



# Trump: um perigo para o privilégio exorbitante de Wall Street?

*Trump: a danger to Wall Street's exorbiting privilege?*

Bruno Haeming,<sup>1</sup>

Gabriel Basso de Figueiredo<sup>2</sup>

Jaime Cesar Coelho<sup>3</sup>

Lucas Rovaris Cidade<sup>4</sup>

Tom C. dos Santos<sup>5</sup>

DOI: [10.5752/P.1809-6182.2017v14.n3.p5](https://doi.org/10.5752/P.1809-6182.2017v14.n3.p5)

Recebido em: 31\08\2017

Aprovado em: 08\11\2017

## Resumo

*Este artigo tem como objetivo principal fazer uma análise de conjuntura sobre os primeiros meses do governo Trump e sua relação com o setor financeiro. Procura confrontar a postura do presidente dos EUA durante a campanha, seus discursos e intenções, com as medidas tomadas no início do governo. Dentre estas medidas destaca-se as indicações de nomes para ocupar as principais agências reguladoras do sistema financeiro dos EUA e ações junto ao poder legislativo tratando da regulação setorial. Para tanto, utiliza-se de fontes jornalísticas e documentais, bem como da literatura científica especializada. Leva-se em consideração que o setor financeiro representa uma das principais fontes de lobby no Congresso americano e tem papel relevante na tomada de decisões estratégicas de governo, com impactos domésticos e internacionais.*

**Palavras-chave:** Poder Americano, dinheiro, Trump.

## Abstract

*This paper aims to produce a conjuncture overview about the first months of the Trump's presidential term and its relation with the financial sector. It seeks to explore the posture of the US president during his campaign, speeches and intentions with the effective political actions taken at the beginning of the government. Those actions include the nominations of the main regulatory agencies of the US financial system and the relation of the Trump administration with the Congress regarding the financial sector regulation. This paper assumes that the financial sector represents one of the main sources of lobbying in the US Congress and plays an important if not decisive role in making strategic government decisions with domestic and international impacts. The main sources are journalistic articles, official government reports and specialized scientific literature.*

**Key words:** American power, money, Trump

1. Economista e mestrando em Relações Internacionais UFSC. ORCID: [0000-0002-7268-2528](https://orcid.org/0000-0002-7268-2528).

2. Mestrando em Relações Internacionais UFSC. ORCID: [0000-0002-5595-5520](https://orcid.org/0000-0002-5595-5520).

3. Professor de Economia Política Internacional na Universidade Federal de Santa Catarina; pesquisador do INCT-INEU. ORCID: [0000-0003-4492-4259](https://orcid.org/0000-0003-4492-4259).

4. Mestre em Relações Internacionais UFSC. ORCID: [0000-0002-4118-9335](https://orcid.org/0000-0002-4118-9335)

5. Mestrando de Relações Internacionais UFSC e mestre em Economia pela universidade de Paris XIII. ORCID: [0000-0003-2680-6697](https://orcid.org/0000-0003-2680-6697).

*Não haverá nada de “grande” num Estados Unidos que tenha sacrificado sua posição dominante no sistema financeiro internacional. Se Trump tensiona demasiadamente a corda do dólar, provavelmente o lamentará.* (COHEN, 2017, tradução nossa)<sup>6</sup>

## Introdução

A eleição do presidente dos EUA Donald Trump foi marcada por um profundo sentimento de incerteza por parte do *status quo* estadunidense. Com uma trajetória política e empresarial pouco convencional, o presidente americano tem como marca um discurso que abriga fortes críticas às elites do poder e que explicitamente dá vazão a sentimentos xenófobos e conservadores, em termos de costumes. Seu discurso apela contra tudo que representaria o pensamento liberal e progressista, nos termos do debate político da superpotência, portanto não lhe faltam inimigos internos e externos a combater. Em muitos aspectos ele se apresentou como a antítese de sua rival de campanha, Hillary Clinton e de seu antecessor Barack Obama. Uma tentativa de demarcar um contraste claro ao eleitor, num sistema político onde sobressai a impressão de que todos os gatos são pardos. Em relação à Hillary tentou atingi-la pela proximidade com o núcleo duro do poder financeiro, por seu apelo por causas identitárias como o feminismo, pela sua imagem de representante tipo-ideal da Yve League. No caso de Obama, pelo que sua figura encarnava de um projeto de uma América social e racialmente inclusiva. Advirta-se: faz-se aqui referência ao que aparentavam e não de fato a quem representavam.

Este artigo busca verificar em que medida, de fato, o presidente eleito representa algum tipo de ameaça e ruptura com as forças econômicas dominantes do poder americano, em especial seu núcleo

dominante representado pelas finanças. Trata-se de uma análise de conjuntura, orientada pelos padrões do passado e pelos traços definidores do bloco histórico<sup>7</sup> que vem comandando as decisões estratégicas do poder americano.

Parte-se da hipótese, relativamente consensual, de que o poder americano se sustenta sobremaneira no privilégio exorbitante do dólar e na profundidade e extensão da integração financeira global sob sua liderança. Historicamente esta integração se deu, sobretudo, pela internacionalização do capital americano: comercial, produtivo e financeiro, depois da Segunda Guerra Mundial e tem se mostrado robusta, a despeito das inúmeras crises financeiras durante a *pax americana*.

Um fator interveniente que poderia ter posto em cheque esta centralidade, a grande crise econômica de 2008, não foi capaz de reverter tal concerto político, ou de desconstruir esta estrutura histórica que tem em Wall Street seu simbolismo maior. O fato é que a crise não produziu uma alteração regulatória que levasse a uma mudança do regime financeiro internacional e dos mecanismos de regulação das finanças domésticas dos EUA. Não houve um novo Acordo de Bretton Woods, tampouco um novo *Glass Steagal Act*, mas uma solução *Status Quo*, conforme Helleiner (2014) bem apontou. No plano externo o G20 não assumiu o papel de prestador de última instância, deixando para as operações de swap<sup>8</sup> do Federal Reserve System (FED)<sup>9</sup> este papel, o que garantiu novamente a

7. Bloco histórico se refere a uma unidade coerente de ordem sociopolítica entre o Estado e a sociedade que apresenta uma classe política hegemônica (COX, 1983, p. 110-113). Todo bloco histórico emerge das relações entre a superestrutura – classificada por Gramsci como complexa, contraditória e discordante – e a infraestrutura (COX, 1983, p. 110-113).

8. Ao final de 2008, o governo dos EUA já havia realizado operações de swap que somavam \$600 bilhões (HELLEINER, 2014, p. 6).

9. A sigla FED refere-se ao “Federal Reserve System”, Banco Central dos Estados Unidos, informalmente nomeado no meio político e acadêmico como “The Fed” ou simplesmente “FED”.

6. No original: “There will be nothing “great” about an America that has sacrificed its dominant position in the global financial system. If Trump tests the dollar too much, he will probably come to regret it.”

centralidade do governo americano na arquitetura financeira internacional.

A crise foi muito grave, tão profunda que gerou expectativas de grandes transformações, que foram frustradas. Em novembro de 2008, por exemplo, foi refundado o fórum dos líderes do G20<sup>10</sup>, com uma agenda de discussões sobre a reforma das Instituições Financeiras Multilaterais, sobretudo o Fundo Monetário Internacional e o Banco Mundial. Nesse momento, tanto o dólar como a arquitetura do sistema financeiro internacional passaram a entrar nos grandes debates internacionais, o que ficou evidente a partir da criação do *Financial Stability Board* em abril de 2009. Um novo Bretton Woods parecia estar entrando no horizonte.

A despeito dessas iniciativas, o governo americano acabou preservando seu status de líder e força dominante no sistema monetário e financeiro internacional. Isto sugere como o poder estrutural do capital americano e sua representação política operam no plano internacional. O poder estrutural, do qual fala Strange (1994), constrange e limita as alternativas dos demais atores. Uma perspectiva complementar a esta ideia afirma que este poder é orgânico, ele penetra as relações micro e macroeconômicas e mesmo que seus mecanismos de ajuste para sua manutenção produzam efeitos sistêmicos custosos, sua alteração é incerta para os atores públicos e privados.

Também é certo que não foi por falta de reação doméstica que as coisas não mudaram. Não é verdade que a sociedade americana tenha ficado impassível diante de uma crise tão brutal. O movimento de ocupação de *Wall Street* foi emblemático neste sentido. A crise influenciou diretamente o clima eleitoral americano. A eleição de Barack Obama encheu de esperança aqueles que desejavam a

mudança. Uma real sensação de que a democracia representativa estava cumprindo sua promessa de restituir o poder ao povo, pelo voto, foi sentida. A sociedade parecia, enfim, ter condições de intervir nos resultados.

