eleição.

Até a última eleição, em dois mil e catorze, mesmo com uma base histórica bastante instável, casos do mensalão e o início da operação lava jato em março daquele mesmo ano, prematuramente criava-se uma certa tendência que possibilitava uma certa aposta em uma nova polarização. De lá para cá, observamos uma reação em cadeia dentro das variáveis que compõem uma análise de conjuntura política, partindo de novos fatos, novos atores, novos cenários, novos eventos, novos ambientes que geraram uma mistura de instabilidade, com colapso, impopularidade, desprezo, agonia que só tornam a análise eleitoral mais complexa e incerta.

4. HIPÓTESES

Todo período eleitoral, principalmente a aqueles relacionados ao pleito presidencial, sempre traz a oportunidade de estudos serem realizados sobre o impacto do risco político sobre os ativos financeiros. Os diversos partidos políticos existentes no país proporcionam informações diversas sobre o perfil ideológico de possíveis vencedores do pleito presidencial, ditando os próximos passos sobre as agendas políticas, econômicas e sociais de um futuro novo

[85] Melo, Carlos 2018 - https://carlosmelo.blogosfera.uol.com.br/2018/07/03/politica-e-eleicao-uma-previa-para-pensar-em-bolsonaro-e-marina/ & https://carlosmelo.blogosfera.uol.com.br/2018/07/05/a-anormalidade-como-regra-e-as-chances-de-jair-bolsonaro-e-marina-silva/

governo. Esta incerteza gera volatilidade na performance dos ativos financeiros, o que faz com que o mercado financeiro busque continuamente oportunidades de compra e venda destes ativos, o que no caso, abre uma possibilidade de considerarmos um potencial dos atores do mercado financeiro relevarem suas preferências políticas e refletir isso no preço de determinados ativos financeiro. Cada vez que um determinado candidato a presidência da república se antecipa e releva as informações relacionadas a sua possível equipe econômica, agenda de reformas (nos âmbitos político, tributário, previdenciário e fiscal), política externam políticas sociais, e etc. cria reações adversas nos atores do mercado financeiro, e tais reações refletem potenciais ganhos ou perdas futuras.

Um governo com perfil mais esquerdista, tende a priorizar e fortalecer um controle estatal sobre a liberdade econômica e possuir uma interferência mais ativa da liberdade individual, buscando um ideal igualitário acima de tudo. Para isso, acaba tomando algumas medidas, principalmente nos campos macroeconômico e fiscal, mais flexíveis, tais como aceitar um nível mais alto de inflação, inflar a máquina pública através da geração de mais empregos no setor público, afrouxo fiscal e aumento do subsidio para programas sociais. Dado este cenário, o governo com este tipo de perfil também acaba ficando mais suscetível a terem um nível de endividamento do país elevado, com um custo de endividamento caro, as custas da população com aumento de impostos (GARRETT 1998) e com uma certa probabilidade mais elevada de inadimplemento soberano (*default* (MOSLEY 2003)). O. ambiente econômico criado neste perfil de governo, favorece a inclusão social e distribuição de renda mais igualitária (BOBBIO 1994), em prol de um ambiente de negócios mais competitivo e rentável.

Já governos com um perfil mais direitista ou centrista, tendem a priorizar e a fortalecer uma maior liberdade econômica e individual. O perfil de direita pode ter vieses mais libertários, conservadores ou liberais. Já o perfil de centro é mais favorável ao equilíbrio entre a liberdade individual e a liberdade econômica por parte do Estado. Para ambos os casos, direita e centro, o foco encontra-se num ambiente de qualidade e liberdade econômica, buscando um cenário mais amigável para investidores e empresários. Temas como um correto uso da cobrança e investimentos dos tributos, controle fiscal, monetário e inflacionário, um ambiente regulatório para negócios mais flexível e programas que buscam atrair investimentos.

Ressaltamos que um viés mais autoritário pode ser aplicado a perfis tanto de esquerda, quanto de direita, onde no caso busca a total restrição da liberdade individual e da liberdade econômica, ou seja, do pleno controle do Estado. O ambiente político pós-constituinte,

estabelecido após 1988 e permanece até os dias atuais (2018), desfavorece tanto partidos políticos, quanto políticos com vieses e ideologias mais extremas.

4.1. Da formulação das hipóteses

Com isso, após os pontos mencionados nos parágrafos acima, podemos partir da hipótese que a ideologia e o viés político de um determinado candidato podem afetar as decisões de investimento, no caso a compra ou a venda de ativos financeiros, em períodos que antecedem e precedem a eleição presidencial. Caminhando um pouco mais neste raciocínio, uma mudança no perfil político comparando as ideologias políticas do governo em exercício com um possível substituto que possua ideologias diferentes, e porque não até mesmo opostas, podem impactar o ambiente de negócios, de investimentos correntes e de investimentos potenciais, levando os atores do mercado financeiro a comprar mais ativos financeiros, ou a vender os ativos que já possuem e migrar para ativos pertencentes a países com um ambiente mais seguro politicamente, ou com um risco político menor. Não podemos descartar também situações em que tenhamos uma continuidade das políticas correntes, ou até mesmo um viés de centro, que podemos considerar como hipótese a indiferença dos atores do mercado financeiro.

Partindo de um racional considerando a ideologia política dos últimos cinco presidentes da república, temos:

Tabela 9 - Lista de Presidentes do Brasil (1992 a 2018)

Inicio	Fim	Presidente em exercício	Partido	Ideologia Política	Classificação
29/dez/92	01/jan/95	Itamar Augusto Cautiero Franco	PMDB	Centro	2
01/jan/95	01/jan/03	Fernando Henrique Cardoso	PSDB	Centro-Direita	3
01/jan/03	01/jan/11	Luiz Inácio Lula da Silva	PT	Esquerda	4
01/jan/11	31/ago/16	Dilma Vana Rousseff	PT	Esquerda	4
31/ago/16	-	Miguel Elias Temer Lulia	PMDB	Centro	2

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Dado isso, podemos resumir as hipóteses listadas acima, de forma resumida, da seguinte maneira:

H1: Caso o político que ocupe a cadeira de presidente da república pertença a um partido político que possua uma ideologia de Esquerda, o mercado de câmbio reagirá negativamente, impactando em um movimento de alta atípico na cotação de reais por dólares americanos (R$/US$);

H2: Caso o político que ocupe a cadeira de presidente da república pertença a um partido político que possua uma ideologia de Centro, o mercado de câmbio reagirá positivamente, impactando em um movimento de queda atípico na cotação de reais por dólares americanos (R$/US$);

H3: Caso o político que ocupe a cadeira de presidente da república pertença a um partido político que possua uma ideologia de Centro-Direita, o mercado de câmbio ficará indiferente, sem registrar nenhum tipo de movimento de alta ou queda atípicos na cotação de reais por dólares americanos (R$/US$);

5. METODOLOGIA

Esta pesquisa, além de um referencial teórico solido, possui uma natureza quantitativa, ou seja, foi feita uma análise utilizando modelos estatísticos sobre indicadores observáveis e mensuráveis, dentro dos limites de acesso a banco de dados relacionado ao tema aqui abordado, buscando testarmos as hipóteses inferenciais propostas.

O modelo proposto consiste basicamente em analisar a performance da taxa de câmbio de reais (R$) para cada dólares americanos (US$), em períodos de eleição presidencial no Brasil. É importante ressaltar e relembrar que a taxa de câmbio não sofre influência exclusivamente pela existência de uma variável relacionada a eleição, onde a mesma está sujeita, por exemplo, a influência dos preços das commodities, da percepção de risco e retorno do investidor estrangeiro, da possibilidade de investimentos em outros países que proporcionem um melhor risco retorno, de uma situação de recessão ou crescimento global, etc.

Apesar de encontrarmos alguns exemplos na leitura sobre a performance de alguns ativos em períodos e/ou anos específicos que envolviam algum tipo de risco político, seja no Brasil, seja em países emergentes (AGUIAR et al 2012, DE BRITO et al 2002, LEHKONE & HEIMONE 2015), assim como estudos relacionados a análises sistemáticas sobre portfólio de investimentos e suas respostas em cenários de eleição presidencial (CAMPELO 2009), buscamos neste estudo uma objetividade maior como um foco especifico na performance da taxa de câmbio de reais (R$) por dólares americanos (US$) em um período imediatamente

posterior a eleição presidencial brasileira.

