



UNIVERSIDADE FEDERAL DO TOCANTINS  
CAMPUS UNIVERSITÁRIO DE PALMAS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO MESTRADO ACADÊMICO EM  
COMUNICAÇÃO E SOCIEDADE - PPGCOM

**ROMÁRIO ROCHA DO NASCIMENTO**

**O RATING SOBERANO NA COBERTURA DO JORNALISMO  
ECONÔMICO DIGITAL: A HOMOGENEIDADE CATEGÓRICA DOS  
VEÍCULOS DE COMUNICAÇÃO E A HOMOLOGIA ENTRE O CAMPO  
ECONÔMICO E O DO JORNALISMO**

Palmas (TO), março de 2021.

**ROMÁRIO ROCHA DO NASCIMENTO**

**O RATING SOBERANO NA COBERTURA DO JORNALISMO ECONÔMICO  
DIGITAL: A HOMOGENEIDADE CATEGÓRICA DOS VEÍCULOS DE  
COMUNICAÇÃO E A HOMOLOGIA ENTRE O CAMPO ECONÔMICO E O DO  
JORNALISMO**

Dissertação de mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Comunicação e Sociedade como requisito parcial à obtenção do título de Mestre em Comunicação e Sociedade.

**Orientador:** Prof. Dr. Antônio José Pedroso Neto

**Financiador:** CAPES

Palmas (TO), março de 2021.

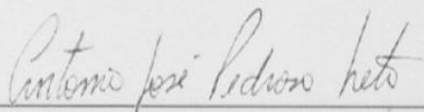
**FOLHA DE APROVAÇÃO**  
**ROMÁRIO ROCHA DO NASCIMENTO**

**O RATING SOBERANO NA COBERTURA DO JORNALISMO ECONÔMICO  
DIGITAL: A HOMOGENEIDADE CATEGÓRICA DOS VEÍCULOS DE  
COMUNICAÇÃO E HOMOLOGIA ENTRE O CAMPO ECONÔMICO E O DO  
JORNALISMO**

Esta dissertação foi julgada adequada para a obtenção do título de Mestre em Comunicação e Sociedade e aprovada em sua forma final pelo Orientador e pela Banca Examinadora

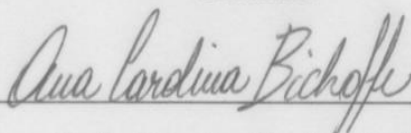
Data de aprovação: 05/03/2021

Banca Examinadora:



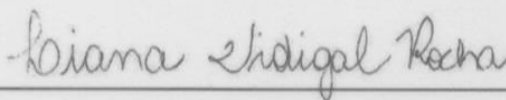
---

Prof. Dr. Antônio José Pedroso Neto  
Universidade Federal do Tocantins  
Orientador



---

Profa. Dra. Ana Carolina Bichoffe  
Universidade Federal do ABC  
Primeira avaliadora



---

Profa. Dra. Liana Vidigal Rocha  
Universidade Federal do Tocantins  
Segunda avaliadora

# FICHA CATALOGRÁFICA

## Dados Internacionais de Catalogação na Publicação (CIP) Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal do Tocantins

---

N244r Nascimento, Romário Rocha do .  
O rating soberano na cobertura do jornalismo econômico digital : a homogeneidade categórica dos veículos de comunicação e a homologia entre o campo econômico e o do jornalismo . / Romário Rocha do Nascimento. – Palmas, TO, 2021.  
216 f.  
Dissertação (Mestrado Acadêmico) - Universidade Federal do Tocantins – Câmpus Universitário de Palmas - Curso de Pós-Graduação (Mestrado) em Comunicação e Sociedade, 2021.  
Orientador: Antônio José Pedroso Neto  
Coorientador: Amanda Mauricio Pereira Leite  
1. Campo do jornalismo. 2. Jornalismo Econômico. 3. Rating soberano. 4. Homologia dos campos. I. Título

**CDD 302.2**

---

TODOS OS DIREITOS RESERVADOS – A reprodução total ou parcial, de qualquer forma ou por qualquer meio deste documento é autorizado desde que citada a fonte. A violação dos direitos do autor (Lei nº 9.610/98) é crime estabelecido pelo artigo 184 do Código Penal.

**Elaborado pelo sistema de geração automática de ficha catalográfica da UFT com os dados fornecidos pelo(a) autor(a).**

*Esta pesquisa foi financiada pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal e Nível Superior (CAPES).*

*Dedico este trabalho à Universidade  
pública, em especial a Universidade  
Federal do Tocantins, um lugar de  
oportunidade.*

## AGRADECIMENTOS

*À Deus*

*Aos meus pais, Tereza Rocha do Nascimento e Domingos Rodrigues do Nascimento*

*Aos meus padrinhos, Maria Alves Feitosa e Luiz Feitosa*

*Aos meus irmãos, Rones, Ronan, Rogério e Andreia*

*Às minhas sobrinhas, Beatriz, Aisha, Bruna e Isabela*

*À Vilma Martins de Oliveira por toda irmandade, suporte, fé e encorajamento.*

*Aos meus queridos: Rogéria Costa, André Goffi, Marília Cristine, Raiza de Jesus, Marinete Alves Feitosa, Railson Barbosa, Whesley Carvalho, Vanildo Veloso, Árnnet Mona, Marina Ponce e Suzana Gilioli. De alguma forma vocês contribuíram para esta conquista.*

*Ao meu orientador, Antonio José Pedroso Neto pela paciência e conhecimento compartilhado. Minha admiração e respeito.*

*Aos queridos amigos do mestrado que tive a satisfação de conhecer: Suzete Gaia, Elâine Nolêto, Sebastião Nascimento, Kamily Pantoja, Marcus Elícus, Lidiane Moreira e Albertina Vieira.*

*Aos meus queridos professores do mestrado, em especial à Liliam Deisy, Liana Vidigal, Amanda Leite, Gilson Porto e José Fernando Patiño.*

NASCIMENTO, Romário Rocha do. **O rating soberano na cobertura do jornalismo econômico digital**: a homogeneidade categórica dos veículos de comunicação e a homologia entre o campo econômico e o do jornalismo. 2021. 216f. Dissertação de mestrado. Programa de Pós-graduação em Comunicação e Sociedade, Universidade Federal do Tocantins, Palmas, 2021.

## RESUMO

Esta dissertação buscou refletir sobre o processo de midiaticização do jornalismo econômico digital, ao reproduzir o conteúdo sobre o rating soberano brasileiro, emitido pelas Agências de Classificação de Risco (ACR's), Fitch, Moody's e Standards & Poor's. A pesquisa partiu da análise de publicações das editorias de economia dos veículos de comunicação digital Folha Mercado, Estadão Economia, Reuters Market e Agência Brasil Economia, que representam os veículos de cobertura econômica da categoria "Economy and business news"; e também do Infomoney, Valor econômico, Investing e Advfn, que representam os veículos da categoria "Financial Market News website". A análise também proveu dos relatórios sintéticos das Agências de Classificação de Risco, Fitch, Moody's e Standards & Poor's, sobre avaliação do rating soberano brasileiro. A pesquisa buscou verificar se o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos e se os jornalistas econômicos desconsideraram questões de cunho político ao midiaticizarem notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro, entre 2011 e 2017. Através da literatura foram discutidos vários fundamentos para pesquisa: do lado jornalístico, as acepções teóricas sobre os efeitos da mídia, a produção social da notícia, os jornalistas e jornalistas de economia; do lado do rating soberano, os padrões de classificação de variáveis econômicas, o papel das métricas na economia contemporânea, as finanças, as ACR's, a história e suas metodologias. Para os fundamentos de base da pesquisa foram discutidas concepções teóricas de Bourdieu sobre o campo do jornalismo, o campo econômico, os produtos simbólicos e poder simbólico; para afirmação dos problemas de pesquisa, colocou-se em evidência a influência da ciência econômica, enquanto modelo econômico dominante. Como métodos de análise, aderiu-se a aplicação da análise de enquadramento e vozes nas publicações jornalísticas, e enquadramento para os relatórios das ACR's. Para objetivar e comparar o espaço dos enquadramentos das ACR's, do jornalismo econômico e das vozes, adotou-se as técnicas de Análise de Correspondência Múltipla (ACM) e análise estatística descritiva. Nos resultados, observou-se que entre os veículos de comunicação há uma homogeneidade categórica, que varia de posições e oposições das categorias de análise, ou seja, por distinções de problemas de ordem econômica, política, períodos ou por vozes. Tem-se como resultado relevante, a heterogeneidade da editoria digital de economia do Estado de S. Paulo, o Estadão Economia, que tem um conteúdo dissimilar, sendo oposto aos demais veículos, inclusive os da sua própria categoria. A análise das vozes mostrou que os jornais tenderam midiaticizar, na maioria das vezes, vozes de profissionais e gestores de instituições financeiras, especialistas das ACR's, representantes da articulação pública do governo e economistas de entidades empresariais. Para a despolitização, observou-se que os veículos não diluem o conteúdo da esfera política, ao contrário, é altamente difundido pelo jornalismo econômico. Por esse mesmo resultado, constatou-se que há um forte nível de homologia entre o campo econômico e o campo do jornalismo, isto é, os jornalistas pouco modificaram a ordem imposta pelo campo econômico.

**Palavras-Chave:** Campo do jornalismo; Homogeneidade; Homologia; Jornalismo Econômico; Rating soberano.



NASCIMENTO, Romário R. **The sovereign rating in digital economic journalism coverage: the categorical homogeneity of media outlets and the homology between the economic field and that of journalism.** 2021. 216f. Master's dissertation. Graduate Program in Communication and Society, Federal University of Tocantins, Palmas, 2021.

### ABSTRACT

This dissertation sought to reflect on the process of mediatization of digital economic journalism, when reproducing the content about the Brazilian sovereign rating, issued by the Credit Rating Agencies (CRA's), Fitch, Moody's and Standards & Poor's. The research was based on the analysis of publications of the economy sections of the digital communication vehicles Folha Mercado, Estadão Economia, Reuters Market and Agência Brasil Economia, which represent the vehicles of economic coverage of the "Economy and business news" category; and also of Infomoney, Valor Econômico, Investing and Advfn, which represent the vehicles of the "Financial Market News website" category. The analysis also provided the synthetic reports of the Rating Agencies, Fitch, Moody's and Standards & Poor's, on the evaluation of the Brazilian sovereign rating. The research aimed to verify whether economic journalism produced homogeneous symbolic goods and whether economic journalists disregarded political issues when mediatizing sovereign rating ratings and outlooks for the financial market, between 2011 and 2017. Through the literature, several grounds for research were discussed: on the journalistic side, the theoretical acceptations on media effects, the social production of news, journalists and economics journalists; on the sovereign rating side, the rating standards of economic variables, the role of metrics in contemporary economics, finance, ACR's, history and their methodologies. For the research foundation, Bourdieu's theoretical conceptions of the journalism field, the economic field, symbolic products and symbolic power were discussed; for the research problem statement, the influence of economic science as the dominant economic model was highlighted. As methods of analysis, we adhered to the application of framing and voice analysis to the journalistic publications, and framing to the ACR's reports. To objectify and compare the space of the framing of the ACR's, the economic journalism and the voices, the techniques of Multiple Correspondence Analysis (MCA) and descriptive statistical analysis were adopted. In the results, it was observed that among the communication vehicles there is a categorical homogeneity, which varies from positions and oppositions of the analysis categories, that is, by distinctions of problems of economic, political, periods or by voices. A relevant result is the heterogeneity of the digital economy editorship of Estado de S. Paulo, Estadão Economia, which has dissimilar content, being opposed to other vehicles, including those of its own category. The analysis of the voices showed that the newspapers tended to mediatize, most of the time, the voices of professionals and managers of financial institutions, experts from CRA's, representatives of the government's public articulation, and economists from business entities. For depoliticization, it was observed that the vehicles do not dilute the content of the political sphere, on the contrary, it is highly diffused by economic journalism. By this same result, it was found that there is a strong level of homology between the economic field and the journalism field, that is, journalists have little modified the order imposed by the economic field.

**Keywords:** Journalism Field; Homogeneity; Homology; Economic Journalism; Sovereign Rating.

# LISTA DE ILUSTRAÇÕES

## FIGURAS

Figura 1 - Proposta do modelo conceitual de pesquisa .....	35
Figura 2 - Modelo do desenvolvimento teórico .....	36
Figura 3 - Material empírico A: notas e perspectivas de Rating soberano.....	108
Figura 4 - Material empírico B: publicações do jornalismo econômico digital .....	109
Figura 5 - Espaço dos enquadramentos das ACR's .....	139
Figura 6 - O espaço das ACR's e dos enquadramentos no tempo.....	141
Figura 7 - Espaço dos enquadramentos dos Veículos de Comunicação Digital .....	148
Figura 8 - Espaço dos veículos de comunicação digital e dos enquadramentos no tempo .....	150
Figura 9 - Espaços das vozes do jornalismo econômico digital .....	158
Figura 10 - Espaço das vozes das publicações jornalísticas no tempo.....	160
Figura 11 - Espaço das vozes das publicações jornalísticas no tempo - eixos 1 e 3 .....	167

## GRÁFICOS

Gráfico 1 - Classificação de risco de crédito Soberano - Brasil 1986-2019 .....	76
---	----

# LISTA DE QUADROS E TABELAS

## QUADROS

Quadro 1 - Web Analytics – Financial Market News website .....	65
Quadro 2 - Web Analytics – Economy and business news .....	66
Quadro 3 - Pilares Analíticos Soberanos - Pesos SRM.....	84
Quadro 4 - Sobreposição qualitativa .....	86
Quadro 5 - Estrutura de ratings de Avaliação de Crédito Soberano.....	89
Quadro 6 - Material empírico da pesquisa. ....	104
Quadro 7 - Notas emitidas no período da pesquisa (2011-2017) .....	106
Quadro 8 - Corpus da pesquisa. ....	107
Quadro 9 - Grade de enquadramentos: Rating Soberano .....	114

## TABELAS

Tabela 1 - Visão Geral do Scorecard do Setor de Rating de Títulos Soberanos .....	87
Tabela 2 - Níveis indicativos de rating – Combinação dos Perfis.....	90
Tabela 3 - Sistema de classificação - Ratings .....	92
Tabela 4 - Matriz estrutural: Análise de correspondência múltipla .....	127
Tabela 5 - Modelo da Matriz estrutural - Análise múltipla de correspondência .....	132
Tabela 6 - Contribuições das categorias para os eixos 1 e 2 .....	140
Tabela 7 - Contribuições das categorias para os eixos 1 e 2 .....	149
Tabela 8 - Contribuições das categorias para os eixos 1, 2 e 3 .....	159
Tabela 9 - Nível de despolitização: ACR's x Veículos de comunicação digital .....	176

## LISTAS DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ACR's	Agências de Classificação de Risco
ANC	Credit Rating Agency Reform Act
ACM	Análise de Correspondência Múltipla
BACEN	Banco Central do Brasil
BIS	Bank for International Settlements
CDO	Collateralized Debt Obligation
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
EMBI	Emerging Markets Bonds Index
EMBI+	Emerging Markets Bonds Index Plus
EBC	Empresa Brasil de Comunicação
ESG	Riscos ambientais, sociais e de Governança
EUA	Estados Unidos da América
FMI	Fundo Monetário Internacional
FOMC	Federal Open Market Committee
FRB	Federal Reserve Board
IET	Interest Equalization Tax
IVC	Instituto Verificador de Circulação
MRS	Modelo de Rating Soberano
NRSROs	Nationally Recognized Statistical Rating Organizations
PAC	Programa de Aceleração do Crescimento
S&P	Standard & Poor's
SEC	Securities and Exchange Commission
SRM	Sovereign Rating Model
UFT	Universidade Federal do Tocantins
WWW	World Wide Web

# SUMÁRIO

<b>APRESENTAÇÃO</b>	15
PROBLEMAS DE PESQUISA E OBJETIVOS	29
ESTUDOS ANTERIORES	33
PROPOSTA DO MODELO CONCEITUAL	35
ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO	35
<b>CAPÍTULO I: O JORNALISMO ECONÔMICO</b>	37
1.1 A GÊNESE DO JORNALISMO ECONÔMICO BRASILEIRO	39
<b>1.1.1 Um primeiro momento: primeira metade do século XX</b>	39
<b>1.1.2 Um segundo momento: a Ditadura Militar no Brasil</b>	41
1.1.2.1 “O Milagre” e o jornalismo econômico na década de 70 e 80	44
<b>1.1.3 Um terceiro momento: Pós-Ditadura</b>	46
<b>CAPÍTULO II: O CAMPO DO JORNALISMO E O CAMPO DE PRODUÇÃO SIMBÓLICA DO JORNALISMO ECONÔMICO</b>	50
2.1. O CAMPO DO JORNALISMO: UMA REFLEXÃO INTRODUTÓRIA	50
2.2. O CAMPO DE PRODUÇÃO SIMBÓLICA DO JORNALISMO ECONÔMICO	52
<b>2.2.1 Linguagem e poder simbólico: o efeito do real e a construção social da realidade</b>	55
2.3. O JORNALISTA DE ECONOMIA E O CAMPO SOCIAL	58
2.4. O JORNALISMO E O JORNALISMO ECONÔMICO NO CIBERESPAÇO	62
<b>CAPÍTULO III: O RATING SOBERANO</b>	68
3.1. NOÇÕES DE RISCO E RISCO SOBERANO	68
3.2. O ESTADO SOBERANO COMO OBJETO DE CLASSIFICAÇÃO	73
3.3. THE “BIG THREE”	77
<b>3.3.1 Crise, reputação e regulamento das ACR’s</b>	79
3.4. BIG THREE – METODOLOGIAS DE RATING SOBERANO	83
<b>3.4.1 Fitch Methodololy</b>	84
<b>3.4.2 Moody’s Methodololy</b>	86
<b>3.4.3 S&amp;P Methodololy</b>	88
<b>3.4.4 Sistema Geral de classificação das ACR’s</b>	91
<b>CAPÍTULO IV: PERCURSOS METODOLÓGICOS</b>	93
4.1. TIPO DE PESQUISA	93
4.2. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	95
4.3. A CONSTRUÇÃO DO CORPUS DA PESQUISA	98
<b>4.3.1 Seleção dos Websites</b>	98
<b>4.3.2 Corpus documental</b>	103
4.4. MÉTODOS DE ANÁLISE DO <i>CORPUS</i>	109
<b>4.4.1 Análise de enquadramento (<i>frame</i>)</b>	110

4.4.1.1 Organização e categorização dos Enquadramentos	112
<b>4.4.2 Análise de Vozes</b>	121
4.4.2.1 Organização e categorização das vozes	123
<b>4.5. TÉCNICAS DE ANÁLISE DO CORPUS</b>	125
<b>4.5.1 Análise multivariada: Análise de Correspondência Múltipla (ACM)</b>	125
4.5.1.1 Organização das variáveis e categorias: ACM Veículos de comunicação digital	129
4.5.1.2 Organização das variáveis e categorias: ACM ACR's	132
4.5.1.3 Organização das variáveis e categorias: ACM Vozes	135
<b>CAPÍTULO V: ANÁLISES E RESULTADOS DA PESQUISA</b>	138
5.1. O ESPAÇO DOS ENQUADRAMENTOS DAS ACR's	138
5.2. O ESPAÇO DOS ENQUADRAMENTOS DOS VEÍCULOS DE COMUNICAÇÃO DIGITAL	147
5.3. O ESPAÇO DAS VOZES DO JORNALISMO ECONÔMICO	158
5.4. HIPÓTESES E ANÁLISES COMPARATIVAS	170
5.4.1 Posições e oposições categóricas para despolitização	173
<b>CAPÍTULO VI: CONSIDERAÇÕES FINAIS</b>	179
<b>REFERÊNCIAS</b>	183
<b>APÊNDICE A: MATERIAL EMPÍRICO A – PUBLICAÇÕES ACR's</b>	197
<b>APÊNDICE B: MATERIAL EMPÍRICO B - PUBLICAÇÕES JORNALÍSTICAS</b>	198
<b>APÊNDICE C: ASSINATURAS</b>	212
<b>APÊNDICE D: GÊNEROS E FORMATOS JORNALÍSTICOS</b>	216

## APRESENTAÇÃO

---

*No final do século XX, a evolução permitiu instaurar uma complexidade na compreensão dos eventos sociais e econômicos, através dos meios de comunicação. Na internet, por exemplo, os discursos neoliberais começaram a ser altamente difundidos pela evolução estrutural do Jornalismo Econômico (JE). No meio digital, o JE ampliou o poder de narração dos fenômenos econômicos, que passou a ser mais evidente sobre conteúdo financeiro, focado nos mercados de capitais. Para explicar a relação entre esses novos modelos estruturais do jornalismo e também sobre os fenômenos econômicos, essa introdução é uma mescla conceitual que relaciona cada tema de forma que sejam igualmente relevantes para a pesquisa. Dessa forma, busca-se elucidar sobre o campo de produção simbólica do jornalismo econômico – como a noção de campo, os agentes sociais, as relações sociais, os sistemas simbólicos e nova estrutura digital –, bem como a perspectiva do capitalismo e campo econômico, como as instituições econômicas, variáveis, métricas, finanças, a própria ciência econômica, o neoliberalismo e despolitização. Tudo faz parte de uma correlação de agentes que se estruturam e se desenvolvem dentro de um campo social, trazendo elucidações aos questionamentos e objetivos da pesquisa.*

---

Ao refletir sobre a evolução histórica do capitalismo na sociedade é possível notar que a ideologia econômica sempre esteve associada a uma lógica fundamental: a busca pela eficiência. Por essa constatação, Hunt e Sherman (1991) discorrem que os esforços humanos para transformar os recursos da natureza em recursos de bens econômicos, com a finalidade de expandir riquezas e valorizar relações sociais, vem desde a Grécia antiga, passando pela difusão do feudalismo e mercantilismo, até chegar as políticas econômicas que se conhece hoje. Por esta razão se defende aqui, que as relações, as trocas, o capital, as correntes econômicas, etc., não são apenas meros fragmentos do campo econômico, mas sim, objetos e eventos constantes, que se desenvolvem em complexas relações do mundo social, econômico e científico.

No decorrer da história, muitos estudos guiados pela interpretação do processo evolutivo das relações sociais e econômicas, perpassaram por vários momentos, como o desenvolvimento do capitalismo na Europa no início do século XV, e o surgimento do liberalismo<sup>1</sup> no século XVII.

---

<sup>1</sup>Liberalismo era a teoria social e econômica do capitalismo industrial europeu no período em que o portador econômico real do capitalismo era o ‘capitalista individual’, o empreendedor privado no sentido literal. Todas as tendências a partir do qual as demandas políticas do liberalismo derivam sua validade teórica (tais como a liberdade

O liberalismo foi uma das ideologias econômicas que anuiu aos agentes do campo social, o poder de fazer escolhas financeiras, decisões e difundir o *status* social, por meio da hierarquia de classes. Por essa evolução se constata outras correntes econômicas que foram propagadas na economia mundial, como o neoliberalismo<sup>2</sup>, difundido por Milton Friedman na primeira metade do século XX.