No plano institucional a resposta para a pressão popular foi a *Dodd-Frank Act*, norma de regulação do setor financeiro e de proteção aos consumidores, promulgada em 2010. Porém o ímpeto mudancista foi logo revertido. Por um lado pelo salvamento das instituições financeiras, que eram muito grandes para falir e por outro lado pelo cerco do setor aos tomadores de decisão. A domesticação do ato legislativo veio por conta do intenso *lobby* do setor financeiro, que impediu no plano interno a edição de um novo *Glass-Steagal Act*.

O poder financeiro, no plano das decisões públicas, opera em dois sentidos: 1) sobre as agências do Estado, capturando-as e 2) sobre o aparato legislativo, por meio dos lobbies.

Entre 2006 e 2010, 219 antigos funcionários da Securities and Exchange Commission trabalharam para os setores FIRE (finance, insurance, and real state) após sair da SEC (PROJECT ON GOVERNMENT OVERSIGHT, 2011). Desde janeiro de 2009, 1.447 antigos funcionários federais foram contratados por estes mesmos setores Fire para fazer lobby no Congresso e nas agências federais (CENTER FOR RESPONSIVE POLITICS, 2010). (DYMSKI, G. A., 2012, p. 230).

Assim como a ciranda entre as agências reguladoras e o setor privado garantiu um tráfico permanente de influência, o poder econômico do setor fez-se refletir no processo lobista. Até outubro de 2009, cerca de 1.537 lobistas de instituições financeiras e correlatas haviam sido registrados para atuar no processo de discussão da Dodd-Frank, numa proporção de 25 para 1 daqueles representados pelo lado dos consumidores (SIMON; KWAK, 2010, p. 192). Repetia-se, assim, o padrão das úl-

---

10. O G20 foi originalmente criado em 1999 no contexto da crise dos Tigres Asiáticos, mas não exibiu uma institucionalidade clara ao menos até a propagação sistêmica da crise de 2008.

timas três décadas. Importante ressaltar que a cada crise financeira surge a promessa do mandatário de plantão de que medidas serão tomadas para que isto nunca mais se repita.

A pressão assimétrica e brutal do setor financeiro sobre o processo regulatório surtiu efeito. É claro que para o setor, melhor ainda é desmantelar qualquer processo desta natureza, mas na ausência desta alternativa, o melhor é disciplinar o ímpeto regulacionista. O *Dood-Frank Act*, como aponta Kregel (2012, p. 59), apesar de sua complexidade, concentrou esforços para reforçar a transparência e a supervisão, mas não atacou o problema central. Ou seja, o marco regulatório vigente até então não criou limites quanto ao porte das instituições, sua interconectividade e grau de alavancagem. O problema do *too big to fail* permaneceu intacto.

Esta ressurgência, ou restauração da força social do capital financeiro gerou uma frustração generalizada e que somada à fraqueza da economia americana na geração de empregos de qualidade (estáveis, com proteção social ao trabalhador e sua família) e renda para os trabalhadores estão entre os principais fatores da eleição de Trump. E como fica o candidato eleito? Como ele tem se portado com o setor financeiro? É sabido que Hillary representava laços estreitos com Wall Street e que era a candidata preferida do sistema, como será visto em números nas próximas seções. Trump, ao contrário, se apresentou como um *outsider*, prometendo enfrentar a “elite cosmopolita que rouba o emprego dos americanos”, inclua-se Wall Street.

## Estado e Wall Street no governo Trump

Desde as eleições presidenciais de novembro de 2016, Wall Street observou o projeto presidencial de Trump com cautela. Em seus primeiros passos o novo presidente mostrou-se “amigo” de Wall Street.

As promessas iniciais de revisão do *Dodd-Frank Act*, de implementação de políticas de desregulamentação financeira e de redução de impostos às camadas mais ricas foram bem vistos por setores mais conservadores da elite financeira americana<sup>11</sup>. Por outro lado, o setor se ressentiu da postura irascível do presidente. Desde que assumiu as funções presidenciais, as ações e discursos intempestivos de Trump, a falta de clareza quanto às orientações de política externa econômica e os discursos de reorientação da agenda de globalização estadunidense são motivos que frequentemente preocupam partes importantes do setor financeiro. Como bem indica Cohen (2017), é difícil conciliar os sentimentos do mercado financeiro internacional com os planos domésticos de fortalecimento da economia nacional americana. A estratégia de colocar os Estados Unidos em “primeiro lugar” não converge necessariamente, ao menos num primeiro momento, com os instrumentos expansivos e globalistas de Wall Street. Tais motivos levaram boa parte da elite financeira americana a apoiar a candidata Hilary Clinton, possuidora de laços históricos com o mercado financeiro<sup>12</sup>, e figura política de vasta experiência nos assuntos econômicos e de política externa.

Cabe ressaltar que, mesmo havendo episódios de desentendimentos públicos, o setor financeiro e o Estado exibem, historicamente, alta organicidade e relações interdependentes e constituintes entre si. O que chama atenção, para efeito desta análise de conjuntura, é se Trump difere ou não do padrão

---

11. A campanha de Trump foi financiada por investidores partidários dessas políticas, como por exemplo, Anthony Scaramucci, criador do fundo de *hedge SkyBridge*; Ken Langone, um dos fundadores da varejista *The Home Depot*; e Carl Icahn, investidor de grande porte do mercado acionário (BORAK e WILLIAMS, 2016).

12. Os laços de Hillary Clinton com Wall Street foram expostos durante a campanha presidencial através da divulgação do conteúdo de uma palestra ministrada por Hillary à alta cúpula do banco *Goldman Sachs*. Conforme comprovaram uma série de documentos vazados pelo Wikileaks, Hillary apresentava planos que incluíam, por exemplo, políticas de flexibilização do *Dodd-Frank Act*, algo diferente do que discursava aos eleitores (WIKILEAKS, 2016).

verificado desde o início do processo de desregulamentação, nos anos 1970.

Ao menos num primeiro momento, esse não parece ser o caso. Isso pode ser observado nas nomeações da administração Trump para os principais cargos das agências de regulação do mercado financeiro; nas tratativas com o Congresso Americano; e, por fim, nas políticas públicas planejadas para tal setor, que foram divulgadas de maneira ampla no documento “*A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions*”, de autoria do Tesouro Americano. Todos esses temas serão abordados nas subseções seguintes.

## **Nomeações para as principais agências reguladoras do mercado financeiro americano**

Em meio às variadas reações de Wall Street, Trump tem optado pela cautela na escolha da equipe responsável pela condução política da área monetária e financeira. Assim como os presidentes americanos que o antecederam, o *core* da sua equipe econômica é formado por pessoas com fortes conexões com o mercado financeiro. Esse é o caso de Gary Cohn, que até o começo deste ano era presidente de operações financeiras da *Goldman Sachs*, e, agora, assessor econômico chefe de Trump e diretor do *National Economic Council*. Já o secretário do Tesouro, Steven Mnuchin, chefe da equipe econômica da campanha de Trump, é também ex-funcionário da *Goldman Sachs* e dono do *OneWest Bank*, um fundo de *hedge* que atua sobretudo no mercado imobiliário americano. O mesmo vale para Wilbur Ross, atual secretário do comércio americano e ex-funcionário da *Rothschild Inc.*<sup>3</sup>.

A manutenção de Janet Yellen na presidência do Federal Reserve permaneceu incerta até o início de novembro de 2017, quando as expectativas sobre a nomeação de Jerome Hayden Powell como

seu substituto finalmente se confirmaram. A opção por Powell foi interpretada pelo mercado como um sinal de continuidade e de moderação no que se refere a condução da política monetária estadunidense, tendo em vista que o novo Chairman já assumiu publicamente posições de defesa da gestão de Yellen e declarou abertamente seu apoio a proposta de elevação gradual das taxas de juros pelo FED.

Apesar de suas posições declaradas, a escolha de um ex-banqueiro, representante do establishment e recorrentemente mencionado pela grande mídia estadunidense como “mais endinheirado presidente do FED desde 1948” (LONG, 2017, tradução nossa)<sup>13</sup> e “tipo Trump de rico” (GANDEL, 2017, tradução nossa)<sup>14</sup>, não parece ser garantia incondicional de que uma potencial guinada hawkish na condução da política monetária estadunidense esteja plenamente descartada pelo governo de Donald Trump.

## **Analisando o documento “*A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions*”**

Uma das características mais marcantes candidatura de Trump à presidência foi a ausência de propostas substantivas e específicas para o setor econômico, sobretudo na reta final de campanha. Um exemplo claro disso foi o interesse e o tratamento dado pelo governo Trump ao *Dodd-Frank Act*. Ainda em 2015, Trump afirmou que o povo americano deveria se “[...] livrar de Dodd-Frank. Os bancos não emprestam dinheiro às pessoas que precisam disso... Os reguladores estão executando os bancos” (BORAK e WILLIAMS, 2016, tradu-

13. No original: “If he gets the job, Powell would be the richest Fed chair since banker Marriner Eccles, who held the position from 1934 to 1948.”