5.1. Sobre a coleta da amostra

A amostra desta pesquisa é constituída por uma série histórica da cotação de fechamento diária da paridade cambial de reais para cada dólar americano (R$/US$), para cada dia útil, entre os períodos de 01 de julho de 1994 até 19 de abril de 2018.

A coleta de dados foi feita através do sistema Bloomberg e o racional para a utilização destas datas recai sobre o início efetivo do plano do Real. O fato do Brasil, após alguns meses da implementação do plano real, passar pelo regime de bandas cambiais, que foi utilizado pelo governo entre mil novecentos e noventa e cinco e mil novecentos e noventa e oito, não implicará em sujeira na base de dados e eventual viés sobre a análise, muito pelo fato de utilizarmos os retornos diários da taxa de câmbio. Somente para o devido contexto histórico, na sequência do regime de bandas cambiais, tivemos o regime de câmbio flutuante no Brasil, que é mantido até os dias atuais.

A escolha pelo mercado de câmbio foi feita principalmente por ser uma variável macroeconômica de extrema importância para qualquer país, pois este permite intermediar recursos e trocar mercadorias entre dois países, tendo impacto sobretudo nas relações comerciais e financeiras entre estes dois países, assim como demonstra a percepção de risco de investidores locais e estrangeiros.

Dado este contexto, oscilações e movimentos bruscos no mercado de câmbio, em ano de eleição presidencial, podem se tornar objetos de análise muito importantes sobre a gestão de expectativas futuras sobre níveis de governabilidade, performance econômica, mercado acionário, mercado de juros, política de investimentos das empresas, apetite de risco de investidores estrangeiros, e assim por diante. Neste caso o mercado de câmbio acaba tornando-se uma variável com caráter preditivo de extrema importância para o mercado financeiro. Seu relevante grau de correlação com outras variáveis macroeconômicas e índices de mercado favorece bastante a análise do objetivo deste trabalho, que busca mensurar o impacto do risco político no mercado de câmbio no Brasil.

5.2. Definição das Variáveis

Aqui detalharemos as variáveis dependentes, no caso a performance da taxa de câmbio

de reais (R$) para cada dólar americano (US$), as variáveis independentes, no caso a eleição presidencial no Brasil, e as variáveis de controle, no caso as variáveis dummies definidas para a pesquisa.

5.2.1. Da variável dependente

Neste estudo a variável dependente busca mensurar a performance do câmbio, com isso utilizamos o logaritmo natural do retorno diário da taxa câmbio.

A ideia de utilizar esta informação recai sobre a possibilidade de analisarmos o quanto a taxa de câmbio oscilou no período total da análise, em anos de eleição, em situações de divulgação de pesquisas de intenção de votos para presidente da república e consequentemente como o se comportou em um período pós-eleição presidencial, no caso seis meses após a definição do novo presidente.

5.2.2. Das variáveis independentes

Buscamos listar variáveis afim de capturarmos efeitos fixos em cada janela de análise, através da ideologia política do governo que estava no poder, assim como listarmos como foi o comportamento do câmbio em cada tipo de ideologia. A intenção neste caso é entendermos melhor se efetivamente a ideologia política pode influenciar no câmbio, assim como se o resultado da eleição terá alguma inferência neste caso.

Listamos também variáveis macroeconômicas e alguns índices de mercados que refletem a percepção de estabilidade ou instabilidade no Brasil e no exterior.

As variáveis foram listadas na Tabela 10 conforme abaixo:

Tabela 10 - Lista de Variáveis

Variáveis Dependentes	
Agrupamento	**Descrição**
Taxa de Câmbio R$/US$	Retorno diário da taxa de câmbio de reais para dólares americanos, onde caso tenha ocorrido uma valorização da taxa de câmbio, isso equivale a um valor positivo em que o dólar americano (US$) subiu com relação ao real (R$). Caso tenha ocorrido uma desvalorização da taxa de câmbio, isso equivale a

	um valor negativo em que o dólar americano (US$) caiu com relação ao real (R$). Em caso de estabilidade da taxa de câmbio, isso equivale a um valor nulo (zero)
Variáveis Independentes	
Agrupamento	**Descrição**
Pesquisa Ibope	Datas de divulgação de pesquisas de intenção de votos para presidente da república, em escala nacional, feitas pelo instituto de pesquisas Ibope. Valores iguais a um para datas em que tiveram a divulgação das pesquisas e zero para nenhum evento.
Pesquisa Datafolha	Datas de divulgação de pesquisas de intenção de votos para presidente da república, em escala nacional, feitas pelo instituto de pesquisas Datafolha. Valores iguais a um para datas em que tiveram a divulgação das pesquisas e zero para nenhum evento.
Centro	Mostra o valor igual a 1 para os períodos em que o presidente da república pertencia a um parido com a ideologia política de Centro.
Centro Direita	Mostra o valor igual a 1 para os períodos em que o presidente da república pertencia a um parido com a ideologia política de Centro-Direita
Esquerda	Mostra o valor igual a 1 para os períodos em que o presidente da república pertencia a um parido com a ideologia política de Esquerda
Índice VIX[86]	Retorno do Índice VIX, que no caso é um índice calculado e divulgado pela Chicago Board Options Exchange (CBOE). Este índice busca mostrar a expectativa de mercado para a volatilidade futura implícita nas opções do Índice ações americanas S&P 500.
Reservas Internacionais	Retorno do nível de reservas internacionais do Brasil.
Investimento direto estrangeiro	Retorno sobre todo capital estrangeiro convertido em investimento sobre a estrutura produtiva do Brasil
CDS de Brasil com prazo de cinco anos	Retorno do Credit Default Swap (CDS ou derivativo de credito) de Brasil, com prazo de cinco anos

[86] Fonte: http://www.cboe.com/vix

Inflação oficial do Brasil (IPCA)	Retorno do índice oficial de inflação do Brasil
Índice CRB[87]	Retorno do Índice CRB, calculado e divulgado pela Commodity Research Bureau (CRB). Este índice é um indicador global que mostra a oscilação de preços de vários setores de commodities
Taxa Selic	Retorno da Taxa Básica da Economia Brasileira, a taxa Selic, definida pelo Comitê de Política Monetária.
Relação Dívida em função do PIB	Retorno da relação entre o tamanho da dívida pública sobre o Produto Interno Bruto (PIB)

5.3. Modelo estatístico proposto

Afim de avaliarmos as hipóteses H1, H2 e H3, recorremos a um modelo de regressão linear múltipla (LEVINE et al, 2008; BUSSAB; MORETTIN, 2010; WOOLDRIDGE, 2015).

6. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Apresentaremos neste item dados que mostram as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas na pesquisa, assim como um gráfico do retorno histórico da taxa de câmbio de reais (R$) para dólares americanos (US$), a correlação entre todas as variáveis, e para finalizarmos o resultado da regressão e suas estimações, dos testes de hipóteses e as respectivas interpretações dos resultados quando comparados com as hipóteses formuladas anteriormente.

As análises foram feitas usando os aplicativos Stata: Data Analysis and Statistical Software e Microsoft Office Excel.