O neoliberalismo ganhou força em todo o mundo no final do século XX. Com forte referência de poder e influência, tornou-se uma ordem econômica que predomina sobre o campo econômico, até os dias de hoje. Um exemplo preponderante no mundo econômico e financeiro dessa corrente é a livre negociação de ativos no mercado financeiro – *marketplace* (lugar de trocas) (BOURDIEU, 2005) –, podendo ser considerado um sistema e/ou instituição do campo econômico. Dentro dessas instituições, a economia surge como uma prática de defesa, pois se instauram nos discursos dos agentes econômicos (investidores, empresários, banqueiros, ministros, economistas, etc.), o posicionamento de uma economia livre, sem interferência do Estado e capaz de resolver todos os problemas da sociedade.

O processo evolutivo do capitalismo e da economia, enquanto fenômeno “altamente dinâmico”, permitiu a difusão e a relevância das métricas e dispositivos econômicos, que logo foram fixos como objetos de classificação para um cenário tão dinâmico, quanto a econômica em seu estado atual, focado na agilidade, nas finanças, no mundo corporativo e nas instituições modernas. Dessa evolução, por exemplo, expressa-se notoriedade sobre o “rating soberano” ou “classificação de risco de crédito soberano”<sup>3</sup>, modelo de classificação conferido ao espaço econômico como instrumento de confiabilidade no mundo das finanças modernas.

O rating é uma métrica de mensuração que tem o poder de implicar em “comparações, isto é, rankings e hierarquias” (FOURCADE, 2017, p. 104, tradução nossa)<sup>4</sup>. O rating soberano é uma métrica do Estado que avalia a disposição e as condições de um país honrar com suas

---

de expressão e de imprensa, publicidade, tolerância, governo parlamentar) são elementos de um verdadeiro racionalismo (MARCUSE, 2009, p. 11).

<sup>2</sup>The neoliberalism is a term that, scholars use to refer to a variety of concepts whose unifying characteristic is the free market. For the concept of free-market policies, critics prefer the term neoliberal, while proponents refer to “orthodox policies” or other synonyms invoking the mainstream nature of these reforms (BOAS; MORSE, 2009, p. 154). É uma ideologia econômica que para alguns cientistas sociais, como Kucinski (2005), apresenta uma falsa revolução econômica, dado que segundo ele, consagrou a corrupção como padrão dos negócios e política, o individualismo, se consagrando como uma produtora de desigualdades, competição e com sua estrutura baseada no capital americano que ainda favorece os mesmo grupos e elites.

<sup>3</sup>Apesar da Instrução N° 521 de 25 de abril de 2012 (CVM) que formaliza atuação das Agências de Classificação de Risco (ACR’s) sugerir a utilização do termo “classificação de risco de crédito”, pelo consenso autoral decidiu-se seguir na pesquisa com o modelo conceitual “rating” soberano, devido à diversidade de estudos e acesso à literatura inglesa.

<sup>4</sup> “[...] comparisons, that is, rankings and hierarchies” (FOURCADE, 2017, p. 104).



dívidas e obrigações; essa classificação é cedida pelas Agências de Classificação de Risco (ACR's), nas quais condicionam um importante papel para mercado de títulos públicos.

De acordo com Berwart et al., (2016), as ACR's optam por emitirem duas categorias de informação/publicação, sendo elas "*change in rating*", que significa mudança na classificação ou notação de rating soberano, e "*change in outlook*", ou seja, mudança de perspectiva sobre os ratings. O primeiro é notado de acordo com sistema de classificação das ACR's, já o segundo em "rebaixamento" ou "elevação" da expectativa dessa notação. Em conformidade com as publicações, as ACR's também emitem documentos, nos quais indicam: manter, revisar, reafirmar, afirmar e pôr em observação as notações e perspectivas.

A emissão do relatório mediante estilo de pagamento "*issuer-pays*" ou emitente-pagador é o modelo utilizado pelas ACR's, onde o emissor de um título paga pelo serviço e, conseqüentemente, tem acesso ao relatório. Todavia, as ACR's concedem uma nota, ou relatório sintético ao público sobre os dois modelos de informação de ratings soberanos que são acessados no site das próprias ACR's, em inglês/português, e mediante cadastro. Através dessas fontes, os agentes do mercado financeiro recebem as informações sobre as classificações de risco de crédito soberano e realizam suas decisões de forma racional e limitada (FRASCAROLI, SILVA; SILVA FILHO, 2009).

Com relevância para o mercado financeiro e outras instituições do campo econômico, os ratings soberanos apresentam uma escala comparativa para os investidores sobre os países e os riscos de crédito deles provenientes, já que o Estado é visto como objeto para comparação. Isso acontece porque as "métricas e co-mensuração também implicam em comparação, isto é, ordenamento, ranqueamento, e o estabelecimento de padrões, e hierarquia" (BICHOFFE, 2017a, p. 23).

Os ratings soberanos se posicionaram como uma notação de mercados e reguladores em uma espécie de "*prudence oversight*", ou em tradução livre, "supervisão prudente" (CANTOR; PACKER, 1995). Um exemplo disso é a implicação de que "qualquer uma das decisões das agências tem o potencial de afetar o sistema financeiro e alterar a sensibilidade e confiança de agentes dos mercados e, portanto, o fluxo de recursos financeiros" (BICHOFFE, 2017b, p. 84).

Dentre as principais agências de classificação de risco estão Standard & Poor's, Moody's Investor Service e Fitch. As três Agências de Classificação de Risco de Crédito (ACR's) assumem uma forma de poder simbólico (BICHOFFE, 2017a), pois apresentam uma ordem imposta no qual os países se submetem ao tentar elevar o nível na escala de mensuração. O Brasil, por exemplo, vem sendo analisado desde 1986, quando a Standards & Poor's (S&P) fez a primeira notação do país dentro do "grau especulativo". A primeira vez que o Brasil entrou

no “grau de investimento” foi em 2008, quando foi notado pela Standards & Poor’s e Fitch. Entre 2011 e 2015, o Brasil se fideliza no grau de investimento nas três ACR’s, no qual permaneceu por quatro anos, e somente no final de 2015, foi rebaixado novamente para o grau especulativo<sup>5</sup> se fidelizando no grau entre 2016 e 2017.

Buscar compreender o rating soberano na sociologia econômica tem sido cada vez mais incontestável no espaço científico. Quando Bichoffe (2017a) analisou o papel performático das métricas e, mais especificamente, do rating soberano nas sociedades contemporâneas, constatou em suas análises que há uma necessidade iminente de compreender essas métricas que tão depressa toma parte do mundo econômico e capitalista. Refletir sociologicamente sobre as métricas, as finanças e dispositivos econômicos, reforçam o pensamento sobre a complexidade do espaço econômico atual, para uma abordagem histórica, social e política em que a sociologia econômica se dispõe a compreender. A reflexão feita por Bichoffe (2017a) sobre as métricas, corrobora a necessidade de evolução que o próprio capitalismo e economia depende, para estabelecer uma eficiência econômica, voltada para o Estado Soberano e o funcionamento das instituições, como o mercado financeiro.

É um tanto difícil entender que um Estado pode ser classificado por meio da matemática, dos dados e da estatística, especialmente quando busca refletir sobre a complexidade das variáveis inerentes a esse processo. Contudo, para Fourcade (2017, p. 120), o Estado é sim “uma entidade classificável”, até porque os “os estados estão incorporados no capitalismo moderno” (FOURCADE, 2017, p. 105)<sup>6</sup>, e suas variáveis tomam dimensionamento em fatores políticos e econômicos, fundamentados sobre a lógica capitalista da contemporaneidade.

Nas concepções teóricas que difunde a sociologia de Bourdieu (1989), tudo indica que as classificações das ACR’s (dominador), promovem sobre o próprio Estado, agentes e instituições (dominados) uma forma de poder. Ao refletir sobre as concepções teóricas de Bourdieu (1989) é possível fazer uma interpretação sobre produção do poder simbólico e a representação social que as ACR’s proporcionam, visto que na compressão do espaço econômico e social apresenta-se um objeto de efeito (rating) que difunde conhecimento, através de uma ação (das ACR’s) e não uma determinação mecânica.

É importante reconhecer que a informação advinda do conteúdo das ACR’s é difundida por agentes da mídia, que através de práticas e de uma estrutura – estruturas de produção

---

<sup>5</sup>Isso implica dizer que entre 2011 e 2017 o Brasil apresentou uma importante queda e posteriormente uma elevação do risco de crédito soberano brasileiro, sendo esse um relevante momento para presente pesquisa, dado o percurso instável do período.

<sup>6</sup>“a classifiable entity” (FOURCADE, 2017, p. 120) [...] “states are incorporated into modern final capitalism” (FOURCADE, 2017, p. 105).

simbólica –, conseguem promover o conhecimento a receptores/investidores estratégicos. Por esse motivo, ainda que dependente da contextualização anterior sobre rating soberano, é preciso sublinhar que o foco desta pesquisa é a comunicação e o processo de midiatização do conteúdo emitido pelas ACR's, pelo jornalismo econômico digital.

A prerrogativa dessa pesquisa associa todos os processos e estruturas do jornalismo e jornalismo econômico, enquanto mídia legítima de informações sobre o rating soberano, com a finalidade de responder dois problemas centrais: um relacionado à homogeneização do conteúdo jornalístico e; um segundo sobre a despolitização do conteúdo econômico, arraigado pela ideologia neoliberal.

Para que esses objetivos sejam traçados é importante construir alguns prolegômenos dos conteúdos teóricos a serem abordados. Primeiramente, compreende-se que a globalização e a evolução dos meios de comunicação permitiram a ligação entre os agentes, as instituições e os sistemas financeiros em um só lugar: na *internet*. Muitas dessas mudanças aconteceram em volta da ideologia neoliberal, da estrutura do espaço econômico e da comunicação, com objetivo de facilitar a troca. Dentro dessa lógica de “conhecimento e informação”, é permissível colocar que a cobertura de economia e finanças vem tomando grande poder por contribuir com os rumos do mercado financeiro, através de uma significativa produção simbólica, em relação às métricas e dispositivos econômicos.

No mercado, o conhecimento e informações sobre dispositivos e discursos de riscos direcionados aos agentes do mercado financeiro e instituições econômicas acontecem de duas formas: “informações soft: geralmente se referem a informações textuais, incluindo opiniões, ideias e comentários de mercado; e hard: referem-se a informações numéricas, como séries históricas de preços de ações” (TSAI; WANG, 2017, p. 244)<sup>7</sup>.

As informações *hard* no mercado financeiro são dados e informações advindas de entidades do campo econômico, como as corporações financeiras, empresas, governos, Banco Central, bolsa de valores e entidades de classificação. As informações *soft* são as mesmas provenientes dessas entidades do campo econômico, contudo, interpretada e midiatizada por outros agentes e meios de comunicação. Do aparato teórico, considera-se que as informações

---

<sup>7</sup>“soft information: usually refers to textual information, including opinions, ideas, and market commentary; and hard: information refers to numerical information such as historical time series of stock prices” (TSAI; WANG, 2017, p. 244).

“*hard*” sejam provenientes das ACR’s, enquanto as fontes de informações “*soft*” sejam do jornalismo econômico, que é uma mídia especializada e legítima<sup>8</sup>.

O texto jornalístico, seja ele do gênero informativo, como notícia, reportagem, entrevista; opinativo, como editorial, artigo, resenha, comentário; ou interpretativo, como análises, dossiês, etc. (MARQUES DE MELO, 2009) apresenta um conteúdo comunicativo, voltado para segmentação reflexiva dos eventos que acontecem na sociedade. Esses bens simbólicos<sup>9</sup> são produzidos pela mídia, através de “contextos e conjuntos de contextos” (THOMPSON, 1998, p. 35), nos quais são transmitidos para diversos receptores.

A midiaticização do conteúdo contribui para o processo de comunicação entre agentes em seus respectivos espaços, dado que o conceito chave da midiaticização “implica em um processo, através do qual os elementos centrais de uma atividade social ou cultural, assumem forma nos meios de comunicação” (HJARVARD, 2004, p. 06, tradução nossa)<sup>10</sup>.

Ainda que o conceito de midiaticização tenha sido usado pela primeira vez sobre o “impacto dos meios de comunicação na comunicação política e a outros efeitos na política” (HJARVARD, 2012, p. 55), ele pode ser levado a outros assuntos, contextos e formatos, visto que “a midiaticização como conceito, denota que os meios de comunicação social influenciam as instituições sociais” (HJARVARD, 2004, p. 05, tradução nossa)<sup>11</sup>. Em outros espaços – como no econômico – a midiaticização “torna as instituições dependentes dos meios de comunicação social” (HJARVARD, 2004, p. 06, tradução nossa)<sup>12</sup>. Isso acontece porque à medida que os agentes desses espaços necessitam de informações, tornam legítimas as fontes midiaticizadas nesse processo.

O jornalismo econômico é um produto simbólico<sup>13</sup> do campo do jornalismo que apresenta certa complexidade. Nos estudos da sociologia econômica, por exemplo, é possível observar inúmeras avaliações conceituais e estruturais sobre essa categoria de jornalismo. Isso acontece porque a sociologia econômica “pode ser definida de modo conciso, como a aplicação de ideias, conceitos e métodos sociológicos aos fenômenos econômicos – mercados, empresas,

---

<sup>8</sup>Dinamicamente, legítimo é aquilo que quer permanecer inquestionável ou sobrevive a testes de legitimidade, ou seja, o que, depois de algumas dúvidas ou críticas terem sido levantadas a seu respeito, ainda é considerado certo, apropriado (NERIS JR; FUCIDJI, 2016, p. 134).

<sup>9</sup>Nos estudos de Pedroso Neto (2015, p. 134), o autor remete bens simbólicos como “textos como colunas, editoriais, relatórios, comentários e análises”.

<sup>10</sup> [...] “implies a process through which core elements of a social or culture activity assume media form” (HJARVARD, 2004, p. 06)

<sup>11</sup> “Mediatization as a concept denotes that the media influence social institutions” (HJARVARD, 2004, p. 05)

<sup>12</sup> [...] “makes institutions dependent on media” (HJARVARD, 2004, p. 06)

<sup>13</sup>“Como estrutura estruturante é “instrumento de conhecimento e de construção do mundo objetivo”, como estrutura estruturada é “meio de comunicação (língua ou culturas, vs. discurso ou conduta), já como instrumento de dominação é associado ao “poder” (BOURDIEU, 1989, p. 16)

lojas, sindicatos [...]” (SWEDBERG, 2004, p. 07). Em suma, é uma ciência que pode explicar os eventos do campo econômico, associados à atuação do jornalismo econômico.

A associação entre o jornalismo econômico e os fenômenos econômicos, proveniente dos estudos sociológicos, permite pontuar a proposta conceitual desenvolvida neste estudo. Para tanto, teve-se a necessidade epistemológica de i) interpretar fenômenos econômicos, através da pesquisa empírica e; ii) compreender mediante ideias e conceitos sociológicos, as relações entre o campo jornalístico e econômico.

O jornalismo econômico interpreta e difunde informações sobre variáveis econômicas, como a Selic, Inflação, Dólar, Taxas, Desemprego, preços, estimativas e orçamentos, além das finanças, negócios, microeconomia e infraestrutura. Contudo, o termo “produção simbólica” do jornalismo econômico é a acepção teórica mais considerável nesta pesquisa, visto que o jornalismo se estabelece como uma categoria estruturada que molda a consciência do público de uma instituição do campo econômico chamado mercado financeiro.

Para entender profundamente o jornalismo ou o jornalismo econômico, através de um aparato sociológico, tem-se como regra a necessidade de ingressar sobre a compreensão de sua estrutura e evolução. Especialmente na década de 90 com a globalização dos mercados, o jornalismo começou a adaptar-se à evolução das novas tecnologias que surgiam. Nesta mesma década, algumas das revoluções mais importantes dos meios de comunicação aconteceram na estrutura dos jornais – estruturas das produções simbólicas –, pela qual os investidores passaram a receber informações.

No ciberespaço<sup>14</sup>, por exemplo, muitos websites<sup>15</sup> começaram a serem categorizados pelo conteúdo, isto é, aqueles criados com foco em moda, entretenimento, cultura, notícias, e outros que foram criados especificamente para o mundo dos negócios e mercado financeiro<sup>16</sup>. Por essas constatações históricas, o jornalismo econômico é tratado aqui em duas linhas conceituais ou, mais especificamente, em um modelo estrutural que se estendeu para um segundo, ou seja, do econômico para o econômico financeiro.

---

<sup>14</sup>“O ciberespaço é o mais novo local de "disponibilização" de informações possibilitado pelas novas tecnologias. Uma nova mídia que absorve todas as outras e oferece recursos inimagináveis” (MONTEIRO, 2007, p. 386).

<sup>15</sup>Na literatura existe um conflito de entendimento quanto ao conceito de “site” e “portal”. “Um portal é um site que contém um ou mais portlets exibidos em uma página da web. Um portlet é uma área de conteúdo configurável que pode ser exibida em uma página da web que fornece conteúdo ou executa uma, ou mais funções associadas. Os sites podem ser encontrados dentro do portal, ou serem independentes, promovendo conteúdos limitados ou públicos” (POULSEN, 2001, p. 03).

<sup>16</sup> Um bom exemplo desse último modelo foi o surgimento do “business and finance journalism” na década de 90 (FENGLER; RUB-MOHL, 2008), que serviu para facilitar a dinâmica da comunicação inerente à economia. Ademais, foi o período em que Waisbord (2019) afirma acontecer o processo de reconfiguração do jornalismo tradicional para o jornalismo digital.

No Brasil, a transição do econômico para econômico financeiro se instaurou logo após o fim do governo Collor e início do governo Itamar Franco no Plano de estabilização econômica do Governo. Devido à globalização e unificação de todas as bolsas mundiais, o jornalismo se modernizou em uma espécie de “tempo real” onde passou a deter mais informações de mercado, indicadores, dólar e juros, voltados para negociações do mercado financeiro (PULITI, 2009). Na “internet” esse modelo passou a ser dividido em outros dois: “Economy and business news” que denotam conteúdo diverso sobre econômica e negócios e; “Financial Market news website” com informações e dados mais financeiros, diretamente para o mercado financeiro (ZHANG, 2007).

Geralmente a primeira categoria são de jornais impressos que migraram para o conteúdo digital com editorias, como é o caso do Economia Estadão, O Globo Economia e Folha Mercado, Reuters Market, Agência Brasil Economia, com endereço web dependente, ou seja, estão dentro do endereço do website principal. O segundo modelo, que tem ganhado força no Brasil e no mundo, surgiu diretamente na “internet” para suprir as demandas dos mercados modernos, como o InfoMoney, o Investing, o MoneyTimes, o Valor Investe e o Advfn. Esses divulgam informações, dados e notícias mais técnicas sobre o mercado, papéis, dólar, métricas, e é conduzido por um jornalismo econômico mais financeiro.

Em uma estrutura conceitual, entende-se que essas plataformas oferecem uma ampla fonte de interpretação sobre o mundo econômico, com variáveis e métricas de difusão de conhecimento e informação para o mercado financeiro. Em alguma medida, a mídia especializada de economia e finanças detém um poder de influência sobre as instituições do campo econômico, em especial aquelas que os agentes utilizam a notícia como estratégia de conquistar ganhos de capital.

A particularidade dos Websites de economia e finanças permitem invocar um sentido mais próximo do que busca os investidores em relação à notícia, e o sentido exato da interpretação de variáveis econômicas e métricas, como o rating soberano. Os Websites de economia e finanças em evidência, por exemplo, contempla o espaço do jornalismo econômico com a troca de reações e efeitos que se espera em um ambiente tão rápido, volátil e dinâmico como o mercado financeiro.

As interpretações que partem do conteúdo econômico fazem parte da lógica presente na dimensão política ou social, na qual está intrinsecamente ligada a um sistema, ou melhor, um “sistema de representações simbólicas” (JUNQUEIRA, 2005). Para Bourdieu (1998) é possível reconhecer os aparelhos de produção simbólica como fontes de conhecimento da sociedade, pois deles, as representações se constituem. Através da perspectiva dos valores noticiados pelos

jornalistas econômicos é possível observar os efeitos sobre o público (investidores), uma vez que, pela veracidade do conteúdo e posicionamentos jornalísticos, reportam algum nível de verdade sobre os fatos.

A interpretação sociológica e econômica, através das reflexões de Bourdieu, puderam apresentar um aparato teórico sobre o poder simbólico, os jornalistas de economia e o jornalismo econômico digital. Por esse motivo, muitos dos conceitos, ideias e métodos sociológicos de Bourdieu, para compreensão dos objetos e fenômenos do jornalismo e da economia, como a noção de campo, o espaço, os agentes sociais, o *habitus*, o poder e a produção simbólica foram considerados.

Na reflexão sociológica de Bourdieu (1989) sobre os sistemas simbólicos é possível condicionar uma avaliação sobre a produção da notícia dos Websites de economia e finanças. De acordo com Bourdieu, um sistema simbólico é uma estrutura capaz de ditar regras de dominação nos espaços sociais. Se pensar por essa lógica, o jornalismo econômico presente no espaço digital também se torna um sistema estruturado do campo de produção simbólica, pois difunde conhecimento e informação e também é capaz de ditar um certo nível de dominação.

Como específica Bourdieu, existe um destaque para aquele que produz o bem simbólico (dominador), e aquele que suporta (dominado) o bem simbólico sem perceber, tornando essas produções legítimas. Pela teorização do autor, evidencia-se que o poder simbólico parte da enunciação de “fazer ver e fazer crer, de confirmar ou de transformar a visão do mundo, e deste modo, a ação sobre o mundo, portanto mundo” (BOURDIEU, 1989, p. 15).

Os bens simbólicos produzidos pelo jornalismo como objetos de interpretação para os agentes do mercado financeiro, são provenientes do intelecto do profissional jornalista. As ações simbólicas dos indivíduos – jornalistas – podem provocar várias interpretações e consequências adversas sobre determinado assunto ou acontecimento, induzindo crença e descrença (THOMPSON, 1998). Essa prerrogativa pode ser associada a produção de formas simbólicas<sup>17</sup>, pois os indivíduos – ou no caso, os jornalistas econômicos –, podem intervir na forma como se acontece os fatos (THOMPSON, 1998) e, conseqüentemente, influenciar os agentes do campo econômico.

No jornalismo, os jornalistas evidenciam demandas profissionais e pessoais – como *habitus*<sup>18</sup> –, no qual ascendem sobre eles, questões ideológicas, sociais e econômicas. Essa

---

<sup>17</sup> O autor usa “formas” simbólicas para se referir a “bens” simbólicos, como apresentado nos estudos de Pierre Bourdieu.

<sup>18</sup> “O *habitus* é subjetividade socializada, transcendental histórico, cujas categorias de percepção e de apreciação (os sistemas de preferência) são o produto da história coletiva e individual” (BOURDIEU, 2005, p. 47).

particularidade dos agentes foi chamada por Stuart Hall<sup>19</sup> de “produção social da notícia”, pois relaciona a construção da notícia com o posicionamento em que muitos jornalistas se reportam ao noticiar um fato.