14. No original: “Powell Is Trump’s Kind of Rich.”

ção nossa).<sup>15</sup> Tal medida foi, à primeira vista, apoiada pelo do Partido Republicano que, em convenção realizada em julho de 2016, em meio ao processo eleitoral, decidiu pelo apoio ao fim do *Dodd-Frank Act* (BORACK e WILLIAMS, 2016). Apesar desse apoio ao fim da Dodd-Frank, pouco se discutiu o que viria em seu lugar.

Ao passo em que as eleições se aproximavam, no entanto, as menções de Trump ao *Dodd-Frank Act* foram paulatinamente diminuindo. O plano econômico de candidatura de Trump à presidência, por exemplo, não fez menção alguma a essa legislação específica (BORAK, WILLIAMS, 2016). Como forma de atrair o setor financeiro, Trump propôs, em tal documento, apenas cortes massivos de impostos e, de maneira genérica, indicou a implementação de políticas de desregulamentação das atividades financeiras (IRWIN, RAPPEPORT, 2016).

Se a campanha de Trump ficou conhecida pela presença dos discursos genéricos no que tange ao mercado financeiro, o mesmo não se pode dizer dos primeiros meses de governo. Em fevereiro de 2017, o presidente Trump assinou a Ordem Executiva número 13772, que sumarizou os princípios fundamentais da regulação do sistema financeiro dos Estados Unidos e deu à Secretaria do Tesouro a responsabilidade de elaborar, em 120 dias, uma política alinhada a esses princípios fundamentais.

Os princípios fundamentais estabelecidos pela Ordem Executiva nº 13772 são: “(a) capacitar os americanos a tomar decisões financeiras independentes e a terem escolhas informadas no mercado, economizando para a aposentadoria e criando riqueza individual; (b) evitar resgates às instituições financeiras realizadas pelo contribuinte; (c) promover o crescimento econômico e o funcionamento dos mercados financeiros através de uma análise

de impacto regulatório mais rigorosa que aborda o risco sistêmico e as falhas do mercado, como o risco moral (“moral hazard”) e a assimetria de informações; (d) permitir que empresas americanas sejam competitivas com empresas estrangeiras em mercados nacionais e estrangeiros; (e) promover os interesses americanos nas negociações e reuniões de regulamentação financeira internacional; (f) tornar a regulamentação eficiente, efetiva e adequadamente adaptada; e (g) restaurar a responsabilidade pública nas agências federais de regulação financeira e racionalizar o quadro regulamentar financeiro federal” (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 3, tradução nossa)<sup>16</sup>. Em junho de 2017, o secretário do Tesouro Steven Mnuchin e Craig Phillips, seu conselheiro principal, apresentaram ao público um documento intitulado “A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions”, que, em suma, representa as orientações de política econômica da administração Trump para o setor bancário e seus agentes reguladores. Neste documento, o Tesouro Americano defende a tese de que o Dodd-Frank Act burocratiza as relações econômicas, limita a quantidade de crédito disponível aos mercados e à sociedade americana e cria custos extras ao setor financeiro, que são frequentemente passados aos investidores (MNUCHIN, PHILLIPS, 2017).

Tal documento afirma textualmente que: “À medida que os reguladores bancários se aproximam da plena implementação do Dodd-Frank, quase sete

15. No original: “[...] have to get rid of Dodd-Frank. The banks aren't loaning money to people that need it.... The regulators are running the banks.”

16. No original: “A. Empower Americans to make independent financial decisions and informed choices in the marketplace, save for retirement, and build individual wealth; B. Prevent taxpayer-funded bailouts; C. Foster economic growth and vibrant financial markets through more rigorous regulatory impact analysis that addresses systemic risk and market failures, such as moral hazard and information asymmetry; D. Enable American companies to be competitive with foreign firms in domestic and foreign markets; E. Advance American interests in international financial regulatory negotiations and meetings; F. Make regulation efficient, effective, and appropriately tailored; and G. Restore public accountability within Federal financial regulatory agencies and rationalize the Federal financial regulatory framework.”

anos após a sua passagem, a regulamentação provou ser insuficientemente adaptada às instituições depositárias com base no tamanho e na complexidade de seus modelos de negócios. Os requisitos em Dodd-Frank são supervisionados por várias agências reguladoras com responsabilidades comuns ou conjuntas de regras e mandatos sobrepostos. Essa complicada estrutura de supervisão aumentou o custo de conformidade para o setor de depósito, particularmente para instituições financeiras de médio e médio porte. Além disso, as agências reguladoras muitas vezes não se envolvem em coordenação suficiente, então as instituições financeiras muitas vezes enfrentam a duplicação de esforços” (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 6, tradução nossa).<sup>17</sup>

Em tal documento, também há uma expressiva diferença de discurso entre a administração Trump e os ideais subjacentes ao *Dodd-Frank Act*. Para os críticos da regulamentação, o setor não deve funcionar como ditam as regras do estado, ao contrário, as regras do estado é que devem se adaptar ao funcionamento dos mercados. Ao menos em tese, o *Dodd-Frank Act* apresentava a ideia de que o tamanho (“*too big to fail*”) e a complexidade das operações financeiras é que deveriam ditar a complexidade da regulamentação financeira. Nessa ideia, a interdependência e a interpenetração das redes financeiras deveriam ser contidas a fim de garantir o funcionamento saudável dos mercados financeiros. Caso o marco regulatório fosse eficiente, não haveria, *a priori*, preocupação com a propagação sistêmica da crise de um setor para outras áreas do setor financeiro.

Já para Mnuchin e Philips (2017, p. 6, tradução nossa), o raciocínio é oposto. De acordo com os autores, o marco regulatório vigente é “[...] insu-

ficientemente adaptado às instituições depositárias com base no tamanho e na complexidade de seus modelos comerciais”.<sup>18</sup> Ao afirmar isso, Mnuchin e Philips (2017) sugerem que a complexidade dos negócios seja preservada e o marco regulatório a acompanhe, não podendo haver, portanto, prejuízos ao andamento dos negócios. Nessa visão, é a regulamentação excessiva que desencadeia o mal funcionamento dos mercados.

Isso é claro no tratamento dado pelos autores à chamada *Volcker Rule*. Tal regra, presente na Seção 619 do *Dodd-Frank Act*, proíbe os bancos e demais instituições depositárias de se envolverem em relações de propriedade e/ou patrocínio com fundos *hedge* ou fundos de ações privados (FEDERAL RESERVE, 2017). Para os autores, há a necessidade de “[...] uma alteração substancial” nessa legislação (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 8, tradução nossa).<sup>19</sup> Isso porque os supostos freios às relações financeiras entre bancos e os fundos *hedge* e de ações diminuiu consideravelmente a liquidez dos mercados, o que segundo Mnuchin e Philips (2017), vem inibindo os aportes financeiros e auxiliam, em certas eventualidades, em dinâmicas pró-cíclicas durante períodos de *stress* dos mercados .

Para dar conta de reduzir os supostos fardos ao funcionamento do mercado financeiro e às externalidades acometidas aos investidores, Mnuchin e Philips (2017) propõem estudos sobre as chamadas “sobreposições” e “duplicações” dos processos de supervisão e regulação. Para os autores, as instituições ligadas ao mercado financeiro têm de frequentemente passar por processos semelhantes de *accountability* de seus negócios em um número exagerado de agências. Recomendam também, de maneira ampla, uma reforma tributária, novas abordagens

17. “At the same time as regulatory burdens were increasing, financial institutions faced a prolonged period of low interest rates. While the accommodative conditions have lowered consumer, business, and government borrowing costs, they have also reduced the return on household savings and made achieving adequate return on the capital of financial institutions more difficult.”

18. No original: “[...] to be insufficiently tailored to depository institutions based on the size and complexity of their business models.”