6.1. Análise descritiva da amostra

A análise descritiva da amostra reflete o seguinte:

a. O número de observações da ideologia de Esquerda é a maior, pois reflete a reeleição do ex-presidente Luiz Inácio Lula da Silva, assim como a reeleição da ex-presidente Dilma Vana Rousseff, até a data de seu impeachment;

[87] Fonte: http://www.crbtrader.com/

b. Com relação ao valor mínimo da taxa de câmbio, observa-se que o mesmo ocorreu em um governo de Centro, que no caso era o governo do ex-presidente Itamar Franco, após a implementação do plano real;

c. Com relação ao valor máximo da taxa de câmbio, observa-se que ocorreu durante um governo de Esquerda, no caso, durante a crise do governo da ex-presidente Dilma Vana Rousseff, entre o final do ano de dois mil e quinze e início do ano de dois mil e dezesseis;

d. Mesmo com a maior cotação de fechamento da taxa de câmbio ter ocorrido durante um governo de Esquerda, a taxa média, assim como o retorno máxima, ocorreram durante a gestão de um governo com ideologia de Centro. Neste caso além do governo do ex-presidente Itamar Franco, temos também o governo do atual presidente Michel Temer;

e. Já o retorno mínimo da taxa de câmbio, ou seja, o dia em que o dólar teve a sua maior desvalorização, ocorreu durante um governo de centro-direita, no caso durante o governo do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso;

f. O desvio padrão mostra também que a dispersão de valores dentro de um governo de Centro é maior quando comparado as outras ideologias. Isso mostra que existe uma tendência de maior oscilação (positiva ou negativa) da taxa de câmbio durante a gestão de ideologias de Centro;

Tabela 11 - Estatística descritiva de todo período do banco de dados

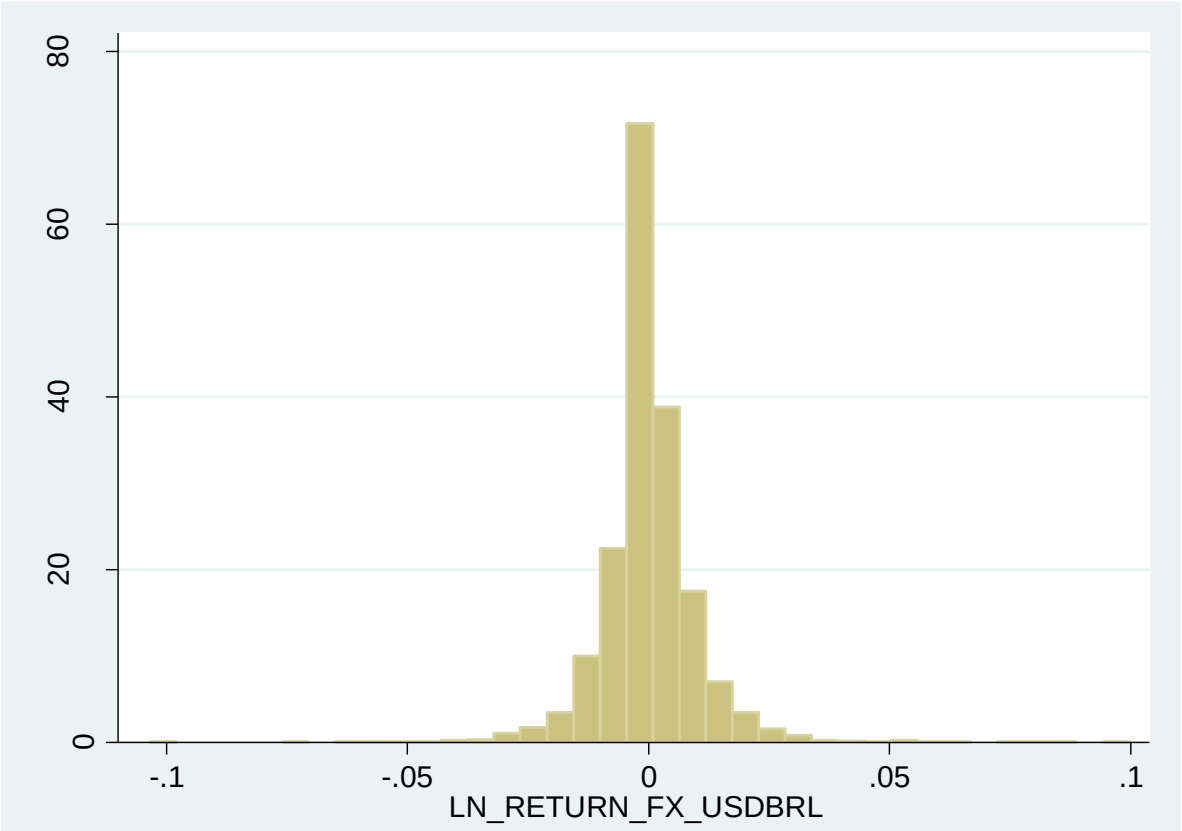
Variáveis	Consolidado	Centro	Centro-Direita	Esquerda
Total de Observações	6,237	558	2,097	3,582
Valor Mínimo da taxa de câmbio	0.8280	0.8280	0.8320	1.5391
Valor Máximo da taxa de câmbio	4.1783	3.4769	3.9505	4.1783
Valor Médio da taxa de câmbio	2.1353	2.6688	1.6404	2.3419
Retorno Mínimo	-10.34%	-6.19%	-10.34%	-7.59%
Retorno Máximo	9.98%	7.27%	9.98%	6.40%
Desvio padrão da taxa de câmbio	0.7784096	1.0044270	0.7203411	0.6033834
Desvio padrão do retorno da taxa de câmbio	0.0099069	0.0087218	0.0095545	0.0102682
Alta do Dólar	3,114	240	1,203	1,671
Queda do Dólar	2,783	281	710	1,792
Estabilidade do Dólar	340	37	184	119

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

Já no histograma, refletido na Figura 2, mostra um gráfico bastante simétrico, com

picos que mostram uma dispersão relevante na amostra. Não observamos a presença de observações outliers.

Figura 2: Histograma com o retorno da taxa de câmbio de reais por dólares americanos



Nas Figuras 3 e 4 abaixo, mostramos dois gráficos de linha que mostram a evolução do retorno diário da taxa de câmbio e do retorno acumulado, identificando no gráfico alguns eventos importantes que tiveram um impacto relevante sobre o retorno da taxa de câmbio.

Figura 3: Gráfico de linha com a evolução do retorno diário da taxa de câmbio de reais por dólares americanos