Ao refletir sobre o processo de construção das notícias – considerando dos jornalistas seus conflitos e hostilidades –, Bourdieu (1997, p 32) afirma que “os produtos jornalísticos são muito mais homogêneos do que se acredita”. Para o autor, isso acontece porque os jornalistas consomem outros veículos de comunicação para saber o que os outros escrevem para poder escrever, assim como, buscam as mesmas fontes, gerando a homogeneidade dos produtos, ou melhor, a “circulação circular da informação”. Nessa mesma perspectiva é possível associar essa particularidade do jornalista ao *habitus* de classe, como “princípio unificador e gerador de práticas”, uma vez que, a partir de agentes situados em condições homogêneas de classe, impõe condicionamentos, disposições e sistemas homogêneos, e propícios a “engendrar práticas semelhantes” (BOURDIEU, 2007b, p. 97).

No jornalismo econômico, a homogeneização do conteúdo também é presente entre os jornalistas especializados em economia. Quando Duval (2010, p. 137) estudou sobre a transformação do jornalismo econômico na França nos anos 80, guiado pela especialização do jornalismo econômico, percebeu o alinhamento da imprensa especializada com os “mercados de decisão”. Para o autor, essas transformações contribuíram para dois momentos importantes do jornalismo econômico: i) a homogeneização da cobertura de economia pela mídia e; ii) o jornalismo econômico legitimado e preso nas crenças e problemáticas do campo econômico (DUVAL, 2010, p. 147, tradução nossa)<sup>20</sup>. A homogeneização começou a fazer parte do jornalismo econômico para aparelhar-se à dinâmica dos mercados, permitindo uma ligação entre os dois campos, guiado pelos interesses entre eles associados.

Para Thibes (2017), os interesses do campo econômico tomam posse, progressivamente, dos interesses do campo do jornalismo. Quando isso acontece, questões ideológicas muito fortes ou dominantes do campo econômico passam a serem evidentes no campo do jornalismo, como a ideologia neoliberal da economia. Para chegar até essa ideologia é necessário adentrar em constatações históricas sobre a ciência econômica e os economistas, uma vez que, de acordo com Steiner (2006), a teoria econômica é um conceito pautado pela racionalização do conhecimento econômico que permeia a ciência há quase dois séculos.

---

<sup>19</sup>Ver mais em: HALL, S.et al. A produção social das notícias: o mugging nos media. In: COHEN, Stanley; YOUNG, Jock. **The manufacture of news**. Beverly Hills, CA: Sage Publications, 1999.

<sup>20</sup> [...] homogenization of media coverage of the economy; ii) legitimized economic journalism trapped within the beliefs and problematics of the economic field (DUVAL, 2010, p. 147).



Nos estudos de Lebaron (2012), evidencia-se que a ciência econômica ganhou força em todo mundo, logo após a Segunda Guerra Mundial. Pautada pela lógica liberal e centrada no acadêmico, no qual parte do “aprendizado institucionalizado da ordem mercantil” do ensino, a ciência econômica é concebida, principalmente, pela “racionalidade econômica” (STEINER, 2006).

Nas ciências econômicas, os economistas *mainstream* seguem um modelo estritamente “racional”. Esses economistas – “*homo economicus*” – que “caracterizam-se por ser um maximizador instrumental, racional e autor-centrado, movido por preferências fixas”, são diferentes do “*homo sociologicus*”, nos quais “se inscrevem as instituições, sociedade e culturas historicamente construídas” (HIRSH; MICHAELS; FRIEDMAN, 2003, p. 108).

A diferença entre ciência econômica e sociológica econômica acontece, quando a teoria econômica desconsidera outras questões que influenciam a economia, enquanto a sociologia, prioriza conceitos de compreensão mais abrangentes, como o social, que “se refere a dimensões específicas da vida comum (relações amistosas ou familiares, relações políticas ou culturais), nas quais a atividade econômica está inserida” (STEINER, 1998, p. 122).

No mercado, a nova sociologia econômica frisa sobre as instituições e as diversas formas de comportamento para explicá-la, em vez de focar apenas na gerência mercantil, tal como a lógica de preços (STEINER, 2006) na teoria econômica. Por motivo, Steiner em referência aos sociólogos Comte, Durkheim e Bourdieu, busca construir uma sociologia capaz de explicar a economia, considerando três dimensões: “a história, o social<sup>21</sup> no sentido de relacionamentos que não predominam em um mercado habitado por agentes econômicos abstratos, e a política” (STAINER, 2008, p. 22).

A técnica, a disciplina, a alta compreensão e as métricas são encontradas em abundância na ciência econômica. Lawson (1995, p. 03, tradução nossa)<sup>22</sup> descreve que essa economia predominante, condiciona preocupação sobre a disciplina em evidência, uma vez que está “centrado na econometria e na teoria econômica formalista”. Ao pensar sobre o posicionamento de Lawson, na qual escreve que o modelo da ciência econômica é o modelo dominante, é permissível considerar também que é o mais aceito pelos jornalistas, pois de alguma forma, apresentam eventos e fatos econômicos de maneira já racionalizada por esse modelo.

---

<sup>21</sup>“O encaixe estrutural destaca a existência de uma forma social, conceitualmente identificada e analisada empiricamente, estabelecendo o elo entre os fenômenos econômicos. Em outras palavras, a incorporação estrutural sublinha a importância das mediações sociais em alguns dos fatos considerados essencialmente sob a teoria econômica” (STEINER, 1998, p. 113, tradução nossa).

<sup>22</sup> [...] “centring on econometrics and formalistic [economic theory]” (LAWSON, 1995, p. 03).

Uma das primeiras explicações para aceitação do modelo da ciência econômica é o domínio das disciplinas e da formação do economista, no modelo acadêmico que emergiu após a Segunda Guerra Mundial, na década de 40. Para Lebaron (2012), essa ciência econômica que predomina nas faculdades de economia e administração é guiada pelo “neoliberalismo triunfante” que se expandiu entre os anos 80 e 90. Na França dos anos 90, por exemplo, as escolas de graduação, especialmente com foco em economia e finanças, cresciam sobre a nova geração, o que expressava também uma crescente profissionalização ou especialização dos jornalistas nesses assuntos (DUVAL, 2010).

A prática do modelo “*mainstream*” – ou ortodoxa<sup>23</sup> – da economia predominantemente aceita nas faculdades de economia, faz com que os economistas se voltem para uma lógica mais neoliberal da economia. De maneira didática, “*mainstream* consiste nas ideias mantidas por indivíduos que são dominantes nas principais instituições acadêmicas, organizações e periódicos, especialmente os das principais instituições de pesquisa” (COLANDER; HOLT; ROSSER JR, 2004, p. 490, tradução nossa)<sup>24</sup>.

O modelo *mainstream* são ideias da elite econômica que predomina sobre o mundo acadêmico e, conseqüentemente, sobre a formação dos economistas, que posteriormente é aceita em outras instituições – como meios de comunicação –, como expansão de uma intelectualidade válida. Corroborar Lebaron (2012, p. 29), que a ciência econômica promove legitimação das instituições econômicas, guiada pela lógica de mercado, em um “espírito fiel aos cânones históricos do neoliberalismo”.

Um segundo ponto que pode explicar o “porquê” de o jornalista aceitar a ciência e não a sociologia econômica está relacionado à homologia entre o espaço dos economistas e dos jornalistas. Para essa prerrogativa, explica Bourdieu (2007b, p. 167) que “as práticas ou bens que estão associados às diferentes classes, nos diferentes domínios da prática, organizam-se segundo estruturas de oposição que são perfeitamente homólogas entre si, por serem todas homólogas do espaço de oposições objetivas entre as condições”. Ou seja, os jornalistas de alto nível, em homologia à prática dominante do economista na ciência econômica, tomam para o jornalismo econômico, a aceitação dessa ciência como ideia para difusão. A dominação da ciência é evidente pelos economistas porque

---

<sup>23</sup> “[...] orthodoxy generally refers to what historians of economic thought have classified as the most recently dominant school of thought, which today is neoclassical economics” (COLANDER; HOLT; ROSSER JR, 2004, p. 490).

<sup>24</sup> “*mainstream* consists of the ideas that are held by those individuals who are dominant in the leading academic institutions, organizations, and journals, at any given time, especially the leading graduate research institutions” (COLANDER; HOLT; ROSSER JR, 2004, p. 490).

“a economia ocupa uma posição única no campo acadêmico: reivindicações científicas de longo alcance ligadas ao uso de métodos formais; a gestão rigorosa da disciplina de cima para baixo; alta demanda do mercado por serviços, particularmente de partes poderosas e ricas; alta remuneração” (FOURCADE; OLLION; ALGON, 2014, p. 06, tradução nossa)<sup>25</sup>.

A incidência desse pensamento sobre o jornalismo é resistente, pois é influenciada pela soberania do intelecto difundido pelos *economics* de elite. Para isso corrobora Fourcade, Ollion e Algon (2014), que o mercado de publicações econômicas como os jornais mais citados, exibem a concentração de trabalhos de departamentos da elite econômica, em vez da sociologia.

Como destaca Steiner (2008), as dimensões históricas, sociais e políticas são deixados de lado pela ciência econômica dominante, isto é, o modelo *mainstream* desconsidera essas dimensões estruturantes da sociologia econômica. A dimensão política, por exemplo, muitas vezes é desvinculada da economia pelos jornais, condicionando um processo de despolitização de questões políticas sobre os assuntos econômicos.

A despolitização é teorizada por (OSORIO, 2013, p. 180), como uma política dissociada da economia, tornando-a “circunscrita aos assuntos da circulação e do mercado, afastando-se dos problemas da produção e colocando como base de cientificidade a sofisticação matemática e estatística”. Isso é comum em países de planejamento econômico centralizado ao capitalismo (*mainstream*), pois priorizam a “despolitização da economia, a ativação dos mercados, a privatização da propriedade e dos meios de produção” (SALVADOR, 2004, p. 194).

A despolitização pode ser preponderante nos veículos de comunicação, quando por questões ideológicas dos jornais ou dos jornalistas de economia, muitas vezes tendem a despolitizar o assunto político de questões econômicas, guiados pelo interesse privado, como a compensação mercadológica ou a lógica neoliberal de mercado, prerrogativa comum no espaço econômico.

Em 2019, por exemplo, Timo Harjuniemi publicou um estudo importante sobre a visão antipolítica, disseminado por um veículo de comunicação de elite. O autor analisou 100 artigos do *The Economist*, entre os anos de 2010 e 2012, durante a crise da zona do euro, buscando identificar e definir o discurso neoliberal eufemizado<sup>26</sup> do jornal, sobre as políticas econômicas

---

<sup>25</sup>[...] “economics occupies a unique position in the academic field: far-reaching scientific claims linked to the use of formal methods; the tight management of the discipline from the top down; high market demand for services, particularly from powerful and wealthy parties; high compensation” (FOURCADE; OLLION; ALGON, 2014, p. 06).

<sup>26</sup>[...] um discurso que nega uma postura ideológica rígida e é, ao contrário, caracterizado por uma postura pós-política. [...] um discurso neoliberal eufemizado é articulado por meio das ligações entre elementos como progresso, consenso e pragmatismo (HARJUNIEMI, 2019, p. 11).

da austeridade<sup>27</sup> Europeia. De acordo com Harjuniemi (2019), a pauta do jornal voltava-se para uma abordagem crítica e antipolítica, no qual considerava os políticos como antagonistas, incapazes de representar medidas de austeridade, devido às próprias razões políticas, como o eleitorado populista. O jornal, pelos vários discursos do neoliberalismo e pela defesa da austeridade, considerava que qualquer opositor da racionalidade dessa política econômica, eram irracionais ou egoístas.

Em outro estudo, a pesquisadora Kantola (2007) buscou analisar o imaginário político do Financial Times na cobertura de 32 eleições parlamentares nacionais de diversos países, entre 2000 e 2005. Em algumas das suas constatações escreveu que o “O imaginário político do jornalismo do Financial Times é, portanto, dominado pelo econômico - uma forte crença de que as questões sociais e políticas são questões econômicas e podem ser resolvidas por soluções econômicas” (KANTOLA, 2007, p. 209, tradução nossa)<sup>28</sup>. Por esse motivo, a autora discorre que o imaginário político do Financial Times é posto como uma posição antiética da democracia, visto que, a máquina econômica é regida por líderes poderosos e não pela política, uma pluralidade de opiniões e heteronomia. Em complemento, a autora discorre que em algumas vezes os discursos eram cautelosos, contudo, em outras vezes, o cinismo político dos jornalistas do liberalismo de mercado tomava forma.

Diferente da abordagem do The Economist e Financial Times, que incitam a crítica direcionada à pauta política através de artigos de opinião, alguns veículos de comunicação ou jornalistas podem apenas optar por desconsiderar o político de questões econômicas. Os estudos apenas certificam que, dependendo da ideologia predominante do jornal, existe um anseio iminente pela desassociação do político ao referir-se ao econômico. Por esse motivo, observa-se que os jornalistas econômicos podem ter interesses anteriormente elevados quando se seleciona, produz e dissemina notícias (FENGLER; RUB-MOHL, 2008); trata-se de uma perspectiva interessante, que se caracteriza nos meios de comunicação, enquanto sistemas simbólicos.

---

<sup>27</sup>Políticas econômicas de grandes cortes de gastos orçamentais, como saída “racional em tempos de crises” (HARJUNIEMI, 2018, p. 02).

<sup>28</sup> “The political imaginary of the Financial Times journalism is thus dominated by economism – a strong belief that societal and political issues are economic issues and can be solved by economic solutions” (KANTOLA, 2007, p.209)

## PROBLEMAS DE PESQUISA E OBJETIVOS

Posto em evidência as perspectivas teóricas, acerca do rating soberano, da economia, do jornalismo econômico, do jornalista de economia e o processo de midiaticização das notações e perspectivas de rating, pontua-se que a pesquisa busca respostas para dois problemas centrais: a i) homogeneização do produto simbólico do jornalismo econômico e a ii) despolitização no processo de midiaticização das notas e perspectivas de notas de rating soberano, emitidas pelas ACR's.

Para o primeiro problema – homogeneização – é importante frisar que as ACR's não disponibilizam gratuitamente os relatórios de ratings soberanos, logo, esses só podem ser adquiridos pelos investidores, em troca de um determinado preço pré-estabelecido. Parte do mercado busca as informações diretamente dos sites das ACR's, contudo, outra parte, ainda acessam essas informações de mídias especializadas, como os jornais de economia e finanças. Para justificar essa afirmação, alguns pontos foram colocados em discussão:

- A maioria dos veículos especializados de comunicação tem acesso direto às informações das ACR's, como é o caso da Bloomberg, Agência internacional de notícias com amplo quadro de analistas que “revisa a alimentação de dados, os comunicados à imprensa e os sites das agências de classificação em tempo real, para fornecer classificações oportunas e precisas” (BLOOMBERG, 2019, p. 01, tradução nossa)<sup>29</sup>, ou seja, as informações na maioria das vezes já são tratadas e interpretadas por analistas e jornalistas econômicos;
- O acesso limitado aos relatórios e notas: o acesso mais viável é através de relatórios sintéticos ou notas à imprensa, contudo, sendo limitadas a cada ano. Isso acontece porque nas reformas estabelecidas para as ACR's, permitem incluir os “outlooks” ou “comentários”, como objeto de cobrança (BERWART, 2016), ou seja, o acesso às informações, mesmo que sintéticas, estão sendo limitadas, assemelhando-se ao modelo anterior à década de 70, onde predominava o esquema “subscriber-pays” ou assinante-pagador;
- Investidores ainda se baseiam em informações dos jornais econômicos: uma pesquisa realizada em Hong Kong pela Securities & Futures Commission Hongkong (SFC), em 2003, mostrou que 42,2 % dos investidores da bolsa se baseiam em análises de relatórios feitos por jornais, televisão e Websites de informações financeiras, e 22,7% se baseiam

---

<sup>29</sup>“review data feeds, press releases, and websites of the rating agencies real time to provide timely and accurate ratings” (BLOOMBERG, 2019, p. 01).

em comentários de jornais ou Websites quando o assunto é compra de fundos. Mesmo que não tenha sido encontrada pesquisas desse modelo no contexto brasileiro, ainda é permissível que os dados sejam considerados. Corrobora que uma pesquisa realizada pela Reuters, em 2019, demonstra que o número de brasileiros que usam “internet” que passaram pagar por notícias *online* em 2018 foi de 22%; o nível de confiança nesse formato de notícias foi de 48%, e cerca de 58% das pessoas compartilham notícias pelas redes sociais ou e-mail (REUTERS, 2019).

Outras justificativas que corroboram a prerrogativa de que parte do mercado ainda se baseia em informações dos jornais econômicos, são as pesquisas científicas que comprovam o efeito da notícia sobre o mercado financeiro:

- O estudo Nizer e Nievola (2012) identificou, através de uma pesquisa em portais de cobertura econômica, que determinadas notícias causam impactos consideráveis nos preços das ações; nos estudos de Li et al., (2014) que pesquisam sobre o poder das informações da “web” mídia, identificaram que notícias específicas podem influenciar nas atividades comerciais dos investidores, intervém na tomada de decisões e dependendo do conteúdo publicado, causam efeitos sobre as empresas.;
- Os estudos de Straub (2019) realizado com 40 jornalistas financeiros dos principais jornais econômicos dos EUA, apontam que jornais de elite tem mais autonomia para influenciar os mercados, visto que detém informações antes de se tornarem públicas;
- Faustino (2013), ao estudar sobre o efeito das notícias no mercado financeiro, identificou que quanto maior a quantidade de notícias negativas, maior a volatilidade do índice Ibovespa;
- Mais especificamente sobre rating soberano, em uma avaliação entre o ano de 1994 e 2003, Markoski e Moreira (2010) verificaram a influência dos anúncios sobre os downgrades, upgrades, rebaixamentos de outlook do rating soberano no mercado de capitais, e identificaram que a notícias ruins, como rebaixamento de “outlook”, afetam mais o mercado do que a notícias boas.

Mas como as informações da ACR’s são midiaticizadas pelo jornalismo econômico para os agentes do mercado financeiro que acessam informações dos veículos de comunicação digital? Considerando as características da midiaticização do jornalismo econômico, como homogeneização, apresenta-se a pesquisa sobre a relevância da seguinte questão: o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos ao midiaticizar notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro? Em um pensamento estruturalista, seja do “empirismo” ou da “reflexão”, exige-se uma compreensão de todo processo. Para isso, sugere-

se entender a relação dos produtores de bens simbólicos, dos agentes (que produzem os bens) e suas práticas sobre econômica e sobre o conteúdo divulgado ao mercado.

Para o segundo problema – despolitização – é importante frisar que as ACR's avaliam variáveis que compõem o Modelo de Avaliação de Rating Soberano (SRM). De maneira geral, as ACR's avaliam quantitativa e qualitativamente essas variáveis em dois fatores primordiais: o econômico e político (S&P, 2017; MOODY'S, 2019; FITCH, 2019).

Nos dois fatores há variáveis, como finanças públicas, estrutura econômica, governança, avaliação fiscal, avaliação institucional, cenário político e ambiente de negócios, isto é, as avaliações dos ratings soberanos indicam que a política está associada a questões econômicas e seus resultados. Assim, considerando os fatores políticos e econômicos, avaliados qualitativa e quantitativamente pelas ACR's, bem como os jornalistas e a lógica neoliberal da economia, a pesquisa busca responder uma segunda questão: o jornalista econômico exerce uma despolitização das variáveis políticas consideradas pelas ACR's que desvincula das questões econômicas e seus resultados?

Por meio das duas questões levantadas, assume-se hipoteticamente que o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos e os jornalistas de economia desconsideraram, em algum nível, fatores de cunho político que despolitiza a economia e seus resultados ao mediatizar notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro.

A procedência investigativa sobre a pergunta problema traz elucidações complexas sobre os veículos de comunicação do jornalismo econômico e de finanças. Assim, considera-se que o objetivo principal desta pesquisa seja: verificar se o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos e se os jornalistas econômicos despolitizam questões de cunho político ao mediatizarem notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro, entre o período de 2011 e 2017. Para que esse objetivo seja alcançado, outros específicos foram estruturados como:

- Construir um “*corpus*” de publicações, emitidas pelas ACR's sobre as notas e perspectivas de risco de crédito soberano;
- Construir um “*corpus*” de publicações dos veículos de comunicação digital sobre o rating soberano brasileiro;
- Criar uma grade de enquadramentos, a partir da amostra representativa das publicações das ACR's e dos veículos de comunicação digital;
- Definir categorias de vozes, a partir das publicações veículos de comunicação digital;
- Identificar e contar os enquadramentos das publicações das ACR's e veículos de comunicação digital, a partir da grade de enquadramentos;

- Identificar e contar as vozes nos textos publicados pelo jornalismo econômico, a partir da grade de categorias;
- Construir um espaço de disposições objetivas dos enquadramentos dos veículos de comunicação digital e das ACR's.
- Construir o espaço de disposições objetivas das vozes do jornalismo econômico
- Comparar os enquadramentos dos veículos de comunicação digital e verificar se houve homogeneização do jornalismo econômico ao midiaticizar o rating soberano;
- Identificar em quais enquadramentos, os veículos de comunicação digital são mais homogêneos ao midiaticizar o rating soberano brasileiro;
- Identificar em quais enquadramentos, as ACR's são mais homogêneas ao classificar o rating soberano brasileiro;
- Comparar os enquadramentos dos veículos de comunicação digital e das ACR's e verificar se os jornalistas despolicizaram o conteúdo econômico ao midiaticizar sobre o rating soberano;
- Identificar entre as categorias de veículos de comunicação digital, “Financial Market news website” e “Economy and business news”, quais mais ou menos usa a incidência de homogeneização;

Para operacionalizar os objetivos apresentados e toda estrutura teórica desenhada até aqui, a pesquisa passou, resumidamente, por seis etapas metodológicas:

- Construção de fundamentos teóricos para pesquisa;
- Análise documental de relatórios sintéticos sobre o conteúdo das notas (notações e outlooks), emitidas pelas ACR's entre os anos de 2011-2017;
- Levantamento documental, entre os anos de 2011-2017, para análise do conteúdo jornalístico publicado pelos veículos de comunicação digital: Folha Mercado, Economia Estadão, Reuters Market e Agência Brasil Economia da “Economy and business news” e; Infomoney, Valor econômico, Investing e Advfn da categoria “Financial Market News website”.
- Aplicação dos métodos de análise: enquadramento e vozes nas publicações jornalísticas e; enquadramento para relatórios das ACR's;
- Técnica de Análise de Correspondência Múltipla (ACM), para objetivar e comparar o espaço dos enquadramentos presentes na ACR's e nos veículos de comunicação digital.
- Utilização da técnica de análise estatística descritiva para resultados comparativos.