19. No original: “The Volcker Rule requires substantial amendment.”

Quadro 1- Agências reguladoras, atribuições e principais responsáveis

Instância reguladora	Quem?	Atribuições e Relações
Chair of the Federal Reserve	Jerome Hayden Powell	Graduado em Direito, Jerome Powell iniciou sua carreira como conselheiro em uma Corte de Apelação do Judiciário Federal dos Estados Unidos e passou por dois grandes escritórios de advocacia com atuação no setor de regulação até ingressar no mercado financeiro pelas portas do banco de investimentos Dillon, Read & Co, onde permaneceu até 1990. Em seguida, Powell foi nomeado para ocupar um cargo no Departamento do Tesouro durante a administração de George H. W. Bush e, depois de concluída a gestão do republicado, passou por diversos bancos e fundos de investimento, como o Bankers Trust, Dillon, Read & Co., The Carlyle Group, Severn Capital Partners e Global Environment Fund, até que, em 2011, foi nomeado para o Federal Reserve Board of Governors e, em 2017, para a principal cadeira do FED.
Office of the Comptroller of the Currency	Keith A. Noreika	O Office of the Comptroller of the Currency (OCC) é uma agência de regulação independente que compõe a Secretaria do Tesouro (Secretary of the Treasury). Compete ao órgão vigiar as condições e a competição no mercado bancário e repelir crimes financeiros e econômicos. Atualmente, o OCC fiscaliza cerca de 1.450 instituições que controlam dois terços dos ativos sob controle do sistema bancário comercial.  A indicação para a presidência da agência é de competência direta do Presidente da República e a duração do mandato é de cinco anos. O atual presidente, Keith A. Noreika, foi indicado por Donald Trump em maio de 2017 para substituir Thomas J. Curry, indicado durante a administração de Obama. Noreika passou pela Harvard Law School e construiu sua carreira na advocacia privada, atuando na defesa de muitas instituições bancárias antes de assumir a função de as regular no âmbito da agência
Consumer Financial Protection Bureau	Richard Cordray	O Consumer Financial Protection Bureau é responsável por defender as garantias legais dos consumidores de serviços financeiros por meio da prevenção de práticas de mercado abusivas.  O atual presidente, Richard Cordray, foi indicado pela administração Obama. No entanto, atualmente o Bureau passa por uma revisão, ainda em discussão no âmbito do judiciário federal estadunidense, sobre sua atribuição e autonomia, havendo considerável assédio por parte da administração Trump para que Cordray seja demitido.
U.S. Securities and Exchange Commission	Walter Jay Clayton III	A Securities and Exchange Commission tem a atribuição de aplicar as leis federais que versam sobre valores mobiliários e regulamentar as bolsas, produtos, atividades e protocolos organizacionais que conformam o setor.  Nomeado por Trump, Walter Jay Clayton III é um milionário ligado ao setor financeiro e especialista em transações, fusões e aquisições no âmbito do mercado de capitais, tendo representado firmas de Wall Street proeminentes, incluindo Goldman Sachs, Deutsche Bank, UBS, SoftBank Group, JPMorgan e Barclays.
Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Martin J. Gruenberg	A Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) é uma agência independente que tem como finalidade manter a estabilidade e a confiança no sistema financeiro dos Estados Unidos por meio do constante exame de aspectos relacionados a segurança e solidez das instituições financeiras e do recolhimento de depósitos de seguro que são suportados pelos bancos membros. Desde 2005 o atual Presidente, Martin Gruenberg, desempenhou diferentes funções no âmbito da agência. Além disso, prestou consultoria sobre finanças internacionais, política monetária e comércio no âmbito do Senado, tendo atuado no processo de tramitação de prescrições legislativas que determinaram o desmantelamento da estrutura regulatória instalada a partir do Glass-Steagall Act, como a Gramm-Leach-Bliley Act, o Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act e o Sarbanes-Oxley Act.

Instância reguladora	Quem?	Atribuições e Relações
Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC)	Martin J. Gruenberg	<p>O Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC) é uma companhia, criada em 1933, para garantir aos depositários de bancos prejudicados pela falência de instituições financeiras o recebimento de seus depósitos. A indicação para a presidência do órgão é feita pelo presidente mas a eleição compete a um conselho formado por três diretores. O atual presidente, Martin J. Gruenberg, foi indicado por Obama e é um democrata com ampla experiência no setor de regulação do sistema financeiro, tendo participado como funcionário de comissões do Senado sobre o sistema bancário e sobre o sistema financeiro internacional, além de ter servido, entre 2007 e 2012, como Presidente e Diretor Executivo da International Association of Deposit Insurers, organização cuja finalidade é facilitar o compartilhamento de experiências sobre seguros de depósitos e contribuir para a estabilidade do sistema financeiro internacional por meio da normatização de padrões para as referidas formas de seguros.</p>
Commodity Futures Trading Commission	J. Christopher Giancarlo	<p>Nomeado por Trump para atuar na Comissão que regula o tipo de negociação de derivativos que espalhou o pânico em Wall Street durante a crise de 2007-2008, J. Christopher Giancarlo é estreitamente vinculado ao mercado financeiro, louvado pela sua militância em prol da revisão de traços fundamentais do Dodd-Frank Act. e avaliado como quadro fundamental para promover a reformulação da referida legislação por meio de regulações técnicas. Entre 2001 e 2014, Christopher Giancarlo desempenhou a função de Vice-presidente Executivo da GFI Group Inc., intermediadora que oferece tecnologias e produtos de negociação para os participantes do mercado financeiro.</p>
Federal Housing Finance Agency	Melvin L. Watt	<p>O Federal Housing Finance Agency é uma agência independente que, criada em 2008, absorveu atribuições de outras agência e passou a ter como atribuição a regulação do setor de crédito imobiliário.</p> <p>O atual Presidente, Melvin Watt, foi indicado pela administração Obama e é acusado pela mídia especializada e por organizações não governamentais de manter relações estreitas com Wall Street, na medida em que quase metade das doações eleitorais recebidas durante sua campanha, em 2009, foram provenientes de empresas das indústrias de imóveis, seguros e finanças – a sétima maior porcentagem dentre os membros do Congresso. Os maiores contribuintes da Watt incluíram instituições como American Express, Wachovia, Bank of America e a American Bankers Association.</p>
Office of Financial Research (OFR)	Richard Berner	<p>O Office of Financial Research é um escritório independente, inserido na estrutura mais ampla da Secretaria do Tesouro. Sua função, em conformidade com o Dodd-Frank Act., é fornecer suporte ao Financial Stability Oversight Council, analisando dados, criando metodologias e produzindo relatórios sobre a situação financeira da economia estadunidense.</p> <p>Antes de ingressar no escritório em 2011, o atual Director, Richard Berner, desempenhou funções relevantes em instituições financeiras como Morgan Stanley, Mellon Bank, Salomon Brothers, Morgan Guaranty Trust Company e Wharton Econometric Forecasting Associate. Além disso, trabalhou durante quase dez anos na equipe de pesquisa do Federal Reserve Council.</p>
National Credit Union Administration Board (NCUA)	J. Mark McWatters	<p>A National Credit Union Administration (NCUA) é uma agência federal independente, criada pelo Congresso dos Estados Unidos com o objetivo de regulamentar, orientar e supervisionar as cooperativas de crédito federais. Estimasse que atualmente existam cerca de 5.844 cooperativas de crédito seguradas pelo governo federal, com empréstimos líquidos que totalizam mais de US\$ 847 bilhões.</p> <p>O atual Presidente da NCUA, J. Mark McWatters, exercia a função de Presidente da Credit Union National Association (CUNA) – uma associação comercial que oferece serviços de lobby, consultoria jurídica, desenvolvimento profissional e gerenciamento de serviços profissionais para cooperativas de crédito em todo o país – antes de ser escolhido por Trump para assumir o cargo.</p>

Instância reguladora	Quem?	Atribuições e Relações
Membro independente do Financial Stability Oversight Council	S. Roy Woodall, Jr.	Roy Woodall coleciona mais de cinquenta anos de experiência no setor de seguros, tendo atuado tanto no setor público quanto no setor privado. Exerceu as funções de General Counsel e Insurance Commissioner do Kentucky, de consultor do Congresso, da Câmara dos Deputados e da Secretaria do Tesouro e desempenhou atividades de recuperação e reabilitação de empresas de seguro no âmbito das principais associações de seguro.
Secretary of the Treasury (chairs the Financial Stability Oversight Council)	Steven Mnuchin	<p>Banqueiro, trabalhou para o Goldman Sachs durante 17 anos, desempenhando inclusive a função de CIO (Chief Information Officer). Depois de deixar o Goldman Sachs, desempenhou a função de vice-presidente da ESL Investments, um fundo hedge e, em 2003, estabeleceu uma companhia em conjunto com George Soros, a SFM Capital Management. No ano seguinte, fundou outro fundo hedge, o Dune Capital Management, no qual atuou como CEO, investindo em ao menos dois projetos empresariais de Trump. Durante a crise de 2007-2008, adquiriu o falido IndyMac, reformou o banco sob o nome de OneWest Bank e vendeu-o ao CIT Group em 2015.</p> <p>Antes de ingressar na campanha eleitoral de Trump, Mnuchin apenas envolve-se na política financiando campanhas. Entre 1995 e 2014, investiu cerca de 120 milhões, distribuídos entre 11 republicanos e 36 democratas, como Al Gore, Hillary Clinton, John Kerry, Barack Obama e Mitt Romney. Entre junho e setembro de 2016, “doou” 400 milhões de dólares para o Partido Republicano. Ainda antes de assumir seu cargo, Mnuchin elencou o afastamento da Dodd-Frank como prioridade do governo no âmbito regulatório.</p> <p>Além disso, Mnuchin responde judicialmente por promover execuções hipotecárias abusivas sob o comando da OneWest e por violar o Fair Housing Act ao se recusar a fornecer empréstimos a negros, hispânicos e asiáticos.</p>