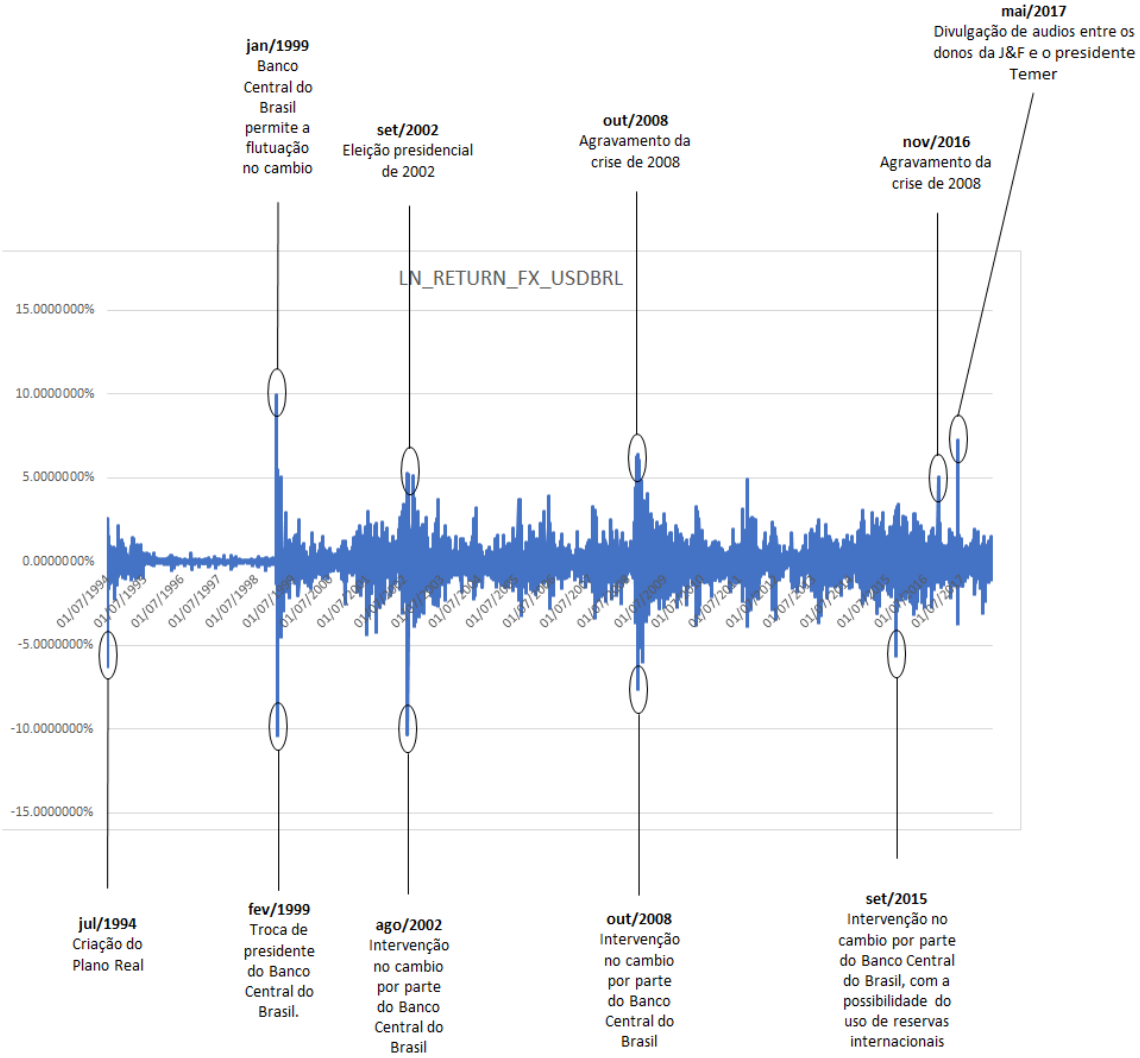
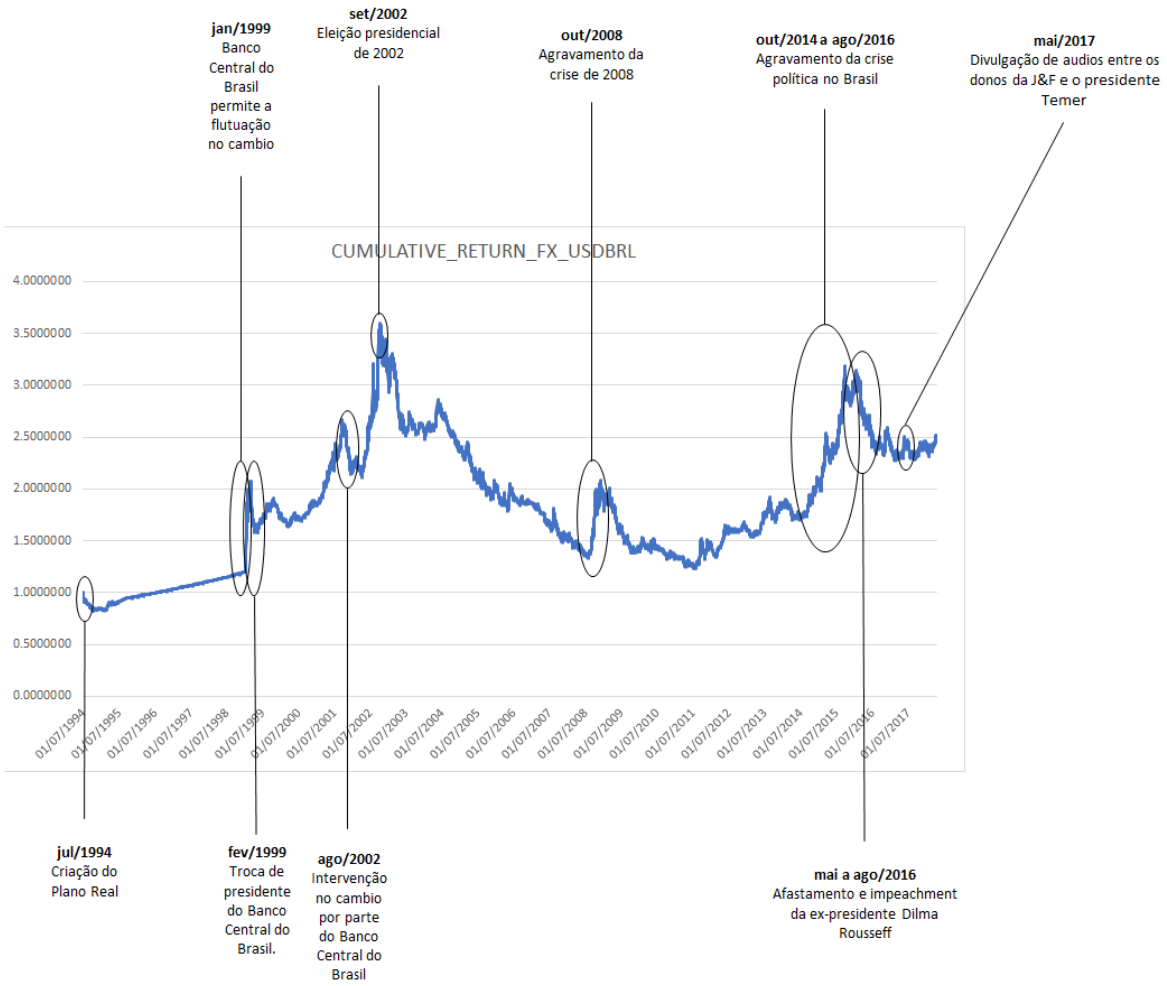


Figura 4: Gráfico de linha com o retorno diário acumulado da taxa de câmbio de reais por dólares americanos



As Tabelas 12, 13 e 14 abaixo mostra o teste VIF (variance inflation fator) feito entre todas as variáveis para cada ideologia política. A ideia é detectar alguma situação de multicolinearidade (WOOLDRIDGE, 2015) na regressão de MQO. No caso anterior podemos concluir que não existe evidencia de multicolinearidade, pois o maior VIF em todas as simulações é de 1.28.

Tabela 12 – Resultado teste VIF com a variável controlada Esquerda

Variável	VIF	1/VIF
CDS de Brasil com prazo de cinco anos	1.28	0.780977
Índice VIX	1.24	0.804956
Índice CRB	1.05	0.951226
Inflação oficial do Brasil (IPCA)	1.03	0.969827

Reservas Internacionais	1.03	0.971128
Pesquisa Ibope	1.01	0.992615
Esquerda	1.01	0.992683
Relação Dívida em função do PIB	1.01	0.992718
Pesquisa Datafolha	1.01	0.992895
Taxa Selic	1.01	0.994970
Investimento direto estrangeiro	1.00	0.998937
Media Aritmética VIF	1.06	-

Tabela 13 - Resultado teste VIF com a variável controlada Centro

Variável	VIF	1/VIF
CDS de Brasil com prazo de cinco anos	1.28	0.780994
Índice VIX	1.24	0.804933
Índice CRB	1.05	0.951386
Centro	1.05	0.954943
Taxa Selic	1.04	0.958174
Inflação oficial do Brasil (IPCA)	1.03	0.969339
Reservas Internacionais	1.03	0.971906
Pesquisa Ibope	1.01	0.991637
Relação Dívida em função do PIB	1.01	0.994504
Pesquisa Datafolha	1.01	0.991321
Investimento direto estrangeiro	1.00	0.998941
Média Aritmética VIF	1.07	-

Tabela 14 - Resultado teste VIF com a variável controlada Centro-Direita

Variável	VIF	1/VIF
CDS de Brasil com prazo de cinco anos	1.28	0.780167
Índice VIX	1.24	0.804642
Centro-Direita	1.12	0.894816
Taxa Selic	1.11	0.904090
Índice CRB	1.05	0.951127
Inflação oficial do Brasil (IPCA)	1.03	0.968290
Reservas Internacionais	1.03	0.970952
Pesquisa Ibope	1.01	0.986805
Relação Dívida em função do PIB	1.01	0.993738
Pesquisa Datafolha	1.01	0.991532
Investimento direto estrangeiro	1.00	0.998942
Média Aritmética VIF	1.08	-

A tabela abaixo mostra o comportamento da taxa de câmbio nos eventos em que

ocorreram as divulgações de pesquisas de intenção de votos para presidente. Das 98 pesquisas divulgadas pelo instituto Ibope, a taxa de câmbio se valorizou 38% das vezes, se desvalorizou 40% das vezes e ficou estável em 22% dos casos. Das 81 pesquisas divulgadas pelo instituto Datafolha, a taxa de câmbio se valorizou 41% das vezes, se desvalorizou 44% vezes e ficou estável em 15% dos casos;

Tabela 15 - Frequência entre oscilação da taxa de câmbio e a divulgação de pesquisas de intenção de voto para presidente

Pesquisa	Alta do Dólar	(%)	Queda do Dólar	(%)	Estabilidade do Dólar	(%)
Pesquisas Ibope	37	38%	39	40%	22	22%
Pesquisas Datafolha	33	41%	36	44%	12	15%

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor

Realizamos também testes de comparação de medias de dois grupos (LEVINE et al, 2008; BUSSAB; MORETTIN, 2010), para três situações referente a Ideologia Política. No caso realizamos três testes comparando as medias do retorno diário da taxa de câmbio, com cada uma das ideologias políticas (centro, centro-direita e esquerda). De acordo com os resultados listados abaixo, podemos afirmar, com 95% de confiança, que as medias dos grupos centro-direita e esquerda são distintas. Nas as outras duas comparações, apesar da hipótese nula ser aparentemente verdadeira, existe uma chance muito de alta (equivalente ao p-valor) do resultado encontrado não ter valor estatístico algum. Portanto nestes casos não podemos rejeitar a hipótese nula.