Nas etapas, a linguagem torna-se um dos instrumentos importantes da pesquisa, visto que, dispõem da técnica e da organização de teorias da comunicação que fundamentam o



estudo. Se pensar por essa lógica, há um valor atrelado que muito se aproxima da compreensão e sistematização das palavras em quadros performáticos, como nas teorias de *framing* e o conteúdo.

O conteúdo simbólico armazenado nas informações, dentre outras finalidades, constitui-se como meios de poder (THOMPSON, 1998). A pesquisa estrutura-se nos preceitos de Durkheim (1895/2009), na qual usa o estudo de teorias sociológicas para procurar respostas a problemas científicos e de conhecimento. Em suma, busca mostrar que os Websites se apresentam como um sistema legítimo de produção simbólica, que condiciona efetivamente dentro de suas especificidades, as estruturas que estruturam o conhecimento e a informação econômica na “internet”.

## ESTUDOS ANTERIORES

Muitos estudiosos da ciência econômica e comunicação têm difundido estudos que comprovam a influência da comunicação sobre as decisões de investimento no mercado financeiro, tais como: a influência da informação nos comentários e indicações da análise econômica para o mercado de ações nos estudos de (Malmendier; Shanthikumar, 2004); ou do jornalismo e jornalista financeiro para o mercado financeiro nos estudos de (Doyle, 2006; Straub, 2019). Já na mídia jornalística, outros estudos mediados por teorias clássicas da comunicação têm comprovado o efeito da crença, como nos estudos de Champagne (1998); o efeito social da comunicação nos de Tuchman (2002); ou como a importância da mídia financeira para os mercados, não sendo ela apenas uma observadora dos seus eventos nos estudos de Thompson (2013).

Analisar a relação do mercado financeiro com o jornalismo econômico é importante (JACOBINI, 2008), e mostra que o jornalismo econômico não é apenas um fragmento do campo econômico, mas sim, uma especialização do jornalismo que causa efeitos sobre esse campo. Por esse motivo, alguns dos estudos alocados em sequência, tem o objetivo mostrar um certo nível de aproximação com esta pesquisa, seja ela pela relação dos objetivos, metodologias utilizadas, objetos econômicos pesquisados ou fontes de pesquisa:

Faustino (2013) fez um estudo relevante sobre a influência das notícias no processo decisório dos investidores do mercado financeiro, tendo como resultado, a variação do retorno do índice Bovespa. Diferente desta pesquisa, não apresenta um conteúdo ou variável econômica específica de estudo, pois se optou pela notícia negativa e positiva, associadas em modelos de análises específicos. Metodologicamente, se diferencia do presente estudo por essa não se

limitar a verificar o retorno do índice Bovespa, em detrimento das publicações dos Websites sobre as notas de rating soberano.

Soveral (2016) elaborou uma pesquisa em que consistia na análise das editorias de economia dos principais jornais impressos do Brasil; Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, O Globo e Valor Econômico. O intuito era analisar a produção simbólica da cobertura jornalística sobre o Programa de Aceleração do Crescimento (PAC) do governo federal, entre 2007 e 2014. A pesquisa utilizou quase as mesmas metodologias de análise da presente pesquisa, pois, exceto conteúdo, se destaca: o enquadramento e as vozes. Também apresenta outras diferenças da presente pesquisa, como o objeto econômico de estudo, as editorias de economia dos jornais que são impressas, não abrange os Websites puros de economia e finanças e não integra como público alvo das notícias, o mercado financeiro.

Nos estudos de Veloso (2018), por exemplo, o autor fez uma pesquisa usando os métodos de enquadramento, vozes e conteúdo, para verificar a produção dos materiais jornalísticos sobre o posicionamento dos jornalistas quanto à política de desoneração do IPI, frente a crise econômica entre os anos de 2008 e 2010. Para o feito, precisou de uma pesquisa em editoriais de economia dos principais jornais impressos do Brasil; Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, O Globo e Valor Econômico. Difere-se deste estudo, o objeto econômico de estudo (IPI), e o modelo de jornal (impresso), contudo é a pesquisa que mais se aproxima no quesito metodologia.

Na literatura sobre rating soberano, apesar de ter sido encontrado nos estudos de Markoski e Moreira (2010), a relação entre a métrica e a comunicação, não se identificou outros estudos que tratassem, precisamente, do rating soberano dentro dos meios de comunicação. A maior parte da literatura sobre rating soberano estava associada às análises estatísticas, reflexões sociológicas, conceituações e associações econômicas que, a “*priori*”, serviram para construção do quadro teórico do objeto na ciência e sociologia econômica.

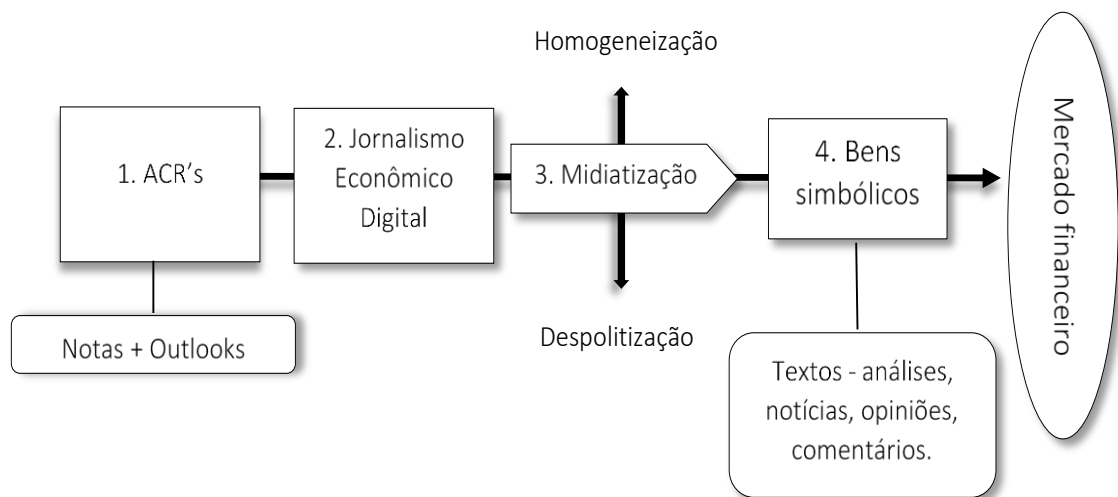
Em síntese, dado o estado da arte e estudos teóricos analisados, assume-se que dentro desse estudo, apresenta-se quatro propostas inéditas: o tratamento do rating soberano pelo jornalismo econômico e, conseqüentemente, pelos meios de comunicação; estudo sobre rating soberano dentro dos Websites de cobertura de economia e finanças, presente exclusivamente na “*internet*”; pesquisa sobre o rating soberano em Websites de economia e finanças ainda não estudados em conjunto e; a despolitização e a homogeneização do jornalismo econômico sobre o rating soberano na cobertura totalmente digital; a construção do espaço com disposições objetivas dos bens simbólicos do jornalismo econômico ao mediatizar o conteúdo das ACR’s,

bem como o espaço do conteúdo das ACR's sobre a classificação de risco de crédito soberano do Brasil.

## PROPOSTA DO MODELO CONCEITUAL

A Figura 01 tem o objetivo de facilitar a compreensão sobre o modelo conceitual de pesquisa. É um modelo sintético que mostra, de forma objetiva, os elementos mais relevantes da pesquisa, desde as notas e outlooks das ACR's, até o produto final do jornalismo econômico (bens simbólicos).

**Figura 1 - Proposta do modelo conceitual de pesquisa**



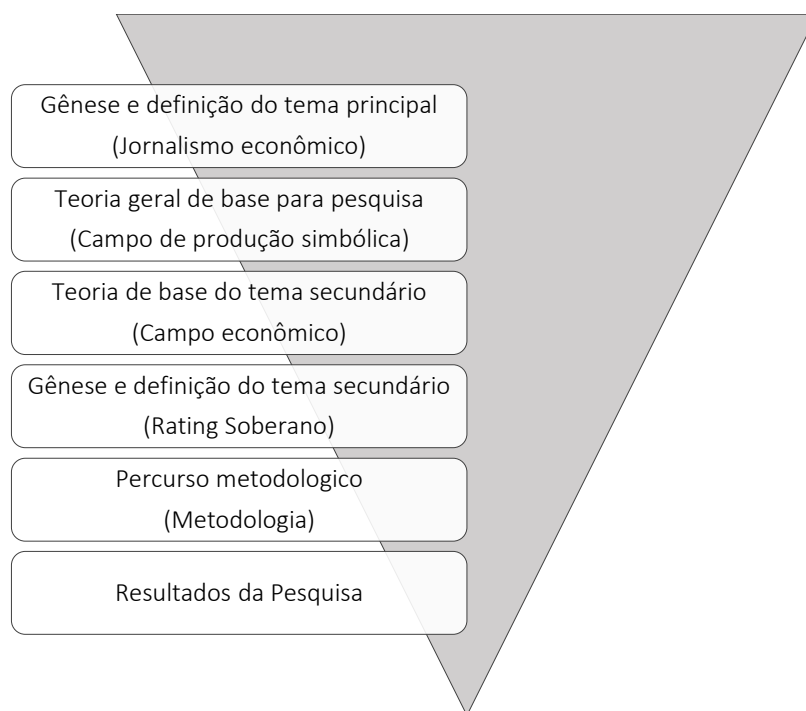
Fonte: autor (2021)

A Figura mostra um processo de miatização que decorre de um espaço de inter-relações. Todo esse processo, envolve fundamentos teóricos discutidos nesta dissertação, como: o campo econômico, as finanças e as métricas, o capitalismo, o campo do jornalismo e suas estruturas, as estruturas de produção simbólica, o poder simbólico, o jornalista de economia, a ideologia neoliberal predominante, o modelo *mainstream*, a sociologia econômica, o interesse, a homologia de classes e de campos, etc. São pontos que se configuram em elementos importantes para pesquisa e para os objetivos aqui traçados.

## ESTRUTURA DA DISSERTAÇÃO

Para compreender a pesquisa, optou-se nesta dissertação por uma literatura que refletisse sobre: a produção de bens simbólicos do jornalismo econômico e sobre a construção da realidade e efeito do real que condiciona a mídia; associar elementos teóricos que estruturam o jornalismo econômico digital como sistema simbólico; estruturar elementos e modelos teóricos sobre rating soberano e as Agências de Classificação de Risco de Crédito e; criar percursos metodológicos que operacionalizam a pesquisa, de modo que se alcance os objetivos propostos. Dessa forma, apresenta-se:

**Figura 2 - Modelo do desenvolvimento teórico**



Fonte: Autor (2021)

Em cada capítulo, apresenta-se como introdução, um texto sintético sobre o conteúdo abordado com objetivo de orientar, previamente, sobre o desenvolvimento do estudo teórico.

## **CAPÍTULO I: O JORNALISMO ECONÔMICO**

---

*Um modelo de jornalismo que sempre se posicionou à condição de “refém” (NASSIF, 2003). Refém de interesses econômicos, do governo, do sistema. Apesar de ser tratado como tal, o jornalismo econômico muito contribuiu para a constituição do espaço econômico brasileiro e internacional, assim como para a difusão das correntes ideológicas que se instauraram no mundo. Com essa reflexão, inicia-se este capítulo com a apresentação de eventos históricos e políticos que contribuíram para o processo de estruturação do jornalismo econômico no Brasil, bem como a forma em que posiciona e produz esse jornalismo, através de seus agentes.*

---

Da mesma forma como se constata na literatura, escrever sobre o papel do jornalismo econômico na sociedade adentra, inevitavelmente, sobre passagens históricas de eventos econômicos e políticos. Por esse motivo, em muitos achados é possível verificar que esse jornalismo sempre esteve associado a muitas mudanças econômicas que aconteceram na sociedade e que, de certa forma, ajudou a moldá-las.

Historicamente, desde o século XIX, ainda na Europa ocidental se via o jornalismo econômico e suas questões ideológicas, auxiliando o mercado e primeiros investidores a orientar-se perante as tomadas de decisão, durante o processo de aceleração econômica e industrial da sociedade (SANTOS, 2011). Já na década de 90, por exemplo, o jornalismo econômico foi responsável pela difusão e naturalização da ideologia neoliberal, como paradigma econômico predominante (LENE, 2005), logo, também influenciou outras ideologias, teorias e correntes durante seu processo de existência.

Lene (2006) faz uma observação interessante sobre um evento neoliberal que ganha força no Brasil na década de 90, e a contribuição do jornalismo econômico para que ele se desenvolvesse.

[...] o jornalismo econômico teve um papel importante na campanha neoliberal dos anos 1990 pelo desmonte do Estado socialdemocrata. Teve e tem uma participação crucial no processo de naturalização da ideologia neoliberal que se fortaleceu, nas últimas décadas do século XX, com o colapso da economia soviética, planejada e estatal, e que sacrifica o princípio da solidariedade social sob o argumento de uma suposta eficiência econômica (LENE, 2006, p. 08).

A cada passo que evoluiu a economia, dentro de um paradigma capitalista, erguia-se o jornalismo de economia com suas subvenções. O pensamento neoliberal, por exemplo, surgiu no Brasil diante da alta do consumo, dos altos investimentos e da globalização que se instaurou nesse período. As empresas, em busca de eficiência econômica, expandiram a largos passos com a “internet” e interesses econômicos, enquanto o jornalismo econômico contribui com

análises do setor e promovia incentivos para empresas, governos e investidores, dentro dos anseios de uma corrente neoliberal, independente e altamente eficiente.

Nesse período, o discurso do jornalismo econômico entra em evidência, através de uma percepção mais arraigada sobre o conteúdo econômico. A intensidade que o mercado financeiro crescia com a inserção de novos investidores, o jornalismo econômico evidenciava-se sobre o esforço descomunal de instaurar informações a contento. Esse esforço deu origem ao jornalismo mais financeiro do jornalismo econômico. Ou seja, análises, interpretações e diagnósticos: um modelo mais detalhista de avaliar a economia, passava a se instaurar no jornalismo econômico.

É possível constatar que o jornalismo econômico, até chegar à forma que se conhece hoje, passou por muitas fases. Por esse motivo é interessante escrever sobre esse processo que inicia ainda no começo do século XX e se estende até o momento. Em um primeiro momento, o jornalismo econômico era voltado para negócios e informações do setor agrário, sobre exportação e taxas cambiais; em um segundo momento, o jornalismo econômico era voltado para servir o regime militar, com divulgações e dados econômicos do governo.

Em um terceiro momento, era um jornalismo mais centrado para os cidadãos, sobre informações econômicas e de empresas, mais o financeiro, que cobre economia e investimento de mercado, ou melhor, a forma como se conhece hoje (LENE, 2005; BRITO, 2013). Esse último modelo, consagrado nos EUA por volta de 1993 e 1994 tem redefinido a prática jornalística, dado que não se trata apenas de falar sobre resultados financeiros das empresas, mas sim, pelo conjunto de evoluções que se instauram na prática (NEVEU, 2006). Por essa máxima é pertinente considerar no estudo, essa nova estrutura do jornalismo econômico: o econômico financeiro.

Na guia de passagem, alguns autores só consideram o jornalismo “puramente econômico”, a partir da década de 50, quando o capitalismo ganha uma presença mais forte no mundo e também no Brasil. O modelo de jornalismo econômico no Brasil, para alguns autores, sempre esteve atrelado à condição de “preso” a interesses e imposições, como nas décadas de 50 e 60 pelos partidos políticos, na década de 70 pela ditadura, nos anos 80 pelos movimentos organizados, e na década de 90 pelos mercados; tudo isso permitiu que Nassif (2003) classificasse esse jornalismo como “refém”. Ademais ainda é possível observar que nesse processo, toda ideologia do jornalismo econômico presente no Brasil, advém dos padrões ideológicos de modelos de jornais internacionais, como “New York Times, Washington Post, Le Monde, The Guardian, Financial Times e The Wall Street Journal” (KUCINSKI, 2000, p. 184).

## 1.1 A GÊNESE DO JORNALISMO ECONÔMICO BRASILEIRO

### 1.1.1 Um primeiro momento: primeira metade do século XX

O jornalismo econômico surge e se desenvolve por volta do século XIX, ou mais especificamente, na década de 60 com notas econômicas, provenientes da circulação dos veículos de comunicação (QUINTÃO, 1987; KUCISNKI, 2005; BRITO, 2013). O modelo primário desse jornalismo, era considerado um jornalismo típico de comércio e indústria, muito presente em seções e colunas de economia dos jornais (QUINTÃO, 1987).

Com um jornalismo mais voltado para interesses do comércio e negócios agrários, como a cafeicultura, o jornalismo econômico era mais tímido, ligado às informações sobre exportações. As páginas desses jornais apresentavam textos breves, como assuntos simplistas sobre comércio e taxas cambiais do momento (QUINTÃO, 1987). Eram publicações de conteúdo agrários, perfil típico exportador que por anos fez parte da economia do Brasil (PULITI, 2013). Ainda de acordo com a autora, nesse período se destacava o advogado Mário Mazzei Guimarães (considerado o jornalista de economia da época) que escrevia sobre os temas agropecuários.

Nos estudos de Brito (2013) é possível observar que um dos fatores para a ascensão dos economistas e, conseqüentemente, do JE foi a crise de 1929, período que começou a considerar esse jornalismo e os economistas, como portadores de instrumentos importantes e atores valiosos para os pós-crise. Todavia, os principais jornais que sustentam esse modelo, surgiram um pouco antes. Um dos primeiros jornais, com formato econômico, foi criado em 1920, em forma de boletim. Para (PULITI, 2013) esse foi um dos eventos que influenciou o interesse de outros veículos, pelas informações econômicas, tornando-as produtos de suma importância. Na linha histórica, o jornal Folha de São Paulo foi criado em 1921, e o Globo em 1925 (BRITO, 2013), sendo alguns dos principais veiculadores de informações do País. Puliti (2013) escreve que nesse período, a Folha de S. Paulo já escrevia sobre assuntos voltados à economia, com materiais mais analíticos sobre o tema.

Como pontuado anteriormente, o JE sempre foi refém da esfera política. Na Era Vargas<sup>30</sup>, a imprensa era controlada pelo Estado, através do departamento de Imprensa e Propaganda (DIP), criado em 1939 pelo Decreto n.º 1.949 (BRITO, 2013). Com a extinção do Departamento, houve a livre iniciativa de novos órgãos de imprensa pelo Brasil. Esse período

---

<sup>30</sup>Período de 1930 e 1945 na qual o Brasil foi governado por 15 anos por Getúlio Vargas, passando de 1930 a 1934 como governo provisório, 1934-1937 Constitucionalista e 1937-1945 como Estado Novo, regime criado por Getúlio Vargas (NETO, 2013).

também foi marcado pelo forte investimento em infraestrutura no país e na economia, que advinha do capital estrangeiro (QUINTÃO, 1987).

Na segunda metade da década de 40, o Estado de São Paulo ganhou forte relevância no cenário econômico com as pautas econômicas. Em 1946, por exemplo, foi criada uma seção de economia no jornal, e em 1949, o chamado “Suplemento comercial e industrial”, conduzido por dois analistas de economia e um correspondente internacional (QUINTÃO, 1987). O autor discorre que esse semanal com 12 páginas, recebia e divulgava matérias de outras agências estrangeiras, como a Reuters, France e Ansa, e era considerado “um veiculador doutrinário, liberal, anticomunista, com postura política bem delineada na área de economia” (QUINTÃO, 1987, p. 51), no qual funcionou por 15 anos. Esse foi um evento importante para o desenvolvimento do jornalismo de economia e para a prática do profissional jornalista de economia no Brasil.

Depois do Estado de São Paulo, outro jornal também criou um caderno de economia e finanças: a Folha de S. Paulo lançava uma seção com foco em agricultura, economia internacional, comércio e indústria, tendo como profissionais responsáveis, Silvio Moreira, Geraldo Azevedo e Morel Marcondes Reis (QUINTÃO, 1987). De acordo com o autor, essa seção possuía entre três e quatro folhas, e os repórteres eram destinados a cobrir exclusivamente os assuntos relacionados à economia de forma analítica.

Ainda que o campo político tenha sido, por muito tempo, o foco principal dos noticiários, já era possível observar uma mudança de direção progressiva dentro do Jornalismo econômico. Em 1951 no Rio de Janeiro, por exemplo, foi criado o Jornal Última Hora que divulgava informações e questões nacionais, com análise crítica e econômica, mostrando forte conteúdo doutrinário (QUINTÃO, 1987).

A época – governada por Getúlio Vargas –, era considerada o “Estado Novo” e que posteriormente foi sucedido pelo Governo de Juscelino Kubitschek e João Goulart. Nessa época, o foco do jornalismo econômico, além de tratar de assuntos relacionados aos interesses do comércio de cafeicultores e das indústrias, pautava sobre “produção, exportação, movimento de portos e taxas cambiais” (QUINTÃO, 1987, p. 48).

Até a década de 50, muitos dos jornais existentes detinham o conteúdo econômico em pequenas notas e com assuntos isolados, visto que os jornais, na maioria das vezes, detinham maior relevância para os assuntos políticos (QUINTÃO, 1987). Ainda que limitado, era um jornalismo que começava a se desenvolver, através de um modelo de economia mais avançado, com foco em publicações típicas de uma era pré-industrial que se instaura no país. Era uma década marcada pela expansão e pela organização do capitalismo brasileiro no âmbito mundial,



com a entrada de novos investidores estrangeiros, empresas e bancos multinacionais (PULITI, 2013).

Os interesses econômicos começaram a ganhar força no país e isso fez com que o jornalismo econômico se tornasse relevante no cenário nacional, desviando um pouco do jornalismo político. Até a década de 50, as publicações eram publicadas em grandes polos de comércio e indústria do país, como São Paulo, Rio de Janeiro, Manaus, Recife, Juiz de Fora e Porto Alegre (QUINTÃO, 1987). Esse período foi importante para o jornalismo econômico e também para a economia brasileira.

Seja pela ordem econômica ou reorganização estrutural que instaura, uma nova transição se fazia presente nesse período, devido aos investimentos trazidos entre o Governo de Getúlio Vargas e o governo de Juscelino Kubitschek. No governo JK, Gentili (2004), cita o Plano de Metas<sup>31</sup> com importante projeto de influência na expansão da economia. Durante esse processo histórico, o jornalismo econômico ganhou notoriedade, que mais tarde se configura como ferramenta da ditadura militar, tornando o jornalismo econômico – mais uma vez – “refém”. No início dos anos de 1960, os assuntos de economia já começaram a se delinear e passaram a ser divulgados de forma sistemática pelos jornais (QUINTÃO, 1987).

As notícias passaram a ser mais evidentes, acompanhando o cenário da economia, com os investimentos e a reação do mercado financeiro, que começa a conquistar o público. Alguns dos jornais que tinham protagonismo no início da década de 60 era a seção de economia do Correio da Manhã, chamado “Diretor Econômico”, que tinha o objetivo de informar e incentivar o público para o mercado de ações (QUINTÃO, 1987). Um fragmento importante para considerar nesse período é que pouco antes da ditadura, os jornais começaram a necessitar de mais receitas e viram a oportunidade com a expansão da economia enquanto isso, as empresas e indústrias viam nos jornais a oportunidade de instaurar uma relação mercadológica, que deu certo (PULITI, 2013).