Fonte: Adaptado de: Ackerman, (2017); Bloomberg, (2017); Blumenthal 2009; Cowley, 2017; Egan, 2017; Federal Deposit Insurance Corporation, 2015; Federal Deposit Insurance Corporation, 2017; Federal Reserve, 2017; Green House, 1992; Goldstein; Protess, 2017; Gordon, 2017; Long, 2017; Matthews, 2017; Merle, 2017; Mui, 2014; Office of Financial Research, 2017; Open Secrets, 2010; The Editorial Board, 2017; The White House, 1997; Protess, 2017; Picker, 2017; Reuters, 2017; Securities and Exchange Commission, 2017; Sorkin, 2017; Swanson, 2017; U.S. Department of the Treasury, 2012; U.S. Securities and Exchange Commission, 2010; United States of America, 2009.

para a gestão do comércio internacional, aumento da liquidez dos mercados, maior coordenação entre os reguladores e melhores práticas governamentais, que “[...] encolhem, quando apropriado, o tamanho e o papel do governo” (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 6, tradução nossa).<sup>20</sup>

A continuidade da abertura do mercado financeiro americano também é assertivamente tratada por Mnuchin e Philips, algo que não era necessariamente claro e compatível com o discurso de nacionalismo econômico do presidente Trump. Para os autores, “é fundamental que os Estados Unidos mantenham uma posição de lide-

rança na vitalidade de seus mercados financeiros [...], que há muito tem sido a inveja do mundo” (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 7, tradução nossa).<sup>21</sup> A despeito disso, não há um abandono do discurso nacionalista no “A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions”. De acordo com Mnuchin e Phillips (2017):

“As normas regulatórias internacionais só devem ser implementadas através da consideração de seu alinhamento com os objetivos domésticos e devem ser cuidadosamente e adequadamente adaptadas para atender às necessidades da indús-

20. No original: “[...] shrinking, where appropriate, the size and role of government.”

21. No original: It is critical that the United States maintain a leadership position in the vitality of its financial markets for financial products, which have long been the envy of the world.”

tria de serviços financeiros dos EUA e do povo americano” (MNUCHIN e PHILLIPS, 2017, p. 16, tradução nossa).<sup>22</sup>

Assim, o nacionalismo se liga a ideia de que regras internacionais que venham a interferir no livre funcionamento do mercado financeiro doméstico não devem ser aceitas. O Tesouro americano, no documento supracitado, mobiliza um discurso que contempla a aceleração do crescimento econômico, a criação de empregos e o aumento dos salários como dispositivos de justificativa das ações a serem tomadas na reforma do marco regulatório do setor financeiro. Outra fundamentação presente no relatório – e que também caracterizou o discurso do então presidenciável Bernie Sanders – se refere à prevenção de planos de resgate financiados com dinheiro do contribuinte. Diferente do democrata, no entanto, Mnuchin e Philips (2017) sugerem que a regulação cria uma barreira à entrada de novas firmas no meio das grandes empresas financeiras, o que gera vantagens competitivas expressivas aos grandes grupos financeiros. São tais vantagens competitivas criadas pelo processo regulatório que, de acordo com os autores, criam as instituições “*too big to fail*”.

## O jogo de expectativas: o que espera o mercado financeiro da administração Trump?

Dado aquilo que foi exposto até este ponto, cabe questionar quais foram as expectativas e a estratégia concreta assumida pelo setor financeiro em torno da eleição de Donald Trump à presidência. Neste sentido, pode-se separar dois momentos distintos nos quais os agentes do mercado finan-

ceiro apresentaram expectativas diversas em torno das políticas do presidente e de sua equipe.

Num primeiro momento, houve uma aproximação pragmática do setor financeiro em relação a companhia de Donald Trump. Havia então no discurso do candidato-empresário aspectos que agradavam Wall Street, como diversas menções à reformas fiscais, redução da regulação vigente e medidas de incentivo ao investimento (COHAN, 2016). No entanto, como já pontuado em seções anteriores, nota-se que outra dimensão da retórica do candidato desagrava ao setor, notadamente propostas relacionadas ao nacionalismo econômico, a crítica a acordos de livre comércio e ao próprio setor financeiro, o qual foi um dos principais alvos dos discursos do candidato que prometia acabar com a relação promíscua entre Wall Street e Washington (BBC, 2016). Como se vê, um discurso puramente retórico, diante das medidas que o governo vem tomando.

É possível verificar no “Quadro 1” como Trump nunca foi o “preferido” pelas instituições financeiras dentre os candidatos à presidência em 2016. Segundo dados da *Center for Responsive Politics* (2017a), as contribuições diretas a candidatos por parte do setor financeiro privilegiaram majoritariamente Hilary Clinton. Dentro do partido republicano, os favoritos variavam entre Jeb Bush e Marco Rubio, o que denota que Trump não constava como uma opção ideal frente aos interesses de Wall Street. No entanto, tal distância pragmática se reverteu prontamente assim que Trump chegou à presidência. Ainda de acordo com dados da *Center for Responsive Politics* (2017), as doações para a cerimônia de inauguração do presidente recém-eleito por parte do setor financeiro chegaram a aproximadamente \$15 milhões de dólares, superando todos os outros setores da economia em termos do tamanho da contribuição.

22. No original: “International regulatory standards should only be implemented through consideration of their alignment with domestic objectives and should be carefully and appropriately tailored to meet the needs of the U.S. financial services industry and the American people.”

Tabela 1 - Contribuições de instituições financeiras à candidatos individuais no ciclo eleitoral de 2015-2016

Instituição	Valor total da doação	Candidatos que receberam mais doações
Goldman Sachs	\$5.759.176,00	Hillary Clinton
		Marco Rubio
		Jeb Bush
Bank of America	\$5.550.983,00	Hillary Clinton
		Jeb Bush
		Paul Ryan
Wells Fargo	\$4.070.332,00	Hillary Clinton
		Donald Trump
		Ted Cruz
JP Morgan Chase	\$3.563.131,00	Hillary Clinton
		Rob Portman
		Jeb Bush
Morgan Stanley	\$3.205.769,00	Hillary Clinton
		Jeb Bush
		Marco Rubio
Citigroup Inc	\$3.148.631,00	Hillary Clinton
		Jeb Bush
		Pat Toomey

Fonte: Adaptado de : CENTER FOR RESPONSIVE POLITICS, 2017.

Logo após a vitória de Trump, Wall Street nutriu expectativas em torno do avanço de reformas fiscais, do aumento de investimentos e uma legislação mais branda que potencialmente beneficiariam o setor financeiro (COHAN, 2016). Tais expectativas positivas refletiram nos valores das ações de bancos como Goldman Sachs, as quais atingiram sua cotação mais alta desde o período pré-crise *subprime* nos primeiros meses de 2017, demonstrando que o mercado tinha expectativas otimistas não somente em relação a uma instituição específica, mas na capacidade da administração recém empossada de relaxar muitas das regras que haviam constrangido o setor financeiro desde o advento da crise de 2008 (MCLANNAHAN, 2017b)

No entanto, conforme a administração de Trump completou seus primeiros meses, tornou-se evidente que o governo encontraria inúmeros desafios políticos no Congresso e no Senado para

aprovar sua agenda de reformas, principalmente após o fracasso em torno da votação da revogação do Obamacare. Houve então a percepção por parte dos lobbies relacionados aos interesses financeiros de que uma mudança significativa do *status quo* através da alteração de leis que requerem apoio de maioria legislativa encontraria significativas barreiras para ser implementada num Congresso que ainda apresenta certo nível de resistência a medidas pró-Wall Street e marcado pela oposição do partido democrata (JENKINS; JOPSON, 2017).

Frente a constatação de que mudar a legislação como um todo em torno de assuntos regulatórios seria uma opção politicamente inviável, houve uma tentativa deliberada por parte dos principais bancos e representantes dos interesses financeiros de povoar as principais instituições de regulação e *policy making*, como demonstrado na seção anterior. Nas palavras de um banqueiro de Wall Street, percebeu-se que “o

maior potencial de mudança se dará através da liderança de reguladores” (JENKINS; JOPSON, 2017). Segundo a perspectiva de Lopez e Saeidinezhad (2017, p.2, tradução nossa)<sup>23</sup>, por exemplo:

[...] líderes de agências [regulatórias] podem mudar as prioridades de execução alterando, rescindindo ou substituindo orientações como interpretações de regras, políticas internas e manuais. Ao contrário de uma revogação da Dodd-Frank ou de uma mudança de regra, uma nova direção na orientação e interpretação pode ser ordenada e implementada quase imediatamente.

Vale ressaltar que a captura de setores do aparelho Estatal por parte de interesses financeiros não é um fenômeno novo dentro do sistema político estadunidense. Tradicionalmente o setor financeiro é um dos setores mais regulados dentre os diversos setores da economia devido à sua centralidade frente a outros setores e, como pontuado por Minsky (1992), devido a sua tendência inerente a processos de desestabilização. Consequentemente, há uma contínua e sistemática tentativa por parte do setor financeiro de contornar e enfraquecer a legislação que limita sua capacidade de crescimento e lucratividade. Este é um processo que pode ser interpretado como uma espécie de *dialética da regulação* (GUTTMANN, 2016). Segundo esta perspectiva, o setor financeiro constantemente dribla a legislação vigente e abusa de sua liberdade ao ponto de levar o sistema a um estado de crise generalizada, ponto no qual há uma nova tentativa por parte dos reguladores de criar novas regulações que limitem a atuação do sistema financeiro, alimentando um processo contínuo de regulação/ inovação financeira/crise/re-regulação.