Tabela 16 - Testes de comparação de medias do retorno diário da taxa de câmbio para cada ideologia política

Ideologias políticas	Centro	Centro-Direita	Esquerda
Centro	0.3084	-	-
Centro-Direita	-	0.0057	-
Esquerda	-	-	0.0402

Fonte: Tabela desenvolvida pelo autor (2018)

6.2. Resultados do modelo de regressão linear

Inicialmente realizamos três regressões, controlando exclusivamente cada uma as

ideologias políticas, porém sem considerar as demais variáveis independentes.

Os resultados destas regressões encontram-se na tabela 17 e analisando individualmente cada resultado temos:

1. Para uma ideologia de Esquerda, com 95% de confiança e um nível médio de significância, observamos que a hipótese H1 não foi suportada e se aproxima mais da hipótese nula, não podendo rejeita-la. No caso, o câmbio teve uma tendência de queda durante os períodos em que a presidência da república foi ocupada por um político de esquerda;
2. Para uma ideologia de Centro, com 95% de confiança e um nível baixo de significância, observamos que a hipótese H2 não foi suportada e se aproxima mais da hipótese nula, não podendo rejeita-la. No caso, o câmbio teve uma tendência de alta durante os períodos em que a presidência da república foi ocupada por um político de Centro;
3. Para uma ideologia de Centro-Direita, com 95% de confiança e um nível alto de significância, observamos que a hipótese H3 foi suportada e se afasta mais da hipótese nula, com a possibilidade de rejeita-la. No caso, o câmbio na média tendeu para a estabilidade durante os períodos em que a presidência da república foi ocupada por um político de Centro-Direita;
4. Através da análise do R-quadrado, observa-se que em pouquíssimos casos seria possível justificar a variação da taxa de câmbio, de acordo com cada uma das ideologias políticas.

Em Todos os casos, foi possível observar um alinhamento com o que foi observado na estatística descritiva.

Tabela 17 - Resumo Resultados – Regressão com somente as Ideologias políticas

	Modelo #1	**Modelo #2**	**Modelo #3**
	Esquerda	**Centro**	**Centro-Direita**
Hipótese #1	-0.0005133**	-	-
	(0.0002503)		
Hipótese #2	-	-0.0004477*	-
		(0.0003922)	
Hipótese #3	-	-	0.0007335***
			(0.0002608)
p-valor	0.0380000	0.2540000	0.0050000
Constante	0.0004946	0.0002357	-0.0000510

Número de Observações	6,237	6,237	6,237
R-quadrado	0.0007000	0.0002000	0.0012000

Estatística t entre parênteses: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01 | Erro Padrão Robusto

Adicionalmente a isso, somente para deixarmos o estudo mais robusto, realizamos outras três regressões, controlando exclusivamente cada uma as ideologias políticas, porem adicionando as demais variáveis independentes.

Os resultados destas regressões encontram-se na tabela 18 e analisando individualmente cada resultado temos:

1. Houve uma piora relevante sobre a probabilidade de significância, no caso um aumento muito significativo do p-valor nos três casos;
2. O número de observações caiu, pois ao incluirmos as variáveis macroeconômicas e os índices de mercado, por não existir amostras para o período indicado;
3. A hipótese nula, no caso da ideologia de esquerda, também não pode ser rejeitada;
4. Já a nos casos das ideologias de Centro e Centro-Direita, podemos rejeitar a hipótese nula;
5. Para os três casos, não observamos mudanças significativas na variável constante;
6. Tivemos mudanças significativas nos valores do R-quadrado, onde por volta de 28% de variação da taxa de câmbio, para as três ideologias, podem ser explicadas pelo modelo, porém com um baixo nível de significância estatística.

Tabela 18 - Resumo Resultados – Regressão com todas as variáveis

	Modelo #1	**Modelo #2**	**Modelo #3**
	Esquerda	**Centro**	**Centro-Direita**
Hipótese #1	-0.0002759*	-	-
	(0.0004330)		
Hipótese #2	-	0.0001452*	-
		(0.0003807)	
Hipótese #3	-	-	0.00044155*
			(0.0008816)
p-valor	0.5240000	0.7030000	0.6170000
Constante	0.0006087	0.0003272	0.0004294
Número de Observações	4,293	4,293	4,293
R-quadrado	0.2765000	0.2764000	0.2765000

Estatística t entre parênteses: * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01 | Erro Padrão Robusto

7. CONCLUSÃO

7.1. Conclusão e resultados (implicações teóricas e práticas)

Neste trabalho tentamos mostrar que a variável de risco político, apesar de aparecer nos fóruns de discussão de uma forma relativamente recente, remete a um passado bem distante que traz consigo problemas impressionantemente atemporais e com uma força cada vez mais devastadora, dado que os países crescem mais e mais a cada ano, deixando a resolução dos problemas mais complexos por consequência.

Tentamos também mostrar a influência do risco político sobre um ativo financeiro, no caso a taxa de câmbio de reais (R$) para dólares americanos (US$). O estudo foi feito através de um modelo de regressão linear, onde o nosso objetivo era mostrar que dada uma ideologia política de um determinado candidato à presidência, teríamos por consequência um impacto direto no retorno da taxa de câmbio, através de oscilações atípicas.

O modelo proposto, infelizmente, não foi capaz de estimar uma determinada oscilação atípica na taxa de câmbio de reais por dólares americanos, assim como não foi capaz de nos mostrar que estatisticamente podemos justificar a oscilação da taxa de câmbio de acordo com a ideologia política do partido político da pessoa ocupa a presidência da república.

Podemos colocar que os motivos que levaram a esta incapacidade do modelo se devem ao ambiente de incerteza, ao constante risco de conjuntura, seja em anos regulares, seja em anos de eleição, dado o continuo enfraquecimento das organizações e das instituições no Brasil. Deve-se ao fato também, que no modelo proposto, a taxa de câmbio não tenha a possibilidade de absorver, dentro da sua formação de preço, os impactos que trazem uma variável de risco político.

Analisar, entender e explicar de forma clara (ou talvez o menos cinzento possível) o comportamento, os interesses, os incentivos, as motivações, os fatos, os atores, o ambiente, os conflitos dos agentes políticos e dos riscos atribuídos a eles, assim como seus impactos sobre os ativos financeiros é um desafio e uma das competências mais demandadas no mercado financeiro e na economia real nos dias atuais.

Aprofundando brevemente o que este trabalho acrescenta no meu campo profissional (atividade de tesouraria de um grande banco estrangeiro com uma forte presença no Brasil), penso que uma maior clareza sobre possíveis cenários e um melhor entendimento sobre a variável de risco político nos ajuda tanto do ponto de vista de assessoramento aos executivos

do banco e os impactos em seu processo de tomada de decisão, quanto do ponto de vista de assessoramento e experiência dos clientes do banco, seja na criação de novos produtos e soluções financeiras, seja no assessoramento relacionado a políticas de investimento (tanto financeiros, quanto relacionados a infraestrutura), acesso ao mercado de capitais (ações e dívida), planejamento relacionado a expansão, redução, manutenção ou término de projetos, etc.