### **1.1.2 Um segundo momento: a Ditadura Militar no Brasil**

Na primeira metade da década de 60, a história política e econômica do Brasil ganha um novo episódio. Na ditadura militar, dentro de um forte poder doutrinário sobre a imprensa, os jornais eram censurados quanto à publicação de notícias sobre questões políticas e

---

<sup>31</sup>“O “Programa de Metas”, nome oficial da política econômica de JK, partia de um diagnóstico sobre os “pontos de estrangulamento” da economia nacional situados em três setores básicos: infraestrutura, indústria de bens intermediários e indústria de bens de equipamentos. O Plano não se preocupa especialmente com a agropecuária, nem define metas com relação à distribuição espacial ou pessoal da renda” (RABELO, 2003, p. 48).

econômicas do país. Apesar de o Jornalismo Econômico ter sido considerado submisso ao regime militar, é sabido também que foi nesse período que o mesmo teve grande impulso. Assim corrobora Puliti (2013, p. 42) que “o grande impulso do jornalismo econômico foi o próprio regime militar, iniciado em 1964, através de um golpe de estado”.

Lene (2010a) sugere alguns motivos para valorização dos jornalistas no campo econômico e dos economistas durante o regime militar, que acontece não apenas em razão da censura do “noticiário político” e a “modernização da economia”:

[...], mas também em função das novas necessidades e aspirações da classe média em ascensão, ávida por informações sobre opções de aplicações, investimentos e outros serviços, bem como de proteção contra o surto inflacionário, que surgiu na esteira da decadência do “milagre econômico” e atingiu exorbitantes índices na década de 1980 (LENE, 2010a, p. 172).

Nesse período, o jornalismo econômico serviu ao governo, por meio da publicação de dados em jornais e rádios – estrutura econômica predominante –, como forma de legitimar o regime.

O discurso oficial concentrava-se agressivamente em tecer encômios aos feitos do Governo na área econômica. Essa postura deve engajar todas as assessorias e programas oficiais, ou que recebam do Governo qualquer ajuda. Os jornalistas que trabalhavam no serviço público e as assessorias de imprensa passaram a ser chefiados por militares ou civis identificados com os princípios básicos do Golpe de 1964 e que para ele tenha dado alguma contribuição (QUINTÃO, 1987, p. 71).

O período foi importante por facilitar a criação de outros importantes jornais de economia, com foco mais direcionado a esses assuntos, como bolsa de valores, negócios e mercados de capitais. Alguns dos mais importantes foram a Gazeta Mercantil, que surgiu no “bojo do milagre” e que foi fundamental para a concretização do sistema com informações essencialmente econômicas e de negócios, voltado para o mercado livre (QUINTÃO, 1987). De acordo com o autor, informações financeiras, como balanços anuais, balanços financeiros, administração e serviços, fundamentaram a especialização sobre conteúdo de negócios.

No período da ditadura, o governo buscava medidas econômicas que fortalecesse o Brasil, especialmente no quesito exportações, sendo esse um dos principais objetos de política econômica do regime. Nesse ponto se via, de um lado, o governo com medidas econômicas de incentivo; do outro, o jornalismo econômico com aprovação das medidas, divulgação de dados e influenciando investidores. Tudo fazia parte de uma estrutura social economicamente construída, partindo de um otimismo que tentava se instaurar, após o período da longa crise que predominou no país entre os anos de 1963 a 1967.

No cenário de 1964, Roberto Campos assumiu o Ministério do planejamento, e Octavio Gouveia de Bulhões (alguns dos maiores pensadores do movimento econômico conservador) assume o Ministério da Fazenda, onde fazia funcionar os dois órgãos em conjunto, em um único edifício cedido pelo próprio Bulhões (QUINTÃO, 1987). Nesse processo de modernização, a autora cita que alguns mecanismos foram criados, como incentivo à entrada da moeda estrangeira no país, exploração de recursos naturais, mão-de-obra barata, remessa de lucro e mercado consumidor em expansão.

O cenário apresentado aguçava o interesse dos jornalistas pela especialização na área econômica, para se manter no mercado e contribuir com o sistema, através de análises mais técnicas da economia. Para entender sobre o campo econômico, o jornalista precisava possuir conhecimento sobre variáveis econômicas, como juros, inflação, taxas e políticas microeconômicas do governo (JACOBINI, 2008). Contudo, “o discurso oficial do jornalismo é dirigido principalmente à classe média, cuja renda cresce, e aos seguimentos sociais de barganha política” (QUINTÃO, 1987). O pensamento econômico conservador era predominante no regime, desde o ano de 1964, quando aconteceu o golpe, e apenas se entendeu para um fortalecimento e consolidação ano após ano.

A perspectiva de crescimento, contudo, ainda não era predominante, especialmente entre as próprias autoridades, visto que, mesmo com o Brasil tendo resultados de crescimento entre 6% ou 7% ao ano, ainda tinha o fantasma da inflação (MACARINI, 2000). Por esse motivo, no ano de 1966, ocasionado por condições de múltiplas causas e incentiva o desequilíbrio, a inflação foi considerada um enigma para os economistas e para o governo.

Já no ano de 1967, a imprensa de economia pega como foco, a elevação do Produto Interno Bruto. Puliti (2013) escreve que as taxas eram superiores a 10%, o que eleva o crescimento econômico do país. A busca pela estabilidade monetária perdurou por algum tempo, e em 1969 acontecia, efetivamente, o chamado “O milagre Econômico”<sup>32</sup> mesmo tento a inflação como principal inimigo.

Algumas políticas econômicas tomadas na época para economia de despesas e contenção do déficit orçamentário foram, segundo Macarini (2000): o Decreto nº 63.946, de 30 de dezembro de 1968, que visava reduzir o número de despesas correntes e economizar cerca de 350 milhões de cruzeiros; ii) Decreto n. 64.010, de 21 de janeiro de 1969, que previa a redução do montante de despesa do caixa; iii) Ato Complementar nº 40, de 30 de dezembro de 1968, que determinava a redução do Fundo de Participação dos Estados e Municípios, sendo

---

<sup>32</sup>“O milagre econômico” que aconteceu, entre os anos de 1969 e 1973 no ministério de Delfim Netto, que então tinha substituído Octavio Gouveia de Bulhões, em 1967 (QUINTÃO, 1987).

considerada a medida que mais trouxe economia e menor déficit da política econômica do regime.

Em síntese, esse foi um período intenso de muitas políticas, muitos dados e avaliações. O jornalismo econômico entra nesse espaço, com análises analíticas e principalmente com divulgação dos avanços econômicos trazidos pela política econômica até então estabelecida.

#### 1.1.2.1 “O Milagre” e o jornalismo econômico na década de 70 e 80

Na década de 70 se via o início de uma sociedade mais capitalista, com perfis empreendedores, alto consumo e um expansivo mercado financeiro e de investimentos. Com esse cenário, o jornalismo econômico tinha o papel de “manter o caráter hegemônico da informação ou da interpretação econômica e financeira de mercado” (QUINTÃO, 1987, p. 92), sendo também “o suporte para a euforia da bolsa em 1971” (Ibidem). Essa década também foi marcada pela sofisticação dos jornais e das editorias de assuntos econômicos, que eram basicamente financiadas pelo regime e pelo capital estrangeiro, como os jornais Folha de S. Paulo, O Estado de S. Paulo, O Globo e a Editora Abril.

A Folha de S. Paulo, com características provincianas, passará a ter um dos maiores parques gráficos do País. O Estado de S Paulo, consegue empréstimos de 27 milhões de dólares junto ao Eximbank e o Banco de Boston. O Globo levanta financiamento de 12 milhões de dólares também no Eximbank e a Editora Abril, praticamente desconhecida no Brasil até essa data, inicia a instalação de um modelo de parque gráfico em S. Paulo (QUINTÃO, 1987, p. 88).

Os jornais passaram por esse processo de sofisticação e, assim como elas, as seções econômicas de outros jornais passaram a ser cada vez mais importantes.

No final da primeira metade da década de 1970, o Brasil começava a passar pela crise do petróleo e alta dos juros internacionais. Com esse cenário, conseqüentemente aumentaram as coberturas econômicas, contudo, os jornais eram censurados a falarem sobre a alta dos preços, inflação e a crise econômica que iniciava (CALDAS, 2003). Ainda nesta década, o jornalismo econômico consegue se ampliar, deixando de ser noticiário com informações essencialmente financeiras e comerciais (BRITO, 2013). Já era considerado uma ferramenta do Estado e servia aos mesmos e às políticas econômicas do regime (KUCINSKI, 1996).

Na observação de Gentili (2004), o período de 1969 a 1973 (período do milagre) foi um dos mais difíceis para os jornais, pois, enquanto se intensificou a censura, também marcava a entrada da imprensa alternativa: turbulências políticas, ápice e declínio da economia, censura e resistência; esse é o cenário de atuação da imprensa e jornalismo econômico, dentro desse

espaço de tempo. Quintão (1987) escreve que a censura existia, nas próprias redações, feitas até por jornalistas que previamente faziam cortes de materiais nos próprios jornais.

É possível verificar, contudo, que durante o Regime Militar, o jornalismo econômico teve uma evolução ao ponto de se fixar, mesmo estando em uma situação de censura e instáveis momentos políticos e econômicos. Porém, não foram apenas esses os motivos para a maioria do jornalismo econômico no Brasil. Lene (2010b, p. 10) escreve que muito se deve à ascensão da classe média, que necessitava de informações sobre investimentos e aplicações, bem como “proteção contra o surto inflacionário que surgiu na esteira da decadência do “milagre”, e prejudicou a economia do país no período pós-redemocratização.

O período do milagre foi onde houve maior intensificação dos debates sobre economia na mídia Brasileira. Jacobini (2008, p. 180) escreve que “a difusão de fatos relacionados aos negócios, mercado de ações, mercado de capitais e decisões do Conselho Monetário Nacional” cresceram consideravelmente. O milagre acontecia em um momento progressivo do desenvolvimento capitalista no Brasil, com o consumismo, a expansão da classe média e o crescimento do PIB. O milagre acontecia por essa ótica, visto que à medida que a economia e suas variáveis cresciam, – ou mais especificamente a taxa de crescimento do PIB –, veridicamente surgiam vários desfalques sociais e econômicos.

Vários estudiosos da história econômica do país têm severas críticas sobre o milagre. Um exemplo disso é que Kucinski (2000) e Gentili (2004) alertaram sobre a desigualdade social que se instaura no período, assim como a má distribuição de renda, amplamente criticada pelo Banco Mundial. Kucinski (2001) também lembra que “O milagre” não trouxe tantos benefícios como se imagina, pois, foi o momento em que aconteceu para as grandes cidades, o maior êxodo da história do Brasil, causando problemas de transporte e moradias, crescimento desordenado das favelas, além do aumento de epidemias, como poliomielite e meningite que matou milhares de crianças, entre 1971 e 1974.

O primeiro abalo do milagre econômico aconteceu na crise do petróleo de 1974, quando a balança comercial brasileira começou a ter déficits expressivos, especialmente por conta da importação de combustíveis, somando-se à alta da inflação.

Os níveis de crescimento médio, que estavam na casa de dois dígitos, caíram para 6.5%, chegando a 4% entre 1974 e 1979. A dívida externa, que chegaria a US\$90 bilhões, consumia 90% das receitas exportadoras. No final da década de 1970, com o segundo choque do petróleo e a mudança na política monetária dos Estados Unidos, que elevaram os juros para controlar a inflação, o endividamento externo promovido pelo milagre cobraria um preço alto (PULITI, 2013, p. 45).

Os dados do milagre, que apresentava uma taxa de crescimento do Produto Interno Bruto que chegava à média anual de 11,2%, atingindo a máxima em 1973 (GENTILLI, 2004), passou a cair incessantemente. Kucinski (2001) lembra que após a crise que iniciava em 1974, o governo apertava ainda mais o regime doutrinário com rígida repreensão, que acabou afetando diretamente a grande imprensa. Essas e outras questões econômicas já eram pautas superimportantes para o jornalismo econômico, mesmo tendo muitas limitações analíticas, derivadas da repressão do regime.

Após a década de 80, o pensamento liberal estava cada vez mais enraizado no governo e na população (KUCINSKI, 2000), especialmente na classe média. Nassif (2003) escreve que nesta década, os jornais tinham o comércio, as lojas, anúncios e classificados, como fontes de receitas. Alguns dos jornais da grande imprensa do Rio de Janeiro e São Paulo seguiam linhas mais convencionais do jornalismo, com objetivo de manter a estabilidade.

O “Estadão”, mais ideológico, representava um público conservador, a “Folha” um público mais plural. No Rio, “O Globo” ainda mantinha uma linha de maior apelo popular, enquanto o “Jornal do Brasil” conquistava respeitabilidade nacional, de longe o mais influente jornal do país e, até hoje, um modelo inigualável de jornalismo de opinião, por sua influência, clareza, discernimento editorial e respeitabilidade (NASSIF, 2003, p. 17)

O autor complementa que, com a segunda crise do petróleo de 1979, assim como a elevação das taxas de juros e hiperinflação, findou-se todo o encanto do milagre econômico. No final de 1983 com resistências lutando contra o governo, se via as lutas e início das campanhas pela “Diretas Já”. O regime começa a se abalar, devido à crise econômica em evidência, além da resistência da oposição que tentará votar na proposta da “Emenda Constitucional Dante de Oliveira” pelo Congresso, para possibilitar a restituição das eleições diretas. Mesmo com a proposta sendo rejeitada, em março de 1985, Tancredo Neves é eleito presidente após votação do colégio eleitoral, por meio das indiretas para presidente, pondo fim ao regime militar.

Foi um período de intensas mudanças, onde o jornalismo também passou por grandes transformações, internas e externas mediante o novo cenário econômico e político que se instaura no pós-ditadura.

### **1.1.3 Um terceiro momento: Pós-Ditadura**

Tancredo Neves veio a falecer pouco antes da sua posse, cabendo a José Sarney assumir a presidência, entre 15 de março de 1985 e 15 de março de 1990. No início do governo, a ruptura

dos poderes ditatoriais começou a acontecer lentamente. Logo no primeiro ano, alguns dos vestígios do regime foram vetados, através de emendas constitucionais, e logo depois, a promulgação da Constituição de 1988, que permitiu novos caminhos para liberdade de expressão da imprensa.

Da Constituição de 1988 até o ano 2000, três planos econômicos foram lançados no Brasil, com o intuito de conter a inflação, sendo eles: o Plano Verão, em 1989, Plano Collor, em 1990 e Plano Real, em 1993. Esses planos mudaram muito “a moeda ou as relações de ordem econômica, impondo, por exemplo, congelamentos ou novas fórmulas de correção de salários e preços” (BRITO, 2013, p. 11). Pelo lado jornalístico, houve uma expansão do conteúdo econômico para ser analisado e uma livre expressão para divulgar à população com mínimo de sensatez.

Na década de 90, no início do Governo Collor, com novas questões econômicas em foco, os meios de comunicação ficaram mais sofisticados. De acordo com Nassif (2003), a liberalização dos mercados pelo governo conseguia mover a cabeça do empresariado nacional. As empresas e instituições financeiras começam a trabalhar com assessorias de imprensa, onde começaram a criar departamentos de economia para passar informações aos clientes (PULITI, 2013). Tais informações tratavam-se de projeções econômicas e dados financeiros – como receitas e lucros – difundidos através de uma análise econômica profunda, cedida na maioria das vezes pelo próprio jornalista especializado.

No momento, o aumento do consumo, a modernização do mercado financeiro e a expansão dos investimentos instigaram a modernização do jornalismo econômico. Esse panorama é visto no Governo Collor, após o mesmo intensificar o fluxo de investimentos financeiros no país. A própria crise do Governo apresentava questões importantes de debate para o jornalismo econômico.

A crise do Governo iniciou logo após a criação do Plano Collor, quando o presidente foi denunciado pelo próprio irmão, Pedro Collor, sobre o envolvimento com corrupção, somando-se a isso o incumprimento das metas estabelecidas, além do confisco das poupanças com valores acima de 50 mil cruzeiros, gerando impopularidade. Nesse momento, o país assistia um conflito iminente, entre o presidente Collor e a imprensa, ou mais especificamente entre Collor e “Folha”. Para Nassif (2003) foi o primeiro conflito, em que um veículo de comunicação enfrenta o “poder imperialista” de um presidente, após a democratização, mostrando que a mídia era um novo poder, e que o poder soberano de presidente não era mais soberano.

Já no governo de Itamar Franco (1992-1995), o conteúdo do jornalismo econômico era outro e partia da análise do cenário de investimentos e aplicações financeiras pela inflação<sup>33</sup>. Nesse cenário apocalíptico, Puliti (2013) escreve que o jornalismo que já prestava o tipo de jornalismo financeiro, entrou em declínio, devido à redução da inflação. Além disso, outro ponto importante de participação da prática do jornalismo econômico foi no lançamento do Plano Real, fato econômico que foi transformado e divulgado como fato político, diretamente ligado ao futuro presidente Fernando Henrique Cardoso (até então ministro da Fazenda do Governo de Itamar Franco (LENE, 2010a).

Esse foi um momento emblemático da atuação política do jornalismo de economia: o lançamento do Plano Real. A imprensa ajudou a transformar esse acontecimento econômico em um fato político, com associação direta ao “futuro” presidente, Fernando Henrique Cardoso. Para que a população deposite confiança em mais um pacote econômico – o oitavo após a redemocratização –, o governo teve um cuidado redobrado no trabalho de comunicação sobre as mudanças que seriam implementadas na elaboração do Plano Real. FHC, como ministro da Fazenda, e a equipe econômica do governo Itamar Franco buscaram como estratégia, a construção da credibilidade do novo pacote, com comunicação antecipada das medidas para a sociedade.

Os veículos de comunicação contribuíram para a construção da credibilidade do Plano Real à medida que divulgaram, amplamente, os discursos das fontes oficiais e apoiaram o pacote em seus textos opinativos. Contribuiu também para essa credibilidade, o fato (e a divulgação do fato pela imprensa) de que a aplicação do plano, aumentaria a capacidade de consumo da população.

A pauta do jornalismo de economia também foi aplicada sobre o processo de estabilização do país. Alguns temas como, combate à pobreza, natureza, desigualdade e desafios da educação passaram a ser abordados pelas editorias. Os jornais mostravam que, controlado o dragão inflacionário com o Plano Real, o jornalismo de economia passou a cobrir as mudanças em tempos de previsibilidade e buscou novos assuntos para a pauta (LENE, 2013, p. 177), inclusive os temas citados.

Nassif (2003) escreve que a década de 90 foi marcada pela análise clara da situação política, econômica e social do Brasil. O autor destaca que na economia, os temas principais estavam relacionados à questão cambial e a privatizações. O período foi marcado também pela

---

<sup>33</sup> Nesse período a inflação chegou a alcançar 2708.55% (maior da história do Brasil), tendo como menor índice a taxa de 916,43% no final do Governo. Disponível em: <https://pt.inflation.eu/taxas-de-inflacao/brasil/inflacao-historica/ipc-inflacao-brasil.aspx>



alta da importação de produtos, bem como a privatização de empresas do Estado, com vistas a eliminação de despesas e provimento da economia. Contudo, como solução, o autor escreve que a adoção do Plano Real foi única e exclusiva saída para conter a inflação.

Lene (2014) discorre que, com objetivo de barrar a inflação e colocar a economia nos trilhos, o plano real conseguiu diminuir a inflação exorbitante ainda no primeiro ano da moeda. No longo prazo, o Plano criou uma vantagem considerável frente ao dólar, trazendo várias vantagens ao governo FHC. Por esse motivo, Nassif (2003) destaca que para o jornalismo era difícil fazer críticas ao governo, que seguia firme com bons índices de aprovação no mandato, contudo, ainda de acordo com o autor, também era difícil defendê-lo no segundo mandato, em 1999, visto que muitos desfalques do governo foram considerados negativos pela mídia especializada de economia.

No Governo FHC (Fernando Henrique Cardoso: 1995/1998-1999/2003), os eventos políticos e econômicos importantes na qual o jornalismo econômico fez parte, foram protagonizados pela concessão de patrimônios a grupos estrangeiros. Tudo começa com a entrega extraordinária de patrimônios, pertencentes ao Estado para grupos estrangeiros. Essas entregas começaram com a crise da dívida externa, logo no primeiro mandato do governo FHC, algo que custou ao todo cerca de US\$ 100 bilhões, sendo considerado o maior processo de entrega de patrimônio em um país periférico (KUCINSKI, 1997). A crise inflacionária ainda permanecia no país, levado especialmente pelos governos anteriores.

Foi uma década marcada por eventos que foram substituídos progressivamente por outros eventos e escândalos, acompanhados e narrados pela imprensa e analisados pelo jornalismo econômico e político. Por esse motivo, o jornalismo econômico mudou significativamente nas últimas duas décadas do século XX. Lene (2010a) pontua que

[...] nesse período, ocorreram fatos marcantes no contexto político-econômico do país: redemocratização; promulgação da 8ª Constituição brasileira; mandatos de quatro presidentes da República; 13 ministros da Economia; oito planos econômicos anti-inflacionários de grande alcance e cinco trocas de moeda, que mexeram nas relações econômicas, na vida e no bolso de milhares de brasileira (LENE, 2010a, p. 171).

À medida que o Brasil passava por transições econômicas e essas transições promoviam transgressões positivas e negativas, a imprensa e, em especial o noticiário econômico se instaura no país, movido por limitações e progressos. O jornalismo econômico, estrategicamente falando, teve capacidade de adaptar-se de acordo com o cenário econômico e político em cada fase.

## **CAPÍTULO II: O CAMPO DO JORNALISMO E O CAMPO DE PRODUÇÃO SIMBÓLICA DO JORNALISMO ECONÔMICO**

---

*Antes de iniciar esse capítulo, é preciso definir o conceito de “campo social” e “campo do jornalismo”. O primeiro e mais abrangente se trata de “um espaço social estruturado, um campo de forças – há dominantes e dominados –, há relações constantes, permanente de desigualdade, que se exercem no interior desse espaço” (BOURDIEU, 1997, p. 57). Já o segundo se trata de “um microssomo<sup>34</sup> que tem leis próprias e que é definido por sua posição no mundo global e pelas atrações e repulsões que sobre parte dos outros microssomos” (BOURDIEU, 1997, p. 55). Por essas duas definições é possível fazer algumas reflexões, das quais se extraem alguns fragmentos que caracterizam o campo do jornalismo, considerando os campos de influência – como o econômico –, as relações de forças, poder do campo e a posição dos dominantes e dos dominados de seus agentes. Assim, o presente capítulo é estruturado em tópicos que constroem pensamentos sobre o campo do jornalismo e que, conseqüentemente, se relaciona com o campo econômico.*

---

### 2.1. O CAMPO DO JORNALISMO: UMA REFLEXÃO INTRODUTÓRIA

Na literatura é quase impossível fazer avaliação do campo do jornalismo, sem sucumbir às influências do campo político e, principalmente, do campo econômico. Dessa forma, quando se reflete sobre a relações entre esses campos e os outros campos de produção cultural<sup>35</sup>, algumas conclusões teóricas são postas em evidência, como: i) o jornalismo tem forte poder de influência, contudo, em simultâneo, é controlado e dominado por outros campos, especialmente o econômico e o político (CHAMPAGNE, 2010); ii) o campo do jornalismo age sobre outros campos, pois enquanto campo, ele próprio é dominado pela lógica comercial, impondo suas limitações aos outros universos (BOURDIEU, 1997); iii) “todo o campo é o lugar de uma luta mais ou menos declarada” (BOURDIEU, 1989, p. 250), há aqueles reconhecidos que influenciam constantemente sobre aqueles que são influenciados.