Neste contexto, o principal alvo da indústria financeira nos EUA após a eleição de Trump tem

23. No original: “Agency chiefs can change enforcement priorities by “amending or rescinding and replacing related guidance, such as interpretations of rules, internal policies and manuals.”<sup>7</sup> Unlike the repeal of Dodd-Frank or a rule change, a new direction in guidance and interpretation can be ordered and implemented almost immediately.”

sido a *Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, lei aprovada em 2010 com o intuito de promover a estabilidade financeira, proteger os consumidores e impedir episódios de contágio sistêmico (EUA, 2010).

Na perspectiva do setor financeiro norte-americano, tanto o arcabouço de regulamentações domésticas quanto aquele imposto pelo acordo de Basiléia III e as várias diretivas da Comissão Europeia impõem um desafio significativo à lucratividade e a capacidade de expansão do mesmo (GUTTMANN, 2016). Segundo Baily, Klein e Schardin (2017, p.2, tradução nossa), agentes de mercado tendem a interpretar a *Volcker rule* como sendo “[...] complexa, ambígua e dispendiosa, dificultando a adesão dos bancos aos requisitos e aos reguladores para implementá-la e supervisioná-la”<sup>24</sup>. Conforme afirmado anteriormente, os bancos argumentam que a regra “[...] é tão complicada que prejudicou a capacidade dos bancos de fornecer liquidez ao mercado, tornando mais difícil e caro para agentes de mercado [...] obter um retorno sobre seus investimentos” (GORMAN, 2017, p.2, tradução nossa)<sup>25</sup>.

A despeito das qualidades, defeitos e aspectos técnicos da regra, a realidade concreta é que a mesma implica em custos adicionais na lucratividade das instituições financeiras. É possível constatar que bancos como Goldman Sachs, o qual esteve no epicentro da crise *subprime* e foi acusado de fraude, e mesmo assim recebeu um resgate de \$10 bilhões de dólares das autoridades, viu suas fontes de receita de operações de renda-fixa, moedas e commodities cair mais de 50% em 2016 em comparação à 2007 (JOPSON, 2017b). Não por acaso o banco está na linha de frente dos esforços para promover mudan-

24. No original: “[...] complex, ambiguous, and expensive, making it difficult for banks to adhere to its requirements and for regulators to implement and oversee it.”

25. No original: “[...] the rule is so complicated it has undermined banks’ ability to provide liquidity to the market, making it more difficult and costly for market participants [...] to earn a return on their investments.”

ças e, em última instância, revogar a lei como um todo através de diferentes frentes de ação.

Neste âmbito, segundo McLannahan (2017a), três fatos indicam que o pêndulo da regulação financeira está se tornando favorável a Wall Street na administração Trump. Em primeiro lugar nota-se o relatório explorado na seção anterior do Departamento de Tesouro lançado em junho de 2017 intitulado “*A Financial System That Creates Economic Opportunities Banks and Credit Unions*” sob a liderança do atual secretário de tesouro Steven T. Mnuchin, ex-funcionário do Goldman Sachs. Consta no documento uma série de indícios de que os órgãos de regulação sob responsabilidade do Tesouro devem adotar recomendações no sentido de flexibilizar os testes de *stress* financeiro realizados anualmente em instituições de importância sistêmica, os níveis mínimos de capital próprio, os chamados “testamentos” obrigatórios em caso de falência, a regra Volcker, dentre outras. Em suma, como argumentado anteriormente, o relatório traduz boa parte dos anseios de Wall Street em termos da regulação vigente e aponta para revisão na atuação de órgãos regulatórios.

Em segundo lugar, McLannahan (2017a) indica que outra estratégia perseguida pelo setor financeiro tem sido a de atrasar o calendário de implementação da Dodd Frank. Devido ao alto nível de complexidade e importância das mudanças que a lei trás, aspectos pontuais que ainda estavam em processo de implementação têm sofrido pressões para serem atrasados ou abandonados como um todo. Em terceiro lugar, o autor menciona o fato de que boa parte das indicações para cargos em agências de regulação indicados por Trump tendem a ter uma atuação mais favorável a *Wall Street*. Como demonstrado em sessões anteriores, os principais cargos dentro de agências como o *Office of the Comptroller of the Currency*, a *Commodity Futures and Trading Commission*, a *Securities and Exchange Commission*, dentre outras, estão sendo ocupados

por pessoas com fortes ligações ao mercado.

Restam poucas dúvidas de que há em curso um movimento por parte dos diversos atores do setor financeiro para retornar a um *modus operandi* similar aquele pré-crise *subprime*. Apesar de Trump não ter sido o candidato ideal para Wall Street num primeiro momento, o setor conseguiu formar uma coalização de forças que capturou uma parte significativa do aparato de regulação do Estado nos primeiros meses da administração republicana. No momento em que se produz este artigo, poucas mudanças na legislação vigente ocorreram na prática. No entanto, baseado no que foi exposto, é possível supor que os próximos anos da presidência de Donald Trump serão marcados por uma sistemática flexibilização das leis que foram implementadas no pós-crise de 2008 e, em termos mais amplos, pelo crescente poder que Wall Street exerce sobre as decisões tomadas em Washington.

Nota-se, entretanto, que este processo não ocorrerá sem resistências. Stanley Fischer, vice-presidente do conselho de governadores do FED, cargo que ocupa desde o governo Obama, por exemplo, denunciou recentemente as movimentações em torno do ataque ao *Dodd-Frank Act*. Segundo Fischer, “demorou quase 80 anos depois de 1930 para haver outra crise financeira de grande magnitude. Agora, após 10 anos, todos querem retornar a um *status quo* anterior a grande crise financeira. Eu acho isso extremamente perigoso e míope” (FLEMING, 2017). Fisher reverbera uma posição próxima àquilo que se chama de reformistas pró-transparência, muito ao estilo do último governo democrata, ou seja, que advogam a regulação em seus aspectos mais relacionados ao aumento do poder de supervisão e melhoria da disponibilidade de informações, do que mudanças em termos de departamentalização e especialização setorial.

Além de resistências dentro dos órgãos reguladores, há também certa dissonância em torno das

expectativas de diferentes agentes financeiros. Bancos como Goldman Sachs, que dependem mais de transações como *proprietary trading* do que bancos com setores comerciais maiores como Citigroup, JP Morgan Chase e Morgan Stanley tem expectativas diferentes em torno do conteúdo e do grau de mudanças que devem ocorrer no *Dodd-Frank Act* (MCLANNAHAN 2017a). Apesar de possíveis discordâncias, é notável o grau de articulação em torno dos objetivos comuns por parte das instituições financeiras.

## Conclusão

Como bem indica Cohen (2017), Trump pode representar uma ameaça real aos interesses americanos ao erodir a confiança na moeda estadunidense. As palavras do autor são contundentes: “Não haverá nada de grande num EUA que tenha sacrificado sua posição dominante no sistema financeiro internacional” (COHEN, 2017)<sup>26</sup>. É possível que sob a ótica da instabilidade política provocada pelas ações intempestivas do presidente, a confiança no poder americano seja abalada, mas a julgar pelas ações efetivas de ocupação dos postos-chave do governo e as ações do executivo junto ao congresso, o poder de Wall Street não está em baixa.

Não se pode estabelecer uma relação direta de proporcionalidade entre os interesses do setor financeiro e o poder que a dominação e liderança financeira confere aos Estados Unidos, dado que esta é a força e a fraqueza do poder americano, onde se encontra seu privilégio exorbitante e seu contraponto, a instabilidade como norma e a máquina de produção de desigualdade, que endivida as famílias e as empresas, que aumenta a violência dentro e fora das nações. O que se pode dizer, isto sim, é que

26. No original: “There will be nothing “great” about an America that has sacrificed its dominant position in the global financial system. If Trump tests the dollar too much, he will probably come to regret it.”

enquanto a dominação financeira estiver no poder, controlando as agências reguladoras e comprando as leis com seus poderosos lobbies, o *status quo* que emergiu nos anos 1970 com a intensificação dos processos de desregulamentação financeira e de abertura das contas de capital, estará mandando. Com Trump, tudo indica que este comando está intacto, senão fortalecido.