Esta análise e este entendimento da variável de risco político, buscando sempre mapear todos os seus padrões e peculiaridades, geram inúmeras possibilidades para a elaboração de cenários futuros, com um ferramental adequado, que buscarão sempre mitigar os riscos na tomada de decisão de organizações privadas, públicas e de qualquer indivíduo que sofra impacto deste risco, o que em nossa visão todos sofrem este impacto, e queria entender melhor as dinâmicas que modelam essa complicada equação de risco político que afeta diretamente o destino de todas as nações.

7.2. Limitações do estudo e sugestões de pesquisas futuras

Partindo de uma citação extraída do livro *Rápido e Devagar – duas formas de pensar*, de Daniel Kahneman: "*Tirar conclusões precipitadas é eficaz se há grande probabilidade de que as conclusões estejam corretas e se o custo de um ocasional erro for aceitável.*", podemos sugerir uma quarta hipótese, partindo do pressuposto que o mercado financeiro normalmente se antecipa a movimentos mais bruscos nos preços dos ativos financeiros, na possibilidade de situações de incerteza. Aqui no caso, dado um ambiente de risco político elevado, devido a um certo grau de incerteza sobre a ideologia política de um determinado possível vencedor das eleições presidências, o mercado de câmbio tende a antecipar suas apostas em momentos que antecedem as eleições e/ou momentos em que precedem as eleições. Como neste trabalho já listamos três hipóteses que buscam observar comportamentos anormais de um determinado ativo em períodos específicos de uma série histórica, sugere-se aqui a possibilidade de estudo sobre esta antecipação do mercado de câmbio, dada uma previsibilidade mínima de resultado sobre as eleições e o eventual ganhador do pleito. Refinando melhor a ideia, o objetivo seria buscar evidências que indicassem que tais reações de antecipação do mercado financeiro ocorrem já durante as campanhas eleitorais ou se ocorrem após a divulgação dos resultados da eleição presidencial.

Como a taxa de câmbio, pelo modelo proposto, não conseguiu absorver em sua

formação de preço a variável de risco político, fica também a sugestão de um estudo similar, porem utilizando uma outra variável de importância similar a taxa de câmbio.

Ainda na linha de sugestões de trabalhos futuros, seria um estudo similar a este, porém olhando do ponto de vista das eleições majoritárias e não somente sobre a eleição presidencial. Um aprofundamento sobre a análise de conjuntura da eleição legislativa e do papel do judiciário. Estabelecer um estudo sobre as origens, sobre as características e do papel do legislativo e do judiciário brasileiro, assim como o seu relacionamento com o executivo. Quando tratamos da variável de risco político, assim como das suas dificuldades, é de extrema importância termos estudos sobre o papel e sobre o impacto destes dois atores também.

Uma última sugestão seria coletar e analisar informações através de um questionário que seria aplicado a um público-alvo específico (formado por economistas, cientistas políticos e um público especializado em assuntos relacionados a política e economia). Tal análise teria o objetivo de criar uma escala de mensurasse o nível de percepção do risco político partindo de perfis de candidatos, e o respectivo impacto sobre ativos financeiros. Esta escala criada buscaria um nível de confiabilidade adequado para a academia, assim como uma classificação bem justificada dos seus dados. Neste caso, esta sugestão de pesquisa teria que ter a disciplina de buscar atualizações periódicas usando o mesmo questionário como base, em anos de eleição presidencial, buscando montar uma série histórica para a esta escala, permitindo um caráter mais preditivo na análise.

8. REFERENCIAS BIBLIOGRÁFICAS

INTRODUÇÃO AO RISCO POLÍTICO: CONCEITOS, ANÁLISES E PROBLEMAS.
Marques, M; Oliveira, F, 1. Ed, Rio de Janeiro: Elsevier, 2014

TEORIA E MÉTODO NA ANÁLISE DE CONJUNTURA.
Velasco e Cruz, S. Educação & Sociedade. Ano XXI, n. 72 (2000), p. 145-152, Campinas.

DIREITA E ESQUERDA – RAZÕES E SIGNIFADOS DE UMA DISTINÇÃO POLÍTICA
Bobbio, Norberto, Ed. Unesp, 1996

A AGENDA PERDIDA - diagnósticos e propostas para a retomada do crescimento com maior justiça social
Lisboa, M. B., Scheinkman, J. A. et al, Rio de Janeiro - setembro 2002

PEÇAS E ENGRENAGENS DAS CIENCIAS SOCIAIS
Elster, J., 1940 – Rio de Janeiro – Ed. Relume-Dumará, 1994

INSTITUIÇÕES, MUDANÇA INSTITUCIONAL E DESEMPENHO ECONOMICO
North, D. C. – São Paulo – Ed. Três Estrelas, 2018

METODOLOGIA DAS CIÊNCIAS SOCIAIS
Weber, M., vol. ii – 2ª edição - Capitulo VIII – Sobre algumas categorias da sociologia compreensiva pp 313-348 - Ed. Unicamp

HOMEM E SOCIEDADE – Leituras básicas de sociologia geral
Cardoso, F. H. & Ianni, O. - Centro Brasileiro de Análise e Planejamento – Ed. Companhia Editora Nacional - Primeira parte – Os sistemas sociais - O conceito de sistema social (Talcott Parsons) pp 46-55 – 14ª edição

A ERA DAS REVOLUÇÕES.
Hobsbawm, Eric J. Ed. Paz e Terra, 2003, pp. 83-113

O FIM DA HISTÓRIA E O ÚLTIMO HOMEM
Fukuyama, Francis, Ed. Rocco; 1989

ESTATÍSTICA – TEORIA E APLICAÇÕES USANDO O MICROSOFT EXCEL
Levine, D; Stephan, D.; Krehbiel, T. e Berenson, M.; 5 ed. Rio de Janeiro: LTC Editora, 2008

INTRODUÇÃO À ECONOMETRIA: UMA ABORDAGEM MODERNA
Wooldridge, J.M. 4. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2015.

ESTATÍSTICA BÁSICA
Bussab, W. O. e Morettin, P. A.; 6. ed. São Paulo: Editora Saraiva, 2010.

FOREIGN DIRECT INVESTMENT AND HOME-COUNTRY POLITICAL RISK.
Aguiar, Sandra; Aguiar-Conraria, Luís; Gulamhussen, Mohamed Azzim; Magalhães, Pedro C. Latin American Research Review. 2012, Vol. 47 Issue 2, p144-165. 22p., Base de dados: Academic Search Premier

DO MARKETS VOTE? A SYSTEMATIC ANALYSIS OF PORTFOLIO INVESTORS' RESPONSE TO NATIONAL ELECTIONS
Campelo, Daniela; Woodrow Wilson School/Department of Politics; Princeton University, 2009

PESSIMISTIC FOREIGN INVESTORS AND TURMOIL IN EMERGING MARKETS: THE CASE OF BRAZIL IN 2002
Andrade, S; Kohlscheen, E
Warwick Economic Research papers, 2010, p. 1-33

EVOLUÇÃO DE VALOR, RISCO E PROBABILIDADE DE DEFAULT NA CARTEIRA AGREGADA DE LFT'S E IMPLICAÇÕES INSTITUCIONAIS.
Autores: de Brito, Ney Roberto Ottoni - Taciro, Junior, Affonso Corrêa
Fonte: Revista de Economia e Administração. out-dez2002, Vol. 1 Issue 4, p20-48. 29p.

DEMOCRACY, POLITICAL RISKS AND STOCK MARKET PERFORMANCE
Lehkonen, Heikki; Heimonen, Kari; Journal of International Money and Finance, December 2015, v. 59, pp. 77-99

9. ANEXOS

9.1. Detalhamento sobre o perfil dos Candidatos[88], relacionado ao item 3.4.4.:

Jair Messias Bolsonaro, nascido em 21/03/1955, Militar reformado, pré-candidato a Presidente | Deputado federal em seu sétimo mandato, Jair Bolsonaro não é um iniciante na política. Militar da reserva, ele vem ganhando espaço no cenário nacional e consolidando uma pré-candidatura à Presidência da República graças a suas posições nacionalistas e conservadoras, além das críticas contumazes ao comunismo e à esquerda. Bolsonaro ocupou um espaço que estava vago na extrema-direita brasileira. O parlamentar defende o regime militar, considera a tortura uma prática legítima e já deu inúmeras declarações controversas – como a de que o Brasil só teria jeito caso "matassem 30 mil pessoas", começando pelo então presidente Fernando Henrique Cardoso. A trajetória do deputado militar é marcada por polêmicas: são constantes os atritos com outros colegas parlamentares, principalmente aqueles de partidos mais à esquerda – basta lembrar que ele já foi condenado por ter dito que não estupraria a deputada Maria do Rosário (PT-RS) porque ela "não merece". Para consolidar o sonho de ser candidato, ele trocou de partido: filiou-se ao Partido Ecológico Nacional (PEN), que vai se chamar Patriotas. Nos últimos meses, ele tem amenizado o discurso evitando polêmicas, mas tem sido muito cobrado por seus parcos conhecimentos em economia.