Ao tentar pormenorizar esses preceitos teóricos, parte-se aqui de algumas mediações mais distintivas sobre o campo. Em uma primeira reflexão é pertinente frisar que o campo do jornalismo, além de ser um intenso espaço de contemplações teóricas, é possível conectá-lo a

---

<sup>34</sup>De forma sociológica, Bourdieu atribui microssomos como estruturas que possuem objetos, valores e interesses próprios (BOURDIEU, 1997).

<sup>35</sup>Que se relaciona à produção de bens do campo social, econômico e cultural, por meio de capital, seja ele econômico, intelectual, cultural, das instituições e agentes.

outros microssomos que proporcionam atrações e repulsões neste campo, como afirma Bourdieu. O lado que a literatura defende, bem como a linha que segue, dentro deste quadro teórico indicam ser possível considerar como principais microssomos, o campo político e o campo econômico. Como escreve Champagne (2010), a produção jornalística é direcionada pelo social e organizada pela política e economia. O direcionamento social pode ser definido pelo objetivo no qual o jornalismo surgiu, contudo, especificidades políticas e econômicas atreladas a ele, carregadas de interesses e estruturas desses dois campos, torna-o heterônimo, ou seja, “fortemente sujeito às pressões comerciais” (BOURDIEU, 1997, p. 77).

Alguns tipos de jornais e jornalistas, por exemplo, que produzem forças externas, principalmente sobre os leitores e anunciantes (BOURDIEU, 1997), são facilmente sucumbidos pelo lado político e econômico, e guiados pela lógica de interesses de ambos os lados. Os jornalistas que produzem bens simbólicos particulares e os jornais que reproduzem esses bens, como “textos, colunas, editoriais, relatórios, comentários e análises” (PEDROSO NETO, 2015, p. 134) são colocados como objetos de troca, evidenciando o preceito mercadológico no campo. Por esse motivo, Fediferengler e Rub-Mohl (2008, p. 668) afirmam que “todos os gerentes de mídia, jornalistas, anunciantes e consumidores de mídia têm seus próprios interesses racionais na seleção, produção e disseminação de notícias”. Os jornalistas, enquanto intelectuais, assumem um poder simbólico que difere daqueles que detém o poder econômico.

Os jornalistas lançam discursos, como análises e interpretações de conteúdos que partem de interesses particulares e são passíveis de troca. Contudo, os discursos do jornalismo nem sempre apresentam o mesmo efeito para todos os públicos, pois são escritos para objetivos específicos. Os discursos, de maneira geral, não revelam muito poder coercitivo sobre as pessoas dentro das correlações de força, pois apenas os discursos estratégicos apresentam efeitos de verdade (AGUIAR, 2010).

Os discursos do jornalismo direcionados a fenômenos políticos ou econômicos, tem por excelência, o objetivo estratégico de produzir efeito em que se deseja obter. Essa é uma forma de poder simbólico, proveniente do capital intelectual dos jornalistas no qual, por meio dos sistemas simbólicos, promovem conhecimento e informação para agentes que são capazes de entender, através da comunicação (BOURDIEU, 2007a).

Já as relações simbólicas de força acontecem, através da prerrogativa de reconhecimento das duas partes, – dominantes e dominados – com tanto que seja estabelecido uma relação de percepção: “para que a dominação simbólica seja instituída, é preciso que os dominados tenham em comum com os dominantes os esquemas de percepção e de apreciação, segundo os quais uns e outros são percebidos reciprocamente” (BOURDIEU, 2007c, p. 242). É necessário que a

parte dominada conceda um lugar de consentimento à parte dominante, pois “os agentes sociais constroem o mundo social, através de estruturas cognitivas – formas/bens simbólicas” (BOURDIEU, 1996, p. 115). Ou seja, o jornalismo apresenta códigos, normas, ideologias e normas profissionais que contribui para as relações sociais e organizacionais (HALL, et al., 1999; AGUIAR, 2010).

Em uma segunda reflexão, assume-se que a articulação do campo jornalístico envolve dois polos: o generalista e o especialista (MARCHETTI, 2010). O primeiro refere-se ao que a mídia é direcionada – moda, economia, entretenimento, esporte –, já o segundo se refere ao jornalista.

Como afirma Marchetti (2010), a especialização do jornalista acontece conforme sua intenção e ao critério de hierarquização no meio de comunicação. Ou seja, a especialização é o mecanismo que proporciona bases hierarquizadas para distribuição desses profissionais dentro do “espaço social dos jornalistas” de acordo com sua posição, em relação aos seus pares e a posição do meio de comunicação em que exerce.

Esse profissional, em seu meio de comunicação, relaciona-se com outros jornalistas e veículos de comunicação, formando o espaço social dos jornalistas; esse espaço é formado por relações e hierarquias entre os próprios jornalistas e os veículos. Os jornalistas de alta cultura ou capital econômico têm maior capacidade de mudar seu campo, baseado nas experiências de suas trajetórias (BENSON; NEVEU, 2010).

Em terceira e última reflexão, apoia-se novamente em (BOURDIEU, 1997) ao enfatizar que o campo do jornalismo pode influenciar de várias formas, todos os campos de produção cultural, pois tem uma hegemonia própria, derivado de sua estrutura. Contudo, pode sofrer influências, de outros campos de produção cultural, tornando-o vulnerável às condições externas (BOURDIEU, 1997). Isso acontece porque o peso comercial sobre o campo jornalístico é muito maior que em todos os outros campos, pois se organiza em uma estrutura homóloga diferente (BOURDIEU, 1997). Em suma, existe uma ampla abordagem teórica ao se referir a esse campo, visto que as relações de forças são amplamente afetadas, de acordo com posição em que se estabelece o campo, muitas vezes influenciador, muitas vezes influenciado.

Para mais, as reflexões introdutórias sobre o campo do jornalismo são alargadas ou de certa forma, continuadas nos próximos tópicos, contudo, voltado para uma ótica mais específica sobre o jornalismo econômico e o campo de produção simbólica do jornalismo econômico.

## 2.2. O CAMPO DE PRODUÇÃO SIMBÓLICA DO JORNALISMO ECONÔMICO

Através de uma luta interna, os grupos ou classes conflitam dentro de um campo de produção simbólica, para provir de seus interesses. No jornalismo econômico, a luta pode acontecer, através de produtores internos da notícia, como jornalistas, diretores, editores, e até, grupos externos e seus interesses, como empresas e investidores.

O poder dos agentes é uma forma de poder simbólico que se expressa, através da dominação sobre os dominados. Bourdieu (1989) explica que o poder simbólico é um poder quase mágico que permite obter aquilo que só é obtido e só se exerce se for reconhecido, porém, se passa despercebido; assim, para o autor, o poder simbólico é uma forma irreconhecível e legitimada.

No campo do jornalismo econômico, o poder simbólico também é concedido aos agentes econômicos, como economistas, empresários, ministros da economia e gurus desse campo. A especialização dentro dessa máxima é importante, porque a posição desses agentes é altamente valorizada na promoção de informação com mínimo de confiança. No jornalismo econômico, assim como qualquer outro jornalismo, o uso de vozes e fontes legitimam os fatos, através de comentários e análises especializadas. São especialistas, empresários, economistas, etc., que contribuem para a produção de bens simbólicos, dentro das publicações.

Lene (2006) explica que essas fontes se tornam oficiais, pois como especialistas da área de finanças, se tornam também, fontes de informações. Isso acontece porque há uma evidência de que a verdade do agente dominador só pode ser reconhecida por uma fonte verdadeira. Ou seja, os jornalistas buscam pessoas importantes dentro de sua área, com especialização em determinado assunto, para passar confiança ao que é noticiado, ou debatido.

De acordo com Bourdieu (1989, p. 152) “os que ocupam posições dominadas no espaço social estão também em posições dominadas no campo de produção simbólica”. Isso parte da prerrogativa de que há um reconhecimento de verdade, dentro daquilo que só os agentes econômicos têm conhecimento. Por esse motivo, tem-se uma percepção de que os diagnósticos do jornalismo econômico, especialmente os direcionados ao mercado financeiro, são tratados como verdade absoluta. Já os dominados, todavia, são guiados pelas informações dos mesmos, sendo verdade ou não.

A cada evento singular, o jornalismo econômico é posto em evidência sobre os processos sistematizados, levando conteúdo de objetos de interesse de um público específico, para um público alvo. Dessa forma, os agentes dominados do campo social se apegam aos agentes reconhecidos do campo econômico, como as fontes especializadas, para avaliação de notícias anteriormente analisadas.

As notícias econômicas são diversificadas e apresentam continuidades complexas de eventos que se interligam e são influenciadas por variáveis que se cruzam. Lene (2006) escreve que, geralmente, os agentes do governo (como ministros) trabalham para divulgar o governo de forma positiva. Já o outro lado, de agentes econômicos, tende a buscar interpretação de forma imparcial, todavia, muitas vezes voltadas para interesses pessoais, dependendo do objetivo e da posição de atuação de origem.

Os sujeitos da comunicação têm capacidade de interpretar a informação, por meio da linguagem técnica que muitas vezes é comum em seu campo, adaptando-se, muitas vezes, ao mérito técnico da linguagem. Thompson (1998) escreve que a codificação da informação, através do meio técnico, faz com que o indivíduo adquira um processo de intercâmbio, por intermédio dos símbolos. Contudo, deve-se considerar que há muito mais em torno desse processo do que se estabelece a linguagem, pois a construção social da notícia é complexa e envolve outros fatores:

- Em primeiro lugar, o jornalismo econômico é complexo por haver componentes sociais ainda mais complexos: os interesses particulares dos próprios agentes do campo jornalístico, em relação aos descompassos da economia e os seus resultados provenientes. Para isso, no mundo econômico, “a lógica das relações simbólicas impõe-se aos sujeitos como um sistema de regras absolutamente necessárias em sua ordem, irredutíveis tanto às regras do jogo propriamente econômico quanto às intenções particulares dos sujeitos” (BOURDIEU, 2007a, p. 25). É um esquema que se estrutura em duas partes, onde há regras sobre as relações e existem interesses particulares dos sujeitos que compõem o sistema. Sempre há forças de poder nas relações e comunicação na forma de interação, por parte de agentes e instituições sociais, através do poder simbólico na forma de conteúdo (BOURDIEU, 1989);
- ii) toda mensagem em forma de bem simbólico é complexa e passiva de modificações (THOMPSON, 1998), sejam elas pelos processos ou pelas interpretações. Os signos são resultados dos bens simbólicos do jornalismo econômico que orientam ações de finalidade econômica, através de atos de dominação (BOURDIEU, 2007a) e de alguma forma, o jornalismo apropria-se de signos para promover conhecimento e informação.

Os signos são bens que funcionam de várias formas em diferentes sociedades. Os sistemas simbólicos promovem a construção desses símbolos de maneira peculiar, em uma ação constitutiva, por meio de conjuntos e fonemas como acontece com a língua (BOURDIEU, 1996). É por meio dos símbolos que se estabelece uma relação de conhecimento sobre a realidade do mundo.

Os quadros simbólicos produzidos pelo jornalismo, apresentam prerrogativas do mundo econômico produzidos pelo próprio campo, ou como explica Tuchman (2002, p. 101), “um quadro simbólico é constituído pelos princípios de organização que governam os acontecimentos” de forma contínua. Os símbolos também são ferramentas que promovem poder simbólico sobre a realidade. A realidade, segundo Bourdieu (1989), pode ser estabelecida por uma “ordem gnosiológica” ou “epistemológica”, já os símbolos são instrumentos por excelência da integração social, enquanto ferramenta de conhecimento e comunicação (BOURDIEU, 1989).

Os signos tratados aqui são como reconfigurações encontradas nos sistemas simbólicos, ou seja, para Bourdieu (2007a), os signos podem provir de seu valor por meio da estrutura do sistema simbólico. Alguns dos bens simbólicos que podem ser considerados no jornalismo econômico são, as análises, comentários, notas e notícias que partem do jornalista.

O jornalista produz bens simbólicos particulares, às vezes moldados pelo “*habitus*”, às vezes pelos próprios interesses econômicos, isto é, pela lógica comercial (receitas, publicidades, audiência), ou estrutural (interesses de forças simbólicas). Em suma, o campo jornalístico é influenciado por essa lógica porque é uma estrutura de influência à inconsistência de lucros e dados ligados aos ricos comerciais de empresas e agentes específicos (BOURDIEU, 1997).

### **2.2.1 Linguagem e poder simbólico: o efeito do real e a construção social da realidade**

Com o avanço do capitalismo, a linguagem tornou-se um objeto de grande valor sobre a força econômica que ecoa na sociedade. A comunicação transformou-se em uma ferramenta imprescindível para aqueles que buscam o fortalecimento do poder econômico.

A inferência da linguagem e a sua capacidade de refletir sobre o mundo real não foi criada atualmente. Foucault (1966) escreve que ainda no século XVI, a linguagem já era pré-definida como um “conjunto de signos independentes” com a finalidade de mostrar a realidade singular das coisas, como o reflexo de um espelho.

A significação e ressignificação das palavras e dos termos sempre fizeram parte do ato comunicativo e progressivamente parte da transmissão da realidade e do poder. As palavras são acepções consideráveis das análises provenientes das teorias da comunicação, como análise do conteúdo, enquadramento, agenda *setting*.

O capítulo anterior mostrou que uma das características da produção simbólica do jornalismo econômico está associada à linguagem (palavras; signos; símbolos) utilizada nos textos. Essa característica do jornalismo econômico lhe concede uma certa autonomia que,

consistentemente, lhe permite uma difusão performática sobre o conteúdo de economia, através de um sistema estrutural de produção de bens simbólicos, como análises, visões, interpretações e notícias, produzidas pelos jornalistas.

Pode-se pontuar que a ferramenta do jornalismo é a linguagem. Dela são expressas todas as interpretações do campo econômico, precedido da produção de bens particulares dos agentes do campo jornalístico. Diferente do jornalismo convencional, o jornalismo econômico apresenta uma característica peculiar: ele é direcionado a um público alvo, com palavras e termos classificados dentro do que ficou conhecido como economês<sup>36</sup> ou temas mágicos da imprensa (PULITI, 2009).

Nos estudos de Berger e Luckman (1985) há uma indicação de que a linguagem é um processo simbólico que deve sempre ser analisado, visto que, refletem a realidade das coisas, através de uma experiência de vida cotidiana. Para os autores, a verdade no espaço e no tempo se anuncia, por meio das revelações na qual se manifesta. O conhecimento e a informação que são conjuntos de símbolos, palavras, termos e expressões, são tidas como formas de poder, na qual promove uma linha de hierarquização na área de comunicação: quem comunica tem poder sobre o comunicado. Os discursos construídos, através das palavras e da linguagem na construção da verdade estão relacionados ao poder (LENE, 2006).

Os estudos de construção da realidade objetiva ou subjetiva, partem do pressuposto dos modelos estruturalista, como o de Lévi-Strauss<sup>37</sup>, que faz uma perspectiva sobre estudos de conhecimento de fatores sociais, por intermédio da aprendizagem da linguística. Da antropologia estrutural de Levi Strauss, os conceitos da linguagem, possivelmente, seja o que mais se adéqua à perspectiva científica da pesquisa, no contexto do jornalismo econômico. Nessa mesma perspectiva ao analisar abordagens mediante esquemas teóricos qualitativos é perceptível que os mesmos são construídos através da construção social e fenômenos (FLICK, 2009).

As palavras exercem eficácia simbólica sobre a produção de bens, para o convencimento (influência) ou para a transmissão de efeitos. Bourdieu (1982) explica que a eficácia simbólica das palavras tem maior efeito quando o receptor da mensagem reconhece o emissor, esquecendo de si, e tentando exercer a mensagem de direito, por conta do que lhe concede. Quando se relaciona a questão da linguagem com a mídia, percebe-se que a performatividade das palavras

---

<sup>36</sup>O economês é uma linguagem muito comum entre agentes do campo econômico para se compreender os movimentos involuntários da economia. Os termos advêm da ciência econômica, como déficit, superávit, dividendo, EBITDA, Holding, liquidez, etc.

<sup>37</sup>Ver mais em: LÉVI-STRAUSS, Claude. **Antropologia estrutural**. São Paulo: Perspectiva, 1975.



e os efeitos que delas provêm, podem ser associados em um modelo de construção da realidade, no qual muito é encontrada em teorias clássicas da comunicação.

A mídia tem poder de ordenar a realidade e os efeitos dela proveniente, a partir da realidade que ela mesmo cria, ou quer descrever (CHAMPAGNE, 1998b). É um poder inestimável que faz dela um dos mais fortes poderes de construção da realidade da atualidade. Por meio das palavras, a linguagem consegue produzir mecanismos para uma estratégia real.

Os discursos e os símbolos da linguagem econômica muitas vezes não fazem sentido dentro de outros ambientes do campo do jornalismo, tornando-os com pouco significados. Esses discursos são mais concebidos no meio dos agentes sociais, como banqueiros, empresários, economistas ou agentes passíveis da informação, como investidores. A linguagem simples e acessível do jornalismo, pontuada para coletividade, é bem mais restrita no jornalismo econômico, fazendo com que o mesmo seja mais distante do público geral.

A linguagem é uma construção que, por meio da palavra, cria uma relação explicativa sobre o sentido das coisas, em uma estrutura previamente construída. A forma como a linguagem se apresenta, necessita de maior conhecimento sobre o que ela significa e indica. A linguagem deve ser decifrada e interpretada, mesmo sendo considerada uma significação própria. Dela, é necessário que se decifre o mundo através de uma compreensão essencial. Na linguagem é permitida a construção de uma realidade conhecida, que torna fatos e conceitos de coisas simples em uma compreensão mais ampla de vários discursos sociais, econômicos e culturais (LENE, 2006).

Na linguagem jornalística, Jacobini (2008, p. 183, tradução nossa)<sup>38</sup> defende que “há um consenso sobre a necessidade de clareza, objetividade, exatidão e relevância do tema, livre de opiniões ou juízos de valor”. Contudo, existe um conflito de interesses por meio das representações das práticas humanas do jornalista em relação à produção da notícia, pois muito está associado à objetividade e à subjetividade. Essas formas simbólicas são definidas como recursos, ou ferramentas para construção dos bens simbólicos que, no jornalismo econômico, são apresentados em forma de interpretações, notas, análises, notícias, etc., por parte dos agentes econômicos.

Estudos sobre os efeitos da mídia na sociedade não são recentes e atravessam uma linha histórica, que vai desde surgimento da comunicação de massa, até a evolução das mídias digitais. Tudo faz parte de um conjunto de sistemas simbólicos estruturados (de palavras, teorias e meios), com objetivo de estabelecer a função de influência e divisão de poder das classes.

---

<sup>38</sup>[...]“there is a consensus on the need for clarity, objectivity, accuracy, relevance of the theme, free of opinions or value judgments” (JACOBINI, 2008, p. 183).

Metodicamente, Bourdieu propõe analisar o poder simbólico, por meio do isolamento de cada estrutura de influência e verificá-la separadamente, atribuindo alguma relação de sentido (BOURDIEU, 1982).

Por meio das estruturas é que são projetadas as realidades, que são construídas através da notícia e da construção social e das normas sociais (TUCHMAN, 2002). A construção social da realidade produz crença para aqueles que são influenciados pela notícia, no campo econômico, os agentes reconhecidos de poder de influência tendem a construir uma crença sobre os agentes influenciados.

Champagne (1998a) usa em seus estudos, o exemplo das sondagens de opinião na política para defender que no campo político, o “poder da crença”, exerce influência sobre as pessoas, produzindo realidade em campanha e ganhando representação. Mais especificamente, o “poder da crença” apoia-se na pluralidade dos interesses que se reforçam e se justificam uns aos outros e tornam possível, graças a lógica do efeito duplo obtido por um único ato uma certa boa-fé por parte dos que utilizam” (CHAMPAGNE, 1998a, p. 129)

Durfee (2006) estudou sobre os níveis de influência que a mídia impõe sobre o público receptor da mensagem. Dentre alguns apontamentos da autora, se observa alguns níveis de efeitos supracitados, como efeitos “cognitivos” (afetando pensamentos ou aprendizado), afetivos (afetando atitudes e emoções), ou comportamental (afetando o comportamento) ” (DURFEE, 2006, p. 462). A autora discorre ainda, sobre a construção da realidade que é feita através da epistemologia, e que segundo Flick (2009), são influenciadas pela interação social, capazes de se organizar e entender tipologias sociais, por meio dessas análises. Por esse motivo, Jill e Meirick (2007) enfatizam sobre enormes acervos de pesquisas relacionados à linguística e as teorias clássicas da área de comunicação, como os enquadramentos e Agenda *Setting*.

### 2.3. O JORNALISTA DE ECONOMIA E O CAMPO SOCIAL

Os jornalistas com especialização econômica detêm um certo tipo de capital simbólico. São produtores de bens simbólicos que trabalham em prol da notícia, guiados por um processo de produção complexo que envolve outras variáveis, como *habitus* e valor-notícia, assim como fatores externos e internos dos meios de comunicação. A produção da notícia no jornalismo econômico é tratada por um processo de recepção e interpretação, onde o tratamento do conteúdo e o produto final é basicamente uma produção social.

O campo jornalismo e o campo econômico são campos que se inter-relacionam através do jornalista de economia. Para analisar e compreender o jornalista no campo social é preciso

conhecer a posição do órgão de imprensa no qual ele está inserido, e sua própria posição nesse espaço (BOURDIEU, 1997; BENSON; NEVEU, 2010; SCHUDSON, 2010). A posição de um indivíduo no campo social não deve ser medida, apenas pela posição (estático) onde ele se encontra em um determinado momento, mas sim, toda a sua trajetória e o que fez chegar até ali (BOURDIEU, 2007a).

Para distinguir os grupos é necessário entender que cada um deles são compostos por indivíduos que possuem a mesma condição de classe, situação de mercado, possuem as mesmas condições de trabalho e ocupam uma certa hierarquia (McCHESNEY, 2003). Também pode ser considerado o espaço social e econômico em que ascendeu, o processo histórico profissional, a especialização, etc.

[...] cada classe social ocupa uma posição numa estrutura social historicamente definida e por ser afetada pelas relações que unem as outras partes construtivas da estrutura, possui propriedade de posição relativamente independentes de propriedades intrínseca, como por exemplo um certo tipo de prática profissional ou de condições materiais de existência (BOURDIEU, 1997, p. 03).