É curioso ver que em muitos assuntos a eleição de Trump representa uma diferenciação em relação à sua rival candidata: a ênfase anti-imigrantista, o ataque aos grupos identitários como os LGBT, uma política social regressiva e de não assistência pública como princípio, o ataque, portanto, aos direitos civis, mas no que tange ao setor financeiro tudo parece estar como esteve, senão mesmo de forma mais intensa, dado o avanço do setor financeiro na destruição da Dood-Frank e na captura das agências do Estado. Isto confirma a força do poder da indústria FIRE (Finance, Insurence and Real Estate) no concerto político americano, ao mesmo tempo que mostra um governo que sob ataque permanente de setores do status quo, encontra neste setor uma poderosa tábua de salvação.

## Referências

- ACKERMAN, Andrew. Rump Nominates J. Christopher Giancarlo as CFTC Chairman. **Wall Street Journal**, Estados Unidos, 14 mar. 2017. Disponível em: <<https://www.wsj.com/articles/trump-nominates-j-christopher-giancarlo-as-cftc-chairman-1489538771>>. Acesso em: 17 out. 2017.
- BBC. **How Might Trump ‘Drain the Swamp’?**. 18 out. 2016. Disponível em: <<http://www.bbc.com/news/election-us-2016-37699073>>. Acesso em: 24 ago. 2017.
- BLOOMBERG. **Company overview of Office of the Comptroller of the Currency**. Disponível em: <<http://www.bloomberg.com/research/stocks/private/person.asp?personId=24458838&privcapId=25790606>>. Acesso em: 17 out. 2017.
- BLOOMBERG. **Company Overview of Credit Union National Association Inc**. Disponível em: <<https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/person.asp?personId=336705461&privcapId=4367401>> Acesso em: 17 out. 2017.

BLUMENTHAL, Paul. Top Financial Services Committee Members Rely Heavily On Finance Campaign Contributions. **Sunlight Foundation**, Estados Unidos, 29 out. 2009. Disponível em: <<https://sunlightfoundation.com/2009/10/09/top-financial-services-committee-members-rely-heavily-on-finance-campaign-contributions/>>. Acesso em: 17 out. 2017.

BORAK, Donna; WILLIAMS, Henry. Where They Stand on Wall Street. **Wall Street Journal**, 2016. Disponível em: <<http://graphics.wsj.com/elections/2016/where-do-clinton-and-trump-stand-on-wall-street/>>. Acesso em: 20 Agosto 2017.

CENTER FOR RESPONSIVE POLITICS. **Inauguration donors**. 2017. Disponível em: <<https://www.opensecrets.org/trump/inauguration-donors>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

CENTER FOR RESPONSIVE POLITICS. **Organization Profiles**. 2017a. Disponível em: <<https://www.opensecrets.org/orgs/>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

COHAN, William. **Why Wall Street is Suddenly in Love With Trump**. Politico, 14 nov. 2016. Disponível em: <<http://www.politico.com/magazine/story/2016/11/wall-street-donald-trump-2016-214452>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

COHEN, Benjamin J. Is Trump Killing the Dollar? **Project Syndicate**, Estados Unidos, 16 ago. 2017. Disponível em: <<https://www.project-syndicate.org/commentary/trump-us-dollar-value-by-benjamin-j-cohen-2017-08>>. Acesso em: 20 Agosto 2017.

COWLEY, Stacy. Give President Free Rein to Fire Consumer Board Chief, Justice Dept. Argues. **The New York Times**, Estados Unidos, 17 mar. 2017. Disponível em: <[https://www.nytimes.com/2017/03/17/business/dealbook/consumer-financial-protection-bureau-justice-department.html?\\_r=0](https://www.nytimes.com/2017/03/17/business/dealbook/consumer-financial-protection-bureau-justice-department.html?_r=0)>. Acesso em: 17 out. 2017.

COX, Robert W. **Gramsci, Hegemonia e Relações Internacionais: Um Ensaio sobre o Método**. Milenium - Journal of International Studies, London, p. 162-175, 1983.

DYMSKI, Gary Arthur. **O Gênio fora da garrafa: a evolução da política too big to fail e a estratégia bancária dos Estados Unidos**. In As Transformações do Sistema Financeiro Internacional, vol. 1. (orgs. CINTRA, Marcos Antonio Macedo e GOMES, Keiti da Rocha). Brasília. IPEA, 2012.

EGAN, Matt. **We've found Trump's perfect pick for Fed chair: Janet Yellen**. **CNN Money**, Estados Unidos, 18 out. 2017. Disponível em: <<http://money.cnn.com/2017/10/18/investing/janet-yellen-trump-federal-reserve-chair/index.html>> Acesso em: 17 out. 2017.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. **2015-2019 Strategic Plan**. Disponível em: <<https://www.fdic.gov/about/strategic/strategic/mission.html/>> Acesso em: 17 out. 2017.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. **About**. Disponível em: <<https://www.fdic.gov/about>>. Acesso em: 17 out. 2017.

FEDERAL DEPOSIT INSURANCE CORPORATION. **Board of Directors - Martin J. Gruenberg**. Disponível em: <<https://www.fdic.gov/about/learn/board/gruenberg/index.html/>> Acesso em: 17 out. 2017.

FEDERAL RESERVE. **Board Members**. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/board/yellen.htm>>. Acesso em: 17 out. 2017.

FEDERAL RESERVE. Volcker Rule. **Federal Reserve**, 2017. Disponível em: <<https://www.federalreserve.gov/supervision-reg/volcker-rule.htm>>. Acesso em: 24 ago. 2017.

FLEMING, Sam. **Fed's Fischer Attacks Moves to Unwind Regulations**. Financial Times, 16 ago. 2017. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/dcb05850-80f1-11e7-a4ce-15b2513cb3ff>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

FU, Lisa. Is **Dodd-Frank Crippling Banks or Saving Them?** Fortune, 2017. Disponível em: <<http://fortune.com/2017/08/04/dodd-frank-choice-act/>>. Acesso em: 26 Agosto 2017.

GANDEL, Stephen. Powell Is Trump's Kind of Rich: Nine figures is the sort of thing that catches the president's attention. **Bloomberg**, Estados Unidos, 2 nov. 2017. Disponível em: <<https://www.bloomberg.com/gadfly/articles/2017-11-02/je-rome-powell-at-the-fed-is-trump-s-kind-of-wealthy>>. Acesso em 28. mar. 2018.

GREENHOUSE, Steven. BUSINESS PEOPLE; New Duties Familiar To Treasury Nominee. **The New York Times**, Estados Unidos, 14 abr. 1992. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/1992/04/14/business/business-people-new-duties-familiar-to-treasury-nominee.html>>. Acesso em 28. mar. 2018.

GOLDSTEIN, Matthew; PROTESS, Ben. Trump's S.E.C. Nominee Disclosure Offers Rare Glimpse of Clients and Conflicts. **The New York Times**, Estados Unidos, 8 mar. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/03/08/business/dealbook/sec-nominee-jay-clayton-client-list-conflicts-interest.html>>. Acesso em: 17 out. 2017.

GORDON, Marcy. Trump SEC pick assures that his Wall St. work not problem. **AP News**, Estados Unidos, 23 mar. 2017. Disponível em: <<https://apnews.com/f0586dea95184df2b7b90e28439065cf/trump-sec-pick-assures-his-wall-st-work-not-problem>>. Acesso em: 17 out. 2017.

GORMAN, James. Dodd-Frank is Complex and Overburdens the Financial Sector. **Financial Times**, 13 jun. 2017. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/d2d26f6e-4f7b-11e7-a1f2-db19572361bb>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

GUTTMANN, Robert. **Finance-Led Capitalism: Shadow Banking, Re-regulation, and The Future of Global Markets**. Nova York: Palgrave Macmillan, 2016.

HELLEINER, Eric. **The status quo crisis: global financial governance after the 2008 financial meltdown**. New York. Oxford University Press, 2014.

IRWIN, Neil; RAPPEPORT, Alan. Donald Trump Adop-

ts G.O.P. Tax Cuts, but Balks at Trade Pacts. **The New York Times**, 2016. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2016/08/09/us/politics/donald-trump-economy-speech.html?mcubz=1>>. Acesso em: 20 Agosto 2017.

JENKINS, Patrick; JOPSON, Barney. Wall Street's Hopes for Deregulation Switch From Laws to Watchdogs. **Financial Times**, 7 mai. 2017. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/8d46739c-31ac-11e7-9555-23ef563ecf9a>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

JOPSON, Barney. US Regulator Moves to Loosen Volcker Rule. **Financial Times**, 2 ago. 2017a. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/86e0ff36-7702-11e7-90c0-90a9d1bc9691>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

JOPSON, Barney. With Alumni in the White House, Goldman Sees an Opening. **Financial Times**, 22 ago. 2017b. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/39db4fd0-49e8-11e7-919a-1e14ce4af89b>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

KERSTETTER, Jim. Tech Roundup: Divide Between Trump and Silicon Valley Grows. **The New York Times**, 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/06/02/technology/tech-roundup-divide-between-trump-and-silicon-valley-grows.html?mcubz=1>>. Acesso em: 20 Agosto 2017.