Maria Osmarina Marina da Silva Vaz de Lima, nascida em 08/02/1958, Historiadora, pré-candidata a Presidente | Maria Osmarina Marina Silva Vaz de Lima, 59 anos, nasceu num seringal do Acre. É filha de um seringueiro e uma dona de casa. Viveu até os 15 anos numa palafita. Mudou-se para a área urbana de Rio Branco, e trabalhou de empregada doméstica. Alfabetizou-se aos 16 anos. Formou-se em História e trabalhou

[88] Fonte: https://especiais.gazetadopovo.com.br/eleicoes/2018/candidatos/presidente/

como professora. Teve inúmeros problemas de saúde: malária, contaminação por mercúrio, leishmaniose, hepatite. Chegou a correr risco de morte em 1997. Após sobreviver a esse episódio, virou evangélica, deixando o catolicismo. Ajudou a fundar a CUT no Acre. Em 1986, filiou-se ao PT. Elegeu-se vereadora (1988), deputada estadual (1990) e senadora (1994, 2002 e 2008). Licenciou-se do Senado em 2003, quando assumiu o Ministério do Meio Ambiente do governo Lula. Deixou a pasta em 2008 por divergências com Dilma Rousseff, então ministra da Casa Civil. Em 2009 migrou para o PV, sigla pela qual concorreu à Presidência em 2010, ficando em 3.º lugar. Em 2014, disputou novamente o Planalto pelo PSB, repetindo a 3.ª posição. Agora está na Rede, o partido que fundou. É casada pela 2.ª vez e tem 4 filhos.

Ciro Ferreira Gomes, nascido em 06/11/1957, Advogado, pré-candidato a Presidente | Ciro Ferreira Gomes, de 60 anos, nasceu em Pindamonhangaba (SP), mas mudou-se ainda criança para Sobral (CE). É formado em Direito pela Universidade Federal do Ceará e cursou Economia na Harvard Law School. Construiu sua carreira política como deputado estadual (1983-1988), prefeito de Fortaleza (1989-1990) e governador do Ceará (1991-1994). Em Brasília foi ministro da Fazenda no governo Itamar Franco (1994–1995) em plena implantação do Plano Real e ministro da Integração Nacional no governo Lula (2003–2006). Também exerceu um mandato de deputado federal (2007-2010). Já passou por sete partidos ao longo de 37 anos de vida pública. Começou no PDS, que sucedeu a Arena, legenda que dava sustentação ao regime militar. Depois passou por PMDB e ajudou a fundar o PSDB ao lado de Tasso Jereissati. No ninho tucano elegeu-se prefeito e governador do estado. Migrou mais tarde para o PPS, partido pelo qual concorreu à Presidência da República em duas eleições, em 1998 e 2002 – nesta última fez mais de 10 milhões votos, mas terminou em quarto lugar. Em 2005 filiou-se ao PSB, depois passou pelo Prona e desde 2015 está no PDT.

Geraldo José Rodrigues Alckmin, nascido em 07/11/1952, Médico, pré-candidato a Presidente | O tucano Geraldo Alckmin é um nome conhecido dos brasileiros. O médico seguiu uma carreira tradicional na política: costuma brincar que entrou no ramo "por acaso", quando foi eleito para o cargo de vereador pelo MDB, em Pindamonhangaba, em 1972. De lá para cá, ele não saiu mais da vida pública. Foi prefeito, deputado estadual e deputado federal, cargo que ocupava quando 'trocou de partido' – ele foi um dos fundadores do PSDB. No Legislativo, ele foi o autor do projeto de lei que acabou virando o Código de Defesa do Consumidor. Em 1994, ele era o vice da chapa eleita para o

governo do estado de São Paulo, comandada por Mário Covas. A dupla foi reeleita em 1998. Em 2001 precisou assumir o governo paulista por causa da morte precoce de Covas. Foi governador do estado até 2006, quando abriu mão do cargo para disputar a presidência pela primeira vez. Alckmin foi derrotado no segundo turno que disputou com o petista Luiz Inácio Lula da Silva, na época do escândalo do mensalão. Ele ainda sofreu outras duas derrotas para cargos do Executiva: perdeu a disputa da prefeitura de São Paulo em 2000 e em 2008. Desde 2010, é o governador de São Paulo. Discreto, seu nome é envolvido em poucas polêmicas. Recentemente, foi citado na delação da Odebrecht como beneficiário de R$ 10 milhões em caixa 2. O STJ também recebeu um inquérito sigiloso contra o tucano, aberto pelo Ministério Público Federal.

Álvaro Fernandes Dias, nascido em 07/12/1944, historiador, pré-candidato a Presidente | Com quase meio século de vida pública, o senador paranaense Álvaro Dias (Podemos) tenta pela segunda vez se viabilizar como candidato a presidente. Na primeira, em 1989, foi pré-candidato pelo PMDB e acabou preterido por Ulysses Guimarães. Antes de chegar ao Senado, foi deputado estadual, federal e governador do Paraná (1987-1991). Após passar por seis diferentes legendas (PMDB, PST, PP, PSDB, PDT e PV), participou em 2017 da criação do Podemos, partido que nasce da renomeação do PTN, de 1945. Álvaro ganhou fama como um dos mais ferrenhos opositores às gestões Lula e Dilma Rousseff e pela atuação como líder do PSDB e da oposição. Teve destaque durante a CPI dos Correios, que investigou o mensalão, e a CPI do Futebol. Um dos motivos para deixar o PSDB foi o descontentamento com a impossibilidade de realização de prévias internas para a escolha de candidatos a presidente pela sigla. Tem se dedicado a atrair personalidades de peso, com os ex-jogadores Romário, que também é senador pelo Rio de Janeiro, e Bebeto.

Manuela Pinto Vieira D'Ávila, nascida em 18/08/1981, jornalista, pré-candidata a Presidente | Manuela Pinto Vieira D'Ávila, 36 anos, nasceu Porto Alegre (RS). É filha de uma juíza e de um engenheiro. Formou-se em Jornalismo pela PUC-RS. Também cursou Ciências Sociais na UFRGS, mas não concluiu essa graduação. Ingressou na política por meio do movimento estudantil, na União da Juventude Socialista (UJS) – um braço do PCdoB, partido ao qual está filiada até hoje. Integrou a direção nacional da UJS e foi vice-presidente da União Nacional dos Estudantes (UNE). Em 2004, foi eleita vereadora de Porto Alegre. Dois anos depois, venceu a eleição para a Câmara dos Deputados, com a maior votação no Rio Grande do Sul para o cargo. Reelegeu-se em

2010. No Congresso, relatou o Estatuto da Juventude – lei que garante direitos aos jovens. Também teve atuação de destaque na defesa de minorias. Disputou duas vezes a prefeitura de Porto Alegre: em 2008 (terceira colocada) e 2012 (segunda mais votada). Em 2016, era considerada uma das favoritas, mas desistiu de tentar ser prefeita para cuidar da filha recém-nascida. Atualmente, exerce o mandato de deputada estadual no Rio Grande do Sul.