O espaço que o jornalista ocupa, é o próprio espaço dentro do campo jornalístico, onde é definido por características divergentes ou convergentes relacionadas a outros jornalistas. Assim, os jornalistas de economia se apresentam como um grupo distinto do espaço social<sup>39</sup> e cada um desses agentes estão categoricamente distribuídos em uma posição multidimensional de coordenadas, dentro das diferentes variáveis e dimensões (BOURDIEU, 1989). O espaço de interação dos grupos, acontece por um “mercado linguístico” que, através de características e princípios de destaque, permite uma construção social prévia (BOURDIEU, 1989), mas isso depende muito do meio de comunicação e do próprio jornalista (BENSON; NEVEU, 2010).

Como agente do campo do jornalismo, os jornalistas têm grande importância no mundo social por terem instrumentos de difusão de informações para outros agentes do espaço social (BOURDIEU, 1997). O jornalista pode produzir informações e tem posições que variam da parcialidade ou imparcialidade, como recursos de crítica e avaliação reflexiva, ou seja, o jornalista trabalha com aquilo que é analisado e selecionado previamente. Por isso existem vários processos e manifestações antes do produto final (notícia). Isso acontece porque as frações sociais tendem usar preceitos ideológicos para sucumbir seus próprios interesses no mundo social, no campo de força do campo social, logo, as posições e os sistemas simbólicos,

---

<sup>39</sup>Os agentes e grupos de agentes são assim definidos pelas suas posições relativas neste espaço. Cada um deles estão acantonados numa posição ou numa classe precisa de posições vizinhas, que dizer, em uma posição determinada do espaço (BOURDIEU, 1997, p. 134).

assim como os bens que eles transmitem são responsáveis por demonstrar essa particularidade (BOURDIEU, 1989).

Em 2007, o autor escreve ser preciso conhecer as leis das estruturas que sempre tendem a criar agentes capazes de reproduzir as estruturas, através de práticas e sistemas de disposições. Assim, entra em evidência o valor-notícia do jornalista, que lidera sua função e permite que ele produza e selecione a notícia que vai ao ar, de acordo com disposições práticas do histórico profissional.

O jornalista de economia, tende a produzir a notícia com maior rigor às teorias econômicas predeterminadas, para explicar os eventos econômicos. De certa forma, o valor-notícia do jornalista de economia é baseado em interesses que, no que lhe concerne, se contradiz para seu campo de origem. Dessa forma, corrobora Manini (2015, p. 50) que “as interferências de interesses privados podem ficar ainda mais visíveis no jornalismo, quando este trata dos assuntos referentes à Economia”.

O jornalista de economia constrói a realidade em um cenário de modernização do campo econômico, acompanhando o desenvolvimento do capitalismo e prescrevendo o conteúdo inconstante da economia. Nesse sentido, a especialização é coordenada pela normalização da profissão, onde os jornalistas ingressarem em uma posição de prestígio do campo social e, conseqüentemente, adentram no campo da economia pela especialização em economia.

No campo jornalístico, o grau de profissionalização significa muito para a excelência do campo (BENSON; NEVEU, 2010), pois permite que o jornalista conquiste um espaço de aceitação, assim como uma boa posição de hierarquia entre seus pares e a própria posição no jornal. O jornalista cria um produto cultural (matéria) campo da economia e, conseqüentemente, constrói uma relação entre os dois campos. Por esse motivo, os jornalistas econômicos têm um interesse anteriormente elevado quando se seleciona, produz e dissemina notícias (FENGLER; RUB-MOHL, 2008).

Enquanto agente intelectual, dotado de conhecimento e intelectualidade (BOURDIEU, 1997), o jornalista torna mercadológico seu poder simbólico em detrimento de interesses privados. Ou seja, os julgamentos e debates de fenômenos econômicos podem ser influenciados pelos jornalistas (NEVEU, 2006) à medida que invocam suas propensões, logo, pode-se avaliar serem submissos a duas lógicas subseqüentes: a comercial e interesses econômicos.

Thibes (2017) escreve que a influência e ascensão do campo econômico sobre o jornalista acontece, quando os veículos são sucumbidos por interesses econômicos que perpassam sobre os valores do jornalismo, com valorização comercial e o lucro. Para Thompson

(1998) na economia, esses bens detêm valor de mercado, mercadorias de trocas, vendidos ou comprados por um determinado preço.

O meio técnico utilizado pelo jornalista de economia e a condição de mercadoria do bem simbólico dele produzido, pode ser analisado como ativo subserviente do interesse pessoal e do interesse mercadológico, visto que para Manini (2015), o jornalismo econômico é o lugar onde emerge, com maior força, os interesses privados.

Além das variáveis tratadas como a hierarquia e a especialização, outros fatores importantes para produção da notícia que estão associados ao jornalista são a objetividade e a subjetividade. Trata-se aqui que, profissionalmente, o jornalista tende a ser objetivo em assuntos econômicos, até pela forma como são direcionados os dados econômicos, pois eles são puros, exatos e diretos.

Aguiar (2010) escreve que a objetividade está relacionada com a modernização da imprensa no mundo, seguindo os modelos da imprensa norte-americana que permeiam o campo desde o final do século XIX. Ao saber, a objetividade mudou muito o jornalismo Norte Americano que, logo após, ganhou popularidade na década de 30 (SCHUDSON, 2010), sendo amplamente difundido por todo mundo.

O meio que objetiva o posicionamento do jornalista de economia está previamente estabelecido pela forma técnica em que ele reporta a notícia. Assim é importante considerar que a transmissão e a fixação dos bens simbólicos acontecem justamente pelo meio técnico que, é considerado um “substrato material” para construção do conteúdo desses bens do produtor para o receptor (THOMPSON, 1998).

Para os cientistas sociais, os jornalistas tendem a invocar uma objetividade quase que necessária para o ofício da profissão (TUCHMAN, 1999), ou seja, a subjetividade é inevitável e tornou-se um ideal. É nesse momento, que as práticas dos agentes – jornalistas – tomam forma e se modificam, procedendo à produção e reprodução dos bens simbólicos, por meio da estrutura.

A interpretação da matéria, apresenta inúmeros fatores, análises e posicionamentos que podem provir da subjetividade do jornalista. Aqui, prefere-se adentrar sobre um termo mais sociológico, o *habitus*<sup>40</sup>. Adere-se essa condição pelo seguinte motivo:

---

<sup>40</sup> "Habitus são predisposições individuais dos indivíduos que parte de premissas comportamentais, resultados dos processos de socialização a longo prazo e que acontece primeiramente na família, após na escola, educação profissional" (BENSON; NEVEU, 2010, p. 03).

O agente social, na medida em que é dotado de um *habitus*, é um individual coletivo ou um coletivo individualizado, pelo fato da incorporação. O individual, o subjetivo, é social, coletivo. O *habitus* é subjetividade socializada, transcendental histórico, cujas categorias de percepção e de apreciação (os sistemas de preferência) são o produto da história coletiva e individual (BOURDIEU, 1997/2005, p. 47).

A definição de “*habitus*” parte de “disposições socialmente construídas” que remete às características ideológicas de agentes ou grupos de agentes (BOURDIEU, 2007a). O “*habitus*” para Setton (2002) no sentido de Bourdieu, é uma construção individual baseada em valores culturais que são interiorizados nos espaços, como a família e a escola. Como agente social é possível interpretar que as disposições inerentes às interpretações e análises dos jornalistas econômicos, partem das características ideológicas de cada um, ou seja, é um agente de interesses historicamente construído.

Cada pessoa, por uma individualidade é associada dentro de uma cultura que lhe molda como sujeito de características e reações únicas no espaço social. Existe nesse aspecto uma questão de trocas, onde por meio da individualidade, o sujeito pode reagir e socializar, através de uma expressão em relação ao mundo. Isso implica afirmar que o “*habitus*” é individual, contudo, influenciado pela coletividade e pelo exterior do mundo social. Bourdieu mesmo escreve que “o “*habitus*” é uma subjetividade socializada” (Bourdieu, 1992, p. 101)”. Dessa forma, os jornalistas de economia trabalham em conjunto, com outros fatores que os criam no espaço, através de experiências pessoais e profissionais, de processos construtivos e influências de preposições exteriores do mundo social.

Em síntese, entende-se que objetividade é mais uma formalidade da profissão, enquanto a interpretação, as análises, os diagnósticos e os bens simbólicos provenientes são dependentes que é construído socialmente pelo jornalista para o mundo econômico. “Isso significa que o uso de um certo estilo, ao compor a informação, resulta de certas ideologias ou de uma posição da mídia em relação à realidade econômica” (JACOBINI, 2008, p. 177). Dessa forma é possível transpor a qualidade de jornalista sobre o campo econômico, ou seja, os interesses do campo econômico tomam posse cada vez mais dos interesses do campo do jornalismo (THIBES, 2017). Para o autor é uma ação consciente que decorre do campo econômico, mesmo não partindo dos próprios jornalistas.

#### 2.4. O JORNALISMO E O JORNALISMO ECONÔMICO NO CIBERESPAÇO

No século XXI, o jornalismo evoluiu muito, através da tecnologia de informação e da comunicação. Alguns dos avanços da ampliação informacional do jornalismo foi o lançamento

de endereços eletrônicos na “*web*”, como o The Chicago Tribune, em 1992, o primeiro site puramente jornalístico lançado na “*internet*”, através do provedor América OnLine (ARMANANZAS et al, 1996).

A inovação dos processos informacionais colocou o jornalismo em destaque no processo evolutivo dos meios de comunicação. Por meio da *World Wide Web (WWW)* e dos dispositivos tecnológicos do ciberespaço, por exemplo, o jornalismo digital surgiu como uma nova modalidade de jornal, guiado pela lógica de estruturação de ambientes telematizados e atualização contínua de informações (BARBOSA, 2002).

Arnt (2002) argumenta que existe um crescimento desordenado de jornais “*online*” em diversos países, especialmente levados pela integração de jornais impressos no ambiente digital. O incrível crescimento do jornalismo nesse formato digital aconteceu em 1997, quando houve “uma verdadeira explosão do jornalismo “*online*”, com os grandes jornais mundiais, criando versões digitais, e o aparecimento de jornais independentes, de opinião” (ARNT, 2002, p. 05). Maciel (2011) argumenta que essa nova estrutura de jornalismo é resultado de uma facilidade muito explorável no meio digital, dado que as notícias podem ser editadas, usar várias notícias em uma mesma página, além de utilizar um espaço ilimitado.

Sobre a terminologia do termo mais adequado para o estilo de jornalismo totalmente disponível na “*internet*”, é pertinente afirmar que há um conflito teórico entre autores de todos os continentes. Mielniczuck (2003) escreve que existem múltiplas definições de jornalismo digital, como jornalismo web, webjornalismo, jornalismo digital, jornalismo *online*, jornalismo eletrônico. Já Waisbord (2019), em uma visão mais recente, escreve que a questão conceitual do termo prevalece sobre duas questões semânticas: o jornalismo e o digital.

Sobre essas divergências conceituais do jornalismo, especialmente entre autores americanos (que usam digital ou *online*), e espanhóis (que usam eletrônico), os brasileiros seguem a linha americana e dão prioridade ao digital. Contudo, vale ressaltar que para Waisbord (2019), o jornalismo digital apresenta uma diversidade intensa e nenhuma definição sucinta pode defini-lo sob teorias, atributos ou conceitos finais. O que se sabe, segundo o autor, é que esse estilo de jornalismo não se limita ao espaço geográfico ou idioma e “acontece em qualquer lugar na internet” (WAISBORD, 2019, p. 354).

Uma das principais características do jornalismo digital está na atualização de notícias de todo o mundo em tempo real. Com essa fragmentação, o jornalismo impresso perde espaço e põe em evidência os reflexos de sua real atuação, visto que, o jornalismo digital permite uma maior promoção de conhecimento e informação sobre os acontecimentos da sociedade (CUNHA, 2015). Normalmente, apresenta muitos elementos: esses elementos são chamados de

multimídias (fotos, textos, vídeos, infográficos), que ajudam a compreensão dos leitores, através de apresentação textual simples (CUNHA, 2018; ZHANG, 2018).

Na evolução desse novo modelo de jornalismo na “internet”, o jornalismo econômico também tem evoluído para o meio digital. Apesar de ser uma perspectiva relativamente nova, Cruz (2007) ressalta que desde os anos 70, a tecnologia vem moldando os meios de comunicação e informação, que antes eram limitados na integração de mercados e fluxos de capitais. No ciberespaço, a facilidade que os meios de comunicação econômica e financeira (sites, jornais, blogs, agências) vem trazendo ao mercado financeiro, pode ser avaliada sobre uma perspectiva inovadora. Todavia, os jornais em plataformas digitais, assim como os jornais impressos passaram a cobrar pelo acesso dos usuários, seguindo a tendência de outros países, em especial Estados Unidos (RENAULT, 2013)

No final da década de 80, a Agência Estado foi uma das primeiras empresas de comunicação a perceber que a notícia via eletrônico mudaria para sempre os paradigmas dos meios de comunicação (CALDAS, 2003). Contudo, na dianteira, o primeiro jornal “online”, legitimamente brasileiro, foi o Jornal do Brasil, em 1995 (BARBOSA, 2001; ADGHIRNI, 2001; BARBOSA, 2002), 104 anos após sua fundação. Após esse período se viu muito da reconfiguração dos jornais tradicionais, que passaram a ser disponibilizados no meio digital, dentro de portais da “web”, como foi o caso do jornal A Folha de S. Paulo, O Globo e Estadão, em 1995, 1996 e 1996, respectivamente. De acordo com a Renault (2013), os investimentos em Websites de jornalismo digital têm crescido consideravelmente, com o objetivo de permanecer seguramente na competição de mercado que existe no setor da comunicação.

Alguns dos jornais implementaram em suas páginas de notícias, editoriais específicos para cobertura econômica e financeira, especificamente direcionadas ao mercado financeiro. Outros foram criados diretamente no ambiente digital, como UOL do Grupo Folha, que após criou um editorial específico de economia com o uoleconomia, e o Jornal Valor econômico que já nasceu com versão impressa e na “web”, em 2000. No exterior, a inglesa Reuters e as norte-americanas Bloomberg e Dow-Jones estão presentes no âmbito comunicacional de várias corretoras, bancos e instituições financeiras, como promotoras de conhecimento de notícias do setor econômico e financeiro, seguindo uma liderança mundial (CALDAS, 2003, p. 44).

Grande parte dos jornais criados na modelo “web” ainda proviam ou provém de uma transição de formato, onde ainda são dependentes de uma editoria do impresso e “online”, como destaca (ARNT, 2002). Contudo, é notável saber que muitos portais do jornalismo digital de cobertura econômica e financeira possuem conteúdo específico, especialmente para atualização de notícia “online”, como é o caso do Infomoney, Valor Econômico, Investing,



Money Times, Valor Invest, Reuters Market, Uol Economia e Advfn. Essas categorias de sites notícias de cobertura econômica e financeira promovem distribuição de informações de mercado, cotações de ativos financeiros (CALDAS, 2003).

Como se estabelece no meio digital, a avaliação conceitual e desempenho dos sites devem ser estipuladas, mediante análise de similaridades digitais, métricas digitais ou *Web Analytics*. Os Websites alocados no Quadro 01, apresentam informações puras de finanças e investimento, voltadas especificamente para mercado financeiro, como notícias de empresas, ativos, câmbios, gráficos, variáveis econômicas e notícias do campo econômico.

**Quadro 1 - Web Analytics – Financial Market News website**

Portal/Economia e finanças	Ranking Brasil	Visitas únicas (mês)	Temp. acesso	Pesquisa direta	Interesse/ Composição	Similar
infomoney.com.br	170	11.68m	00:12:57	34.17%	Finanças e Investimento	moneytimes advfn moneytimes
valor.globo.com	285	5.06m	00:13:45	25.66%	Notícias e mídia/Finanças e Investimento	infomoney moneytimes uoleconomia
moneytimes.com.br	617	4.14m	00:22:46	50.42%	Finanças e Investimento	infomoney br. investing br.advfn
br.investing.com	*	3.51m	00:04:07	22.85%	Finanças e Investimento	infomoney moneytimes br.advfn
valorinveste.globo.com	*	2.81m	00:01:54	25.14%	Notícias e mídia/Finanças e Investimento	infomoney moneytimes uoleconomia
br.advfn.com	931	1.50m	00:04:38	61.99%	Finanças e Investimento	br.investing infomoney moneytimes

Nota: Os valores variam com o tempo, de acordo com o fluxo de dados. Para efeito comparativo, a pesquisa foi realizada em 2019 e 2020 e os websites permanecem no Ranking.

Fonte: Pesquisas individuais em Similarweb.com e Alexa.com (2021).

Ambos os veículos de comunicação digital, são classificados como “Financial Market news website” (Site de notícias do mercado financeiro) ou “Investments” que se apresentam dentro da categorização dos sites de análises Similarweb.com e Alexa.com. Esses sites publicam notícias e informações com conteúdo direto na rede e possuem endereço Web independente que facilita a análise dos dados específicos de cada website.

Já no Quadro 02, os websites (editorias) que apresentam notícias mistas, voltados para informações econômicas, negócios e política, como: Uol Economia, O Globo Economia, Economia Estadão, Folha Mercado, Agência Brasil e Reuters.

**Quadro 2 - Web Analytics – Economy and business news**

Portal/Economia e finanças	Jornal	Ranking Brasil	Visitas únicas (mês)	Temp. acesso	Pesquisa direta	Similar
globo.com/economia/	O Globo	5	42.66m	00:02:51	20.15%	Estadão; folha; veja
folha.uol.com.br/mercado	Folha de SP	32	40.23m	00:01:38	54.6%	Uol O globo Estadão
economia.estadao	Estado	108	28.83m	00:05:43	44,05%	O globo Folha JB do Brasil
economia.uol.com.br	UOL	111	21.47m	00:04:24	29.96%	infomoney valoreconomico moneytimes
agenciabrasil.ebc.com.br	Agência Brasil	*	12.26m	00:01:09	19.26%	Exame Folha ValorEconomico
reuters.com/Market	Reuters	*	88.69m	00:04:25	27.33%	valoreconomico br.investing moneytimes

Nota: Os valores variam com o tempo, de acordo com o fluxo de dados. Para efeito comparativo, a pesquisa foi realizada em 2019 e 2020 e os websites permanecem no Ranking.

Fonte: Pesquisas individuais em Similarweb.com e Alexa.com (2021).

Esses veículos de comunicação digital podem ser classificados como “Economy and business news” (notícias de negócios e economia) (ZHANG, 2018). Ainda de acordo com o autor, essa classificação de site pode se apresentar dentro de Websites de mídia e notícias comuns, que apresentem uma editoria de economia e finanças. Normalmente se trata de jornais impressos que passaram disponibilizar conteúdo na Websites Internet ou que nasceram na internet e possuem editoria de economia.

Os websites/editorias possuem endereço *Web* dependentes, visto que se trata de editorias de portais maiores, como é o caso do O Globo Economia (O globo) e Folha Mercado (Folha de S. Paulo) e não disponibilizam dados da *Web Analytics* individualmente para a editoria do Jornal. Os únicos desse modelo que apresenta endereço *Web* independente para análise estatística de dados são o Uol Economia (UOL) e a editoria Economia Estadão (Estadão), sendo que, esse último corresponde ao número de 3.68 milhões de acessos únicos mensais. Por meio desse dado peculiar é previsível mensurar uma expectativa de acessos sobre as editorias de economia dos outros Websites similares supracitados, com números de acessos que variam de 3 a 4 milhões. Conseqüentemente, esses números correspondem aos valores aproximados dos Websites classificados como “Financial Market news website”, tornando ambos os Websites, das duas categorias, importante quanto à cobertura de economia e finanças.

Ambas as classificações são moldadas pelo conhecimento de produção do jornalismo econômico, que busca interpretação dos fatos econômicos e financeiros para com o mercado. O Globo Economia do Jornal O Globo é o maior Website do país pela quantidade de acessos únicos mensais na categoria “Economy and business news”, enquanto o InfoMoney é o maior da categoria “Financial Market news website”. O primeiro apresenta publicações mais abrangentes sobre a economia, mercado e empresas, enquanto o segundo é mais focado em informações específicas do mercado financeiro.

Se for analisar o jornalismo econômico no meio digital como um sistema simbólico, também existem prerrogativas para uma assimilação teórica. Ao se referir à obra de Bourdieu, observa-se que o mesmo se refere às teorias de influência dos símbolos da Web com o princípio do fato social e das relações sociais de Durkheim, bem como as interações do estruturalismo de Strauss (JUNQUEIRA, 2005). Se analisar por essa máxima feita por Junqueira se percebe que os sistemas simbólicos são estruturas estruturadas, articuladas por seus agentes nos quais provém relações sociais que estabelece Durkheim e a prerrogativa estrutural de Lévi-Strauss.

## CAPÍTULO III: O RATING SOBERANO

---

*O rating soberano estabelece uma ordem política e econômica: diretamente aos agentes, governo, instituições econômicas, e indiretamente aos indivíduos da sociedade. Desde que a atividade de rating iniciou, por volta do final do século XIX, existe uma crescente necessidade de adequação das instituições e do próprio Estado sobre a ordem imposta pela noção de risco no espaço econômico moderno. Por esse motivo, o capítulo elucidará sobre o processo histórico das ACR's, dos objetivos, das crises de reputação, da regulamentação, das metodologias e da autonomia que as mesmas criaram no campo econômico.*

---

### 3.1. NOÇÕES DE RISCO E RISCO SOBERANO

De acordo com Bichoffe (2017a), os conceitos de risco no cenário científico iniciaram em meados do século XVIII, com a relevância dos cálculos matemáticos e da probabilidade. Com esse fragmento teórico é possível associar o período com o racionalismo, uma vez que, após o fim da Idade Moderna, ainda no século XVIII, a matemática tornou-se uma aplicação fundamental.

O controle de risco acontece através de métricas e dispositivos que preveem uma noção de risco iminente, através dos dados historicamente consolidados, tabulados e estatisticamente aplicados. A consolidação dos dados condiciona uma influência sobre aqueles que buscam segurança para seus interesses econômicos e, por esse motivo, muitos tendem a assumir como base segura, as métricas e dispositivos de classificação. Normalmente aqueles que detêm conhecimento técnico sobre as métricas, como economistas, jornalistas, empresários e investidores, tendem a conceder certo nível de capital intelectual sobre finanças e investimentos para outros agentes do campo econômico.

A estatística, a probabilidade e a matemática são bases fundamentais para criar parâmetros de riscos financeiros. No mercado financeiro, por exemplo, os mecanismos de controle de risco são amplamente difundidos pelas instituições e corporações financeiras que prezam pela estabilidade, pelo controle e pela valorização dos parâmetros comparativos de classificação. Isso acontece porque “nos mercados financeiros, as consequências da volatilidade são fáceis de descrever, embora talvez difíceis de medir” (ENGLE, 2001, p. 409, tradução

nossa)<sup>41</sup>, logo, o uso de comparações e métricas objetivam aproximar a noção de risco sobre a dinâmica do mercado.