KLEIN, Aaron; SCHARDIN, Justin; BALLY, Martin. **The Impact of the Dodd-Frank Act on Financial Stability and Economic Growth**. Brookings. 2017. Disponível em: <<https://www.brookings.edu/research/the-impact-of-the-dodd-frank-act-on-financial-stability-and-economic-growth/>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

KREGEL, Jan. **Regulação Financeira dos EUA: a lei Dodd-Frank de reforma de Wall Street e Proteção ao consumidor na perspectiva atual e histórica**. In *As Transformações do Sistema Financeiro Internacional*, vol. 1. (orgs. CINTRA, Marcos Antonio Macedo e GOMES, Keiti da Rocha). Brasília. IPEA, 2012.

LONG, Heather. Who is Jerome Powell, Trump's pick for the nation's most powerful economic position? **The Washington Post**, Estados Unidos, 2 nov. 2017. Disponível em: <[https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2017/10/31/jerome-powell-trumps-pick-to-lead-fed-would-be-the-richest-chair-since-the-1940s/?utm\\_term=.6a7a9b6afe02](https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2017/10/31/jerome-powell-trumps-pick-to-lead-fed-would-be-the-richest-chair-since-the-1940s/?utm_term=.6a7a9b6afe02)>. Acesso em 28. mar. 2018.

LOPEZ, Claude; SAEIDINEZHAD, Elham. **Financial Deregulation: Repeal or Adjust?**. MPRA Working Paper N° 76625, 6 fev. 2017. Disponível em: [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=2911888](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2911888)>. Acesso em: 22 ago. 2017.

MATTHEWS, Steve. Here's What You Need to Know About Powell's Fed Chair Selection. **Bloomberg**, Estados Unidos, 1 nov. 2017. Disponível em: <<https://www.bloomberg.com/gadfly/articles/2017-11-02/jerome-powell-at-the-fed-is-trump-s-kind-of-wealthy>>. Acesso em 28. mar. 2018.

MCLANNAHAN, Ben. Dodd-Frank is Still Here But Banks Have Reasons to Cheer Trump. **Financial Times**, 18 ago.

2017a. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/4471c798-83c8-11e7-a4ce-15b2513cb3ff>>. Acesso em: 22 ago. 2017. MCLANNAHAN, Ben. Goldman Sachs Shares Hit Record High on Trump Policy Hopes. **Financial Times**, 14 fev. 2017b. Disponível em: <<https://www.ft.com/content/e48d1fbc-f2ea-11e6-95ee-f14e55513608>>. Acesso em: 22 ago. 2017.

MERLE, Renae. Trump to tap Wall Street lawyer Jay Clayton to head SEC. **The Washington Post**, Estados Unidos, 04 jan. 2017. Disponível em: <[https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2017/01/04/trump-to-tap-wall-street-lawyer-jay-clayton-to-head-sec/?utm\\_term=.25bc0b36e472](https://www.washingtonpost.com/news/wonk/wp/2017/01/04/trump-to-tap-wall-street-lawyer-jay-clayton-to-head-sec/?utm_term=.25bc0b36e472)>. Acesso em: 17 out. 2017.

MINSKY, Hyman. **The Financial Instability Hypothesis**. Working Paper N° 74, mai. 1992. Disponível em: <<http://economics.illinoisstate.edu/gawater/eco441/documents/Minskypaper.pdf>>. Acesso em: 23 ago. 2017.

MNUCHIN, Steven. T.; PHILLIPS, Craig. **A Financial System That Creates Economic Opportunities: Banks and Credit Unions**. U.S. Department of Treasury. Washington, p. 149. 2017.

MUI, Ylan Q. New Fed chief Janet Yellen lets a long career of breaking barriers speak for itself. **The Washington Post**. Estados Unidos, 2 fev. 2014. Disponível em: <[https://www.washingtonpost.com/business/economy/new-fed-chief-janet-yellen-has-long-history-of-breaking-barriers/2014/02/02/9e-8965ca-876d-11e3-833c-33098f9e5267\\_story.html](https://www.washingtonpost.com/business/economy/new-fed-chief-janet-yellen-has-long-history-of-breaking-barriers/2014/02/02/9e-8965ca-876d-11e3-833c-33098f9e5267_story.html)>. Acesso em: 17 out. 2017.

OFFICE OF FINANCIAL RESEARCH. **OFR Leadership**. Washington, Disponível em: <<https://www.financialresearch.gov/staff/>> Acesso em: 17 out. 2017.

OPEN SECRETS. **Campaing contributors, Northe Carolina District**, 2010. Disponível em: <<http://www.opensecrets.org/members-of-congress/contributors?cycle=2010&type=I&cid=N00002328&newMem=N&recs=20>>. Acesso em: 17 out. 2017.

PICKER, Leslie. Donald Trump Nominates Wall Street Lawyer to Head S.E.C. **The New York Times**, Estados Unidos, 4 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/01/04/business/dealbook/donald-trump-sec-jay-clayton.html>>. Acesso em: 17 out. 2017.

PROTESS, Ben. Lawyer Is Now Regulating Banking Industry He Spent His Career Protecting. **The New York Times**, Estados Unidos, 11 mai. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/05/11/business/dealbook/keith-noreikala-office-of-the-comptroller-of-the-currency.html?mcubz=1>> Acesso em: 17 out. 2017.

PROTESS, Ben. Trump Picks a Regulator Who Could Help Reshape Dodd-Frank Act. **The New York Times**, Estados Unidos, 14 mar. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/03/14/business/dealbook/cftc-christopher-giancarlo-futures-regulation.html>> Acesso em: 17 out. 2017.

REUTERS. Wall Street Lawyer Jay Clayton Confirmed as Trump's SEC chairs. **Fortune**, Estados Unidos, 3 mai. 2017. Disponível em: <<http://fortune.com/2017/05/03/jay-clayton-wall-street-sec/>>. Acesso em: 17 out. 2017.

SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **Jay Clayton Sworn in as Chairman of SEC**. Disponível em: <<https://www.sec.gov/news/press-release/2017-94>>. Acesso em: 17 out. 2017

SORKIN, Andrew Ross. Steven Mnuchin, Expected Treasury Pick, Is an Outsider to Public Policy. **The New York Times**, Estados Unidos, 30 nov. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2016/11/30/business/steven-mnuchin-expected-treasury-pick-is-an-outsider-to-public-policy.html>>. Acesso em: 17 out. 2017.

STRANGE, S. **States and Markets**. 2ª. ed. New York: Pinter, 1994.

SWANSON, Brena. Trump officially names National Credit Union Administration chair. **Housingwire**, Estados Unidos, 28 jan. 2017. Disponível em: <<https://www.housingwire.com/articles/40559-trump-officially-names-mcwatters-national-credit-union-administration-chair>>. Acesso em: 17 out. 2017.

THE EDITORIAL BOARD. Mr. Trump Goes After Consumer Financial Protection Bureau. **The New York Times**, Estados Unidos, 22 mar. 2017. Disponível em: <<https://www.nytimes.com/2017/03/22/opinion/mr-trump-goes-after-consumer-financial-protection-bureau.html?mcubz=1/>> Acesso em: 17 out. 2017.

THE WHITE HOUSE. Council of Economic Advisers. **Dr. Janet L. Yellen, Chair Council of Economic Advisers**. Disponível em: <<https://clintonwhitehouse4.archives.gov/WH/EOP/CEA/html/yellen.html>> Acesso em: 17 out. 2017.

UNITED STATES OF AMERICA. Congress. **H.R.4173 - Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act**. Disponível em: <<https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173>>. Acesso em: 17 out. 2017.

UNITED STATES OF AMERICA. Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act, **Lei 111-203**, 2010.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. Financial Stability Oversight Council. **S. Roy Woodall, Jr.** Disponível em: <[https://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/about/council/Pages/roy\\_woodall.aspx](https://www.treasury.gov/initiatives/fsoc/about/council/Pages/roy_woodall.aspx)> Acesso em: 17 out. 2017.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. Office of the Comptroller of the Currency. **Keith A. Noreika**. Disponível em: <<https://careers.occ.gov/about/leadership/profiles/profile-keith-noreika.html>> Acesso em: 17 out. 2017.

U.S. DEPARTMENT OF THE TREASURY. Office of the Comptroller of the Currency. **Thomas J. Curry to Step Down May 5, Keith A. Noreika to Serve as Acting Comptroller of the Currency**. Disponível em: <<https://www.occ.gov/news-issuances/news-releases/2017/nr-occ-2017-52.html>> Acesso em: 17 out. 2017.

U.S. SECURITIES AND EXCHANGE COMMISSION. **What We Do**. Disponível em: <<https://www.sec.gov/Article/whatwedo.html/>> Acesso em: 17 out. 2017.

WIKILEAKS. Goldman Sachs paid speeches. **WikiLeaks**, Es-tocolmo, 2016. Disponível em: <<https://wikileaks.org/podesta-emails/emailid/11011>>. Acesso em: 20 Agosto 2017