Rodrigo Felinto Ibarra Epitácio Maia, nascido em 12/06/1970, Presidente da Câmara dos Deputados, pré-candidato a Presidente | Filho de Cesar Maia, Rodrigo Maia, aproveitou-se da fama do pai e se candidatou à Câmara pela primeira vez em 1998, quando tinha 28 anos. Foi eleito e desde então sempre consegue a reeleição – já está no quinto mandato. E nunca chegou a ser um campeão de votos: entre os 46 deputados do Rio eleitos em 2014, Maia foi apenas o 29.º mais votado, com 53.167 votos – 8,7 vezes menos que o campeão naquele pleito, Jair Bolsonaro, que obteve 464.572 sufrágios. Curiosamente, Rodrigo Maia diz ser um liberal e é filiado ao DEM, um dos maiores partidos de direita do país – o completo oposto do comunismo do qual seu pai foi militante e que, indiretamente, levou ao nascimento do atual presidente da Câmara. Maia tem bom trânsito entre os comunistas do PCdoB. Em 2017, quando o presidente Michel Temer (PMDB) esteve ameaçado de ser afastado da Presidência devido às denúncias dos donos da JBS, Maia teria costurado com o PCdoB um acordo para tentar assumir o Planalto numa eleição indireta realizada pelo Congresso. E a vaga de vice teria sido ofertada justamente a um comunista: o ex-ministro e ex-deputado Aldo Rebelo, que hoje está no PSB.

Fernando Affonso Collor de Mello, nascido em 12/08/1949, jornalista e economista, pré-candidato a Presidente | Fernando Collor de Mello foi o primeiro presidente eleito por voto direto após a Ditadura Militar, em 1989, vencendo Lula na disputa e usando o mote de "caçador de marajás". Quando assumiu, em 1990, foi o presidente mais jovem da história do Brasil. Mas, seu mandato durou pouco mais de dois anos: ele foi afastado temporariamente e foi o primeiro comandante do Executivo a sofrer um processo de impeachment. Seu governo foi marcado por denúncias de corrupção, feitas inclusive por seu próprio irmão. O esquema de corrupção havia sido montado pelo seu ex-tesoureiro de campanha, Paulo César Farias, e teria movimentado mais de US$ 1 bilhão dos cofres públicos e teria como beneficiários figurões do alto escalão do governo. Além disso, os planos econômicos montados por sua equipe – Collor I e Collor II –

fracassaram: não trouxeram estabilidade à economia que sofria com a hiperinflação e ainda culminaram com o confisco do dinheiro da poupança. Na época, houve uma grande mobilização popular, sobretudo do movimento estudantil, que ficou conhecida como caras-pintadas: era a população indo às ruas protestar contra o presidente. Collor sofreu o processo de impeachment, ficou inelegível por oito anos, mas seu processo por corrupção passiva acabou arquivado no STF por falta de provas de sua ligação com o esquema de PC Farias. Collor voltou à vida pública em 2007, quando iniciou o mandato de senador por Alagoas, para o qual foi reeleito em 2015. Alvo da Lava Jato – ele é acusado de ter recebido R$ 29 milhões em propinas pela suposta influência política na BR Distribuidora – ele anunciou a intenção de disputar a eleição presidencial em janeiro de 2018. Segundo Collor, ele seria uma opção mais moderada, não se colocando nos extremos do campo político, e ainda tem a vantagem em relação a outros candidatos por já ter sido presidente e ser conhecido da população.

Flavio Gurgel Rocha, nascido em 14/02/1958, empresário, pré-candidato a Presidente | Dono das Lojas Riachuelo, o empresário Flávio Rocha admite que poderá ser candidato a presidente na eleição de outubro. Fundador e principal expoente do Movimento Brasil 200, que defende o liberalismo econômico e o conservadorismo nos costumes, Rocha afirma que eventualmente pode concorrer ao Planalto se não surgir um candidato que assuma a agenda de seu grupo – algo que, segundo ele, até agora não ocorreu. O empresário tentou ser presidente da República em 1994; tinha 36 anos e dois mandatos como deputado federal, durante os quais participou da formulação da Constituição de 1988. O Partido Liberal o apoiou a princípio, mas acabou recuando e entrando para a coligação que elegeria Fernando Henrique Cardoso (PSDB).

Guilherme Castro Boulos, nascido em 19 de junho de 1982, professor e escritor, pré-candidato a Presidente | Coordenador nacional do Movimento dos Trabalhadores Sem Teto (MTST), Guilherme Castro Boulos tem 35 anos e nasceu em São Paulo (SP). É filho de uma família abastada. Seu pai é um dos mais renomados infectologistas do país, Marcos Boulos, professor de Medicina na Universidade de São Paulo (USP). O próprio Guilherme Boulos tem sólida formação superior: é graduado em Filosofia pela USP, tem especialização em Psicologia Clínica pela PUC-SP e mestrado em Psiquiatria pela USP. Na adolescência, se envolveu com o movimento estudantil da União da Juventude Comunista. Aos 19 anos, saiu de casa para viver num acampamento de sem-teto. Sob seu comando, o MTST cresceu e se tornou um dos principais movimentos sociais do país.

Boulos manteve a coerência com a causa que abraçou: vive com a mulher e suas duas filhas num bairro da periferia de São Paulo. A atuação líder dos sem-teto o tornou uma referência para a esquerda. Ele então passou ser cotado para disputar a Presidência. Tem convite para ingressar no PSol e concorrer ao Planalto. Ainda não decidiu se aceitará.

Henrique Campos Meirelles, nascido em 31/08/1945, executivo do mercado financeiro, pré-candidato a Presidente | Presidente do Banco Central nos oito anos de governo Lula e ministro da Fazenda desde a posse de Michel Temer, Henrique Meirelles espera se credenciar como responsável pela recuperação da economia. Na época da eleição, o país deve ter PIB em alta, inflação relativamente controlada e taxa básica de juros em níveis historicamente baixos. Mas o desemprego, embora diminuindo, ainda estará elevado, com perto de 10 milhões de pessoas sem ocupação, o que pode enfraquecer o discurso de Meirelles. Admitindo-se "presidenciável", ele tenta ganhar visibilidade: aproximou-se dos evangélicos e contratou uma equipe para filmar seus compromissos públicos. Mas carregará o peso de tentar implementar medidas amargas como a reforma da Previdência. Bem-visto no mercado financeiro, Meirelles não é exatamente popular entre o eleitorado. Parte de um patamar baixo nas pesquisas de intenção de voto (2%) e espera chegar a 5% até março, quando terá de deixar o cargo se decidir concorrer à Presidência.

José Levy Fidélix da Cruz, nascido em 27/12/1951, empresário, pré-candidato a Presidente | O presidente do PRTB, Levy Fidélix, lançou sua pré-candidatura à Presidência da República nas eleições de 2018. O candidato comanda a legenda desde 1994, quando foi criada, e controla o destino de R$ 5,3 milhões do Fundo Partidário e do Fundo Eleitoral destinados ao PRTB nesse ano. Levy Fidélix já disputou, sem sucesso, 11 eleições desde a década de 1980. No pleito desse ano, diz esperar ter entre 3 e 4 milhões de votos para a presidência. Além de político, é empresário, publicitário e jornalista. Na última eleição para a Presidência, Fidélix causou polêmica por declarações homofóbicas durante um debate na televisão. No ano passado, ele foi condenado pela Secretaria da Justiça e da Defesa da Cidadania de São Paulo a pagar uma multa de R$ 25 mil pelas declarações polêmicas.

João Dionísio Filgueira Barreto Amoedo, nascido em 22/10/1962, empresário e ex-banqueiro, pré-candidato a Presidente | João Amoêdo é formado em administração de empresas e em engenharia e já atuou em diversas instituições financeiras. Atualmente é membro do Conselho de Administração da João Fortes. Amoêdo foi um dos fundadores

do Partido Novo e presidiu a legenda de setembro de 2015 a junho deste ano. Ele deixou o cargo para poder concorrer nas eleições de 2018, já que o estatuto do partido proíbe que dirigentes partidários concorram a cargos eletivos. Entre as propostas que Amoêdo defende estão liberdades individuais, diminuição do papel do Estado e investimento em educação básica. O pré-candidato já disse ser favorável a programas sociais como o Bolsa Família, desde que tenham uma "porta de saída". Amoêdo possui uma relação próxima com economistas das gestões do ex-presidente Fernando Henrique Cardoso, como os ex-presidentes do Banco Central Armínio Fraga e Gustavo Franco – este último deixou o PSDB para se filiar ao Partido Novo.