No mercado financeiro há algumas noções de riscos que podem ser consideradas neste estudo, como os riscos de crédito, de mercado e o risco-país. A incidência dessas noções de risco depende, de certa forma, do investimento e do risco a ele associado. Os riscos de crédito, por exemplo, são avaliações de riscos que implicam em três operações no mercado: a primeira diz respeito aos fluxos internacionais de capital, a segunda sobre a operação dos custos de empréstimos (AGNELLO; CASTRO; SOUZA, 2019) e, posteriormente, a terceira, refere-se aos próprios investimentos.

A noção de risco atrelado aos ratings, por exemplo, é transmutada como seguro ao risco de crédito e está mais relacionado aos Estados Soberanos e às corporações financeiras. A classificação dos ratings mede uma situação de risco à medida que uma empresa pública, privada ou Estado soberano, apresenta uma situação de estabilidade ou instabilidade financeira, como condições de investimento, pagamento de dívidas e honra sobre os compromissos futuros. Em suma, “as classificações de risco afetam não apenas as decisões de investimento nos mercados de títulos e empréstimos internacionais, mas também na alocação de investimento estrangeiro direto e os fluxos de capital de carteira” (RATHA; DE; MOHAPATRA, 2010, p. 295, tradução nossa)<sup>42</sup>.

As classificações de crédito cedidas pelas ACR's permitem que o “capital pode se afastar de investimentos arriscados e se aproximar-se de investimentos de alta qualidade, e as entidades de baixa classificação de crédito, pagam taxas de juros mais altas do que aquelas com melhores padrões de crédito” (AGNELLO; CASTRO; SOUZA, 2019, p. 02, tradução nossa)<sup>43</sup>. A volatilidade é uma ocorrência comum nos mercados, na qual se pode, previamente, medir os riscos provenientes por meio das classificações cedidas pelas agências de crédito, com objetivo de optar por investimentos de alta performance. Para Kiff et al. (2010, p. 86), isso acontece porque as classificações seguem uma lógica de mercado, ou seja, seguem “suitability standards”<sup>44</sup> e são “based on rating thresholds”, ou seja, baseados em limites de classificação.

---

<sup>41</sup>[...] “in financial markets, the consequences of volatility are easy to describe although perhaps difficult to measure (ENGLE, 2001, p. 409).

<sup>42</sup>“risk ratings affect not only investment decisions in the international bond and loan markets but also allocation of foreign direct investment and portfolio equity flows” (RATHA; DE; MOHAPATRA, 2010, p. 295).

<sup>43</sup>“capital can move away from ‘risky’ investments and toward ‘high-grade’ investments and low-credit ratings entities pay higher interest rates than those with better credit standards” (AGNELLO; CASTRO; SOUZA, 2019, p. 02)

<sup>44</sup>“Padrões de adequação” (KIFF et al., (2010, p. 86).

O institucionalismo incorporado às ACR's, enquanto instituições especializadas de regulamentação e padronização, são aceitas de forma simbólica por bancos e por outras corporações, porque criam uma condição de força que direciona o comportamento econômico dessas organizações. Por esse motivo escreve Flamingstein (2001), que o comportamento de atores e organizações é orientado por essas regras criadas pelo institucionalismo, como os padrões e as normas.

Os riscos de crédito corporativos, apesar de serem aplicados a diversos setores da atividade econômica, normalmente têm mais valor no sistema de corporações financeiras como os bancos, visto que é um segmento que detém forte interesse de valor na garantia de liquidez ou operações de mercado. Por esse motivo, o custo das dívidas e empréstimos do mercado para essas instituições se tornam mais caros à medida que seus riscos de crédito são alterados pelas ACR's.

Na Circular Bacen nº 3.678, de 31 de outubro de 2013 do Banco Central, Capítulo VI, existe uma determinação legal que define que todas as instituições que utilizam modelos de risco de crédito operacional, liquidez ou de mercado devem divulgar informações relativas às essas exposições.

Sobre esses riscos, discorre-se aqui que: o risco operacional está relacionado à perdas e ganhos, custos operacionais e receitas provenientes de condições e afetações externas e internas; o de liquidez sobre a “insuficiência de recursos disponíveis para cumprimentos de obrigações” (GONÇALVEZ, 2008, p. 1021). Já o risco de mercado está associado à negociação dos ativos no mercado, guiado pela lógica de alterações dos preços.

A Circular Normativa nº 3.678 do Bacen é proveniente do “International framework for liquidity risk measurement, standards and monitoring”<sup>45</sup> e do acordo “Basel III: A global regulatory framework for more resilient banks and banking systems”, publicada em 2010<sup>46</sup> pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basileia do Bank for International Settlements (BIS, 2010, p. 09, tradução nossa)<sup>47</sup>, onde tem o objetivo de “melhorar a capacidade do setor bancário de absorver choques decorrentes do estresse financeiro e econômico, de qualquer que seja a fonte, reduzindo assim o risco de repercussões do setor financeiro para a economia real”. Os acordos foram uma resposta à crise financeira internacional de 2008, tendo como objetivo, a

---

<sup>45</sup>Ver mais em: <https://www.bis.org/publ/bcbs165.pdf>

<sup>46</sup>Publicada em dezembro de 2010 e revisada em junho de 2011. Ver mais em: <https://www.bis.org/publ/bcbs189.pdf>

<sup>47</sup> “[...] is to improve the banking sector’s ability to absorb shocks arising from financial and economic stress, whatever the source, thus reducing the risk of spillover from the financial sector to the real economy (BIS, 2010, p. 09).

determinação de medidas que reforçassem a estabilidade dessas corporações em detrimento de impactos financeiros.

Os ratings soberanos, no que lhes concerne, são mecanismos que avaliam os riscos dos investimentos em títulos públicos do governo e mostram a capacidade de o Estado desviar-se de inadimplências soberanas no cenário internacional. Dependendo da classificação, os ratings podem levar os investimentos em títulos do governo – títulos públicos Pós-fixados (Tesouro Selic), Prefixados (Tesouro direto) ou mistos que são indexados à inflação –, para os mercados primários, onde podem ser negociados diretamente com investidores. É por meio dessas negociações de títulos que o governo obtém dinheiro no mercado financeiro; didaticamente, os investidores compram esses títulos com a promessa de receberem o dinheiro investido de volta, no futuro, acrescido de juros.

Os títulos soberanos são avaliados dessa forma para que haja no mercado, uma classificação hierárquica de valor. Por esse motivo, Thévenot (2009) ao estudar sobre os “standards”, buscou uma relação entre “regularização” e “objetividade”. Para o autor, os padrões desempenham um papel fundamental na identificação de produtos e serviços comercializáveis. Nesse caso, os produtos são postos a uma norma de avaliação/classificação que os distinguem um do outro, concedendo-lhes um determinado valor, de acordo com um valor mensurável. Para o autor, a padronização dos produtos do mercado cria essas posições assimétricas de valor, que diferem de outros valores e são adversos a qualquer crítica.

No mercado, quando um país recebe avaliação negativa de alguma Agência de classificação de Risco, significa que o governo pode deixar de honrar o compromisso assumido e não pagar esses investidores. Quando isso acontece, a valorização dos títulos do governo cai, condicionando uma queda de rendimentos provenientes da venda de títulos. Por esse motivo, coloca-se aqui que o risco de crédito está altamente associado a um rebaixamento ou elevação do risco de crédito do rating soberano.

Os Estados soberanos dependem das classificações para determinar quais títulos podem servir como garantia para as suas operações no mercado. Dependendo da classificação, as condições de liquidez dos títulos públicos negociados podem ser afetadas drasticamente, pois revelam as condições do país por meio dos “spreads”, ou oscilações de preços de crédito. Essa prerrogativa também comprova a necessidade que os bancos têm da classificação desse tipo de risco, em relação a determinados títulos.

Outro risco que entra em evidência é o chamado risco-país que não é o mesmo que risco soberano. Enquanto o risco soberano está associado ao risco de crédito do governo do estado soberano, o risco-país refere-se a uma estrutura mais geral do Estado, no qual abrange não

somente o próprio Estado, mas todas as entidades – bancos, empresas, organizações – que dele pertence, ou seja, reflete o risco geral do país na percepção dos investidores. Em uma conceituação mais didática:

O risco-país está mais associado à probabilidade de um país (seja ele representado por um emissor público ou privado) não honrar os compromissos firmados no momento da emissão de um título de dívida. Em outras palavras, quanto maior o risco país, maior será a probabilidade de um emissor daqueles país não pagar sua dívida (MEGALE, 2005, p. 13).

Para os mercados emergentes, esse tipo de risco tem como indicador, o Emerging Markets Bonds Index Plus (EMBI+)<sup>48</sup> que é emitido para países emergentes e serve para registrar os retornos de títulos de uma dívida externa ativamente negociada, logo, é calculado pela J. P Morgan<sup>49</sup> (BACEN, 2014; BICHOFFE, 2017a). De acordo com Marcos (2014, p. 02), “o mercado usa o EMBI como uma medida objetiva da capacidade de o país honrar os seus compromissos financeiros, ou seja, quanto maior a pontuação do indicador EMBI, maior é o risco de crédito do país a que se refere”. A taxa de retorno desses títulos é comparada à taxa oferecida pelos títulos americanos.

Como referência, o EMBI usa as notas concedidas pelas empresas de classificação de risco, isto é, as “instituições independentes especializadas na determinação e divulgação do risco das corporações, instituições financeiras e países” (IPEADATA, 2020, p. 02). Contudo, é importante lembrar que a referência das ACR’s é usada somente para classificar os países no grau de investimento e alocá-los no EMBI, e não serve de padrão para medi-los. O EMBI+, por exemplo, tem como referência, as classificações das agências Fitch, S&P e Moody’s sobre os países com notas abaixo da classificação BBB+ (pela Fitch e S&P) e Baa1 (pela Moody’s), ou seja, abaixo do grau de investimento e com alto nível de risco.

A versão Brasileira do EMBI+ é o EMBI+ Brasil<sup>50</sup> mais conhecido como Risco-Brasil, que “reflete o comportamento diário de títulos da dívida externa brasileira” (BICHOFFE, 2017a; BICHOFFE, 2017b, p. 81), ou seja, é o índice que condiciona a confiança do mercado

<sup>48</sup>Países cujos títulos compõem o EMBI+, hoje: África do Sul, Argentina, Brasil, Bulgária, Colômbia, Egito Equador, Filipinas, Malásia, Marrocos, México, Nigéria, Panamá, Peru, Polônia, Rússia, Venezuela, Turquia e Ucrânia. Os títulos do Brasil respondem por cerca de 23% do peso do EMBI+, mais do que os de qualquer outra nação (IPEADATA, 2020).

<sup>49</sup>O J.P. Morgan é líder global em serviços financeiros, oferecendo soluções às corporações, governos e instituições mais importantes do mundo em mais de 100 países. O J.P. Morgan opera no Brasil há 50 anos. Os serviços oferecidos incluem: Investment Bank, Global Corporate Bank, Asset Management, Private Banking e Treasury & Securities Services. Ver mais em: <https://www.jpmorgan.com/country/BR/PT/about>.

<sup>50</sup>Trata-se do índice EMBI+ Br. A imprensa acostumou-se a chamá-lo de Risco-Brasil e o utiliza como termômetro da confiança ou desconfiança do mercado financeiro nos rumos da economia nacional (IPEADATA, 2020, p. 03.).



frente a economia brasileira. O EMBI+Br é medido por pontos-base, e cada ponto “mostra a diferença entre a taxa de retorno dos títulos de países emergentes e a oferecida por títulos emitidos pelo Tesouro americano” (IPEADATA, 2020, p. 06); quanto mais elevado o EMBI, maior é o risco inerente ao país.

Para conhecimento, em 2011 o EMBI+Br abriu o ano em 181 pontos, em 2015 abriu com 264, chegando a 545 no final desse mesmo ano (IPEADATA, 2020). Essa mesma instabilidade foi vista sobre as classificações dos ratings soberanos do Brasil, um período avaliado pelas ACR’s como instável e negativo, devido à condição econômica e política do país. Historicamente algumas das crises que mais afetaram o Risco-Brasil aconteceram em 1997, com a crise Asiática (1.779 pontos), em 2002 com eleições para presidente (2.446 pontos) e em 2008 com Crise Financeira Internacional (677 pontos); atualmente o risco-brasil se estabelece na casa de 200 pontos-base.

Embora o risco soberano seja específico para o Estado, o rebaixamento de sua nota induz o aumento dos “*spreads*” do risco-país e quanto maior o risco-país, maior é a atuação das autoridades monetárias sobre as taxas de juros. O poder disciplinar do Estado entra como suporte fundamental para criar políticas monetárias com objetivo de melhorar as classificações e a posição do soberano nos mercados internacionais. De acordo com Bichoffe (2017a) esse poder de “intervenção e controle social” fazem com que os Estados criem a “institucionalização e racionalização do risco financeiro”. Nesse tocante, quanto maior a atuação das autoridades sobre as políticas monetárias, mais influência há sobre as classificações dos ratings soberanos.

Em síntese, embora fortemente associados, o risco-país e risco soberano diferem: os ratings são classificados pelas avaliações qualitativas e quantitativas da ACR’s e seus especialistas, enquanto o risco-país é medido quantitativamente pelos retornos financeiros dos títulos emitidos por determinado país (IPEADATA, 2020); em suma, é um indicador que mede a oscilação dos preços dos títulos de um dia para o outro.

### 3.2. O ESTADO SOBERANO COMO OBJETO DE CLASSIFICAÇÃO

O Estado soberano é dependente das classificações de risco de crédito, pois em caráter estrutural, afeta investimentos do mercado financeiro. Por essa perspectiva, Thévenot (2015) também traz muitas considerações que podem ser levadas ao quadro epistemológico da pesquisa quando se trata de classificação de risco soberano. O autor escreve sobre a economia que é levada por padrões formais, indicadores e procedimentos que repousam sobre a economia

contemporânea. Também reflete sobre o espaço que os padrões tomam, influenciando a vida cotidiana das pessoas, das relações sociais e econômicas.

Ao refletir sobre os preceitos de Thévenot, se constata que a classificação do risco soberano influencia os agentes do campo econômico, tornando o processo decisório cada vez mais padronizado, categórico e racionalizado. Para Bichoffe (2017a), a performance e a confiança que advém do indicador “Estado” é primordial para a definição dos preços dos títulos e o pagamento dos mesmos nos prazos estabelecidos. Por esse motivo, a classificação do Estado, assim como dos títulos públicos, passa por uma avaliação altamente complexa. Com essas avaliações, as condições inerentes ao político e econômico do Estado põe em evidência, a valorização ou desvalorização do mesmo, frente ao mercado e investidores.

O Estado é passivo de avaliações que o coloca como métrica de controle e eficiência para aqueles que buscam nos mercados, os retornos de capitais. Por esse motivo coloca-se aqui que o Estado é um objeto de classificação (FOURCADE, 2017), e o próprio mercado financeiro o posiciona como tal. Isso acontece porque o “Estado na contemporaneidade também se apresenta como um comerciante e subscritor de produtos financeiros complexos” (BICHOFFE, 2017a, p. 53). A autora ainda completa que o Estado é um lançador de títulos ao mercado, enquanto, da mesma forma, manifesta a necessidade de uma competição e imposição das “regras formais e informais de avaliação, métricas e rankings” (p. 107) desse mercado.

O Estado subir ou descer à escala de classificação das ACR's é um evento importante para os agentes do campo econômico, porque revelam uma aceção coerente e aceita pela contemporaneidade das finanças, do capitalismo e das instituições. Isso acontece porque “as sociedades contemporâneas se engajaram em um modelo de governança pautado pela produção de garantias públicas produzidas por entidades qualificadas, por mecanismos e instrumentos de regulação e objetividade, os standards” (BICHOFFE, 2017b, p. 107).

Para Thévenot (2009), os “standards” equipam entidades com garantias públicas sobre atribuições de propriedades a objetos padronizados, através da relação entre as pessoas e o mundo material. Esses dispositivos classificam objetos do mundo material e ordenam uma hierarquia de produtos e serviços no campo econômico. Essa reflexão sobre os dispositivos revela uma relação entre as normas, padrões e, conseqüentemente, o valor dos objetos e das entidades, por meio da concessão da classificação.

As ACR's podem ser consideradas um campo organizacional de forte capital simbólico. À medida que as classificações concedidas pelas Agências de Rating norteiam os rumos dos mercados, tomam posse de um poder simbólico sobre as organizações e o Estado, tornando-os

submissas à regularização. Em uma condição estrutural, revela a situação socioeconômica do país, assim como a reputação e o valor do mesmo frente a outros Estados soberanos.

A classificação técnica ou especializada é o que guia o mercado, a economia e as finanças do capitalismo contemporâneo. Ao colocar no quadro epistemológico da pesquisa, o conceito de “padrões” é possível notar que existe uma força concedida pelas ACR’s, pois as notações de risco de crédito incentivam alcançar a qualidade da classificação dos ratings. Por esse motivo, no campo econômico, a literatura econômica extrai uma compreensão mais ortodoxa sobre a classificação de risco e não precisa ir muito longe para entender que existe uma submissão à métrica incorporada pelas regulamentações e pelas ACR’s.

Sobre o rating soberano, as ACR’s têm objetivo de fornecer informações concretas que promovam parâmetros quantitativos e qualitativos sobre o Estado. Por esse motivo, os ratings soberanos podem ser classificados em duas grades de classificações de investimento, sendo eles, a grade do “grau de investimento” e a grade do “grau especulativo”. Essa escala põe ou tira um certo nível de reputação para o Estado soberano.

Os estados classificados no “grau de investimento” estão mais suscetíveis a investimentos externos e são melhores avaliados pelo mercado, visto que, a boa avaliação de títulos soberanos são evidenciados. Já os países classificados no “grau especulativo” são objetos de dúvida para os investidores do mercado financeiro, pois não são bem avaliados quanto à sua capacidade financeira e podem provir de riscos de *defaults* (calotes-incumprimentos).

Os *Defaults* soberanos são eventos que parecem distantes, mas já aconteceram em alguns momentos da história. Apesar da classificação de risco de crédito soberano acontecer de maneira gradual, é notável que exista um “temor” pelas entidades classificadas de chegar ao posto de default soberano.

Até o momento, a história apresenta 97 casos de *defaults* soberanos (RODRIGUES, 2017), e alguns dos mais conhecidos aconteceram na Espanha, em 1557, primeiro Estado moderno a declarar *default*; na Rússia, em 1998; na Coreia do Norte em 1987 e; na Alemanha em dois períodos: um após a década de 20, na Primeira Guerra Mundial e um segundo após a Segunda Guerra Mundial. Um caso mais contemporâneo aconteceu com a Argentina entre 2000 e 2001, quando o país declarou *default* de suas dívidas de empréstimos feitos junto ao Fundo Monetário Internacional (FMI). Em síntese, todos esses eventos foram causados por problemas de ordem política e econômica, como crises fiscais, cambiais, baixo crescimento, governabilidade, etc.

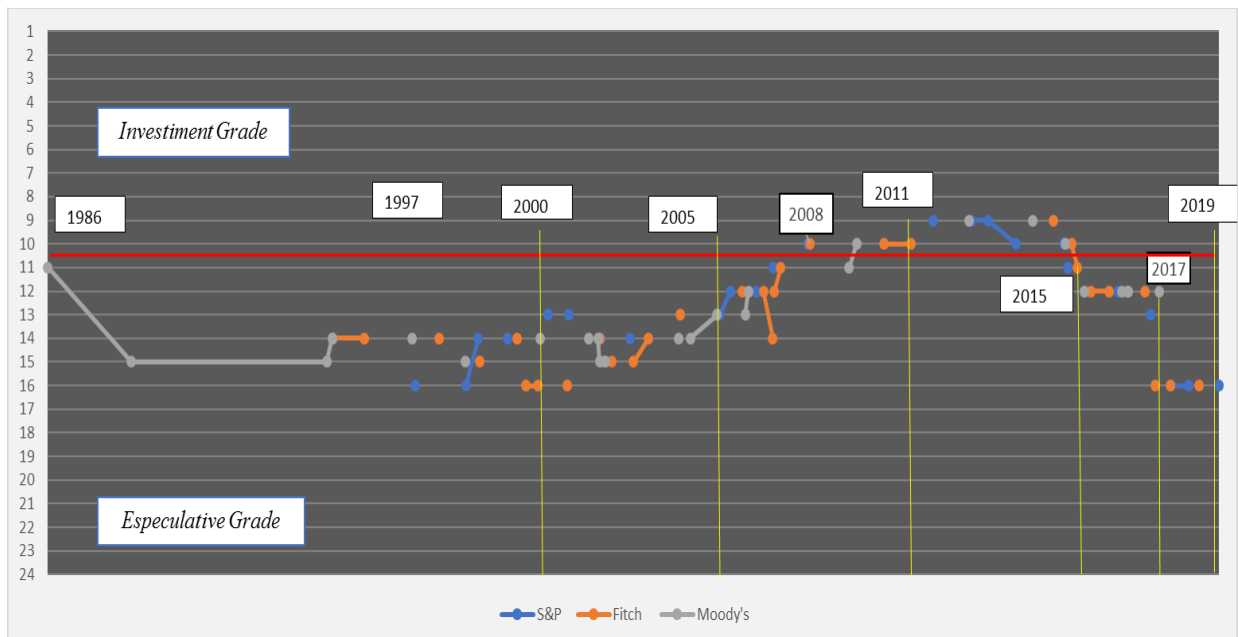
Ainda nas classificações, os países podem ser classificados como “desenvolvidos” e “emergentes”. Esse último é a nomenclatura concedida pelo Banco Mundial para os países

subdesenvolvidos e que, de alguma forma, apresentam características socioeconômicas superiores aos países de economia periférica, sendo, portanto, superior aos subdesenvolvidos e inferior aos desenvolvidos (TUPINAMBÁ, 2017).

Ratha, De e Mahapatra (2011, p. 296, tradução nossa)<sup>51</sup> revelam que “o número de países classificados aumentou significativamente, durante o fenômeno dos mercados emergentes na década de 1990”. Aconteceu porque nessa década, muitos países de economia “inferior” passaram a ser destaque nos mercados, devido à forte centralização do capitalismo, da globalização, da “internet” e da difusão da ideologia neoliberal dos mercados. A classificação de risco soberano passou considerar a captação de recursos desses países, com a finalidade de prover investimentos, especialmente para os emergentes, como o Brasil.

O soberano brasileiro é notado desde 1986, contudo, somente em 2005 a classificação ultrapassou a linha do “grau especulativo” e chegou ao “grau de investimento” com a nota Baa3, concedido pela Moody’s. Após cair para o grau especulativo nos anos posteriores, o Brasil alcançou seu primeiro BBB pela S&P, em 2011, alcançando novamente o grau de investimento, no qual permaneceu até 2015. No final desse mesmo ano, em setembro, a nota brasileira foi rebaixada para o grau especulativo pela Standards & Poor’s, com um BB+. No Gráfico 01, o histórico de notação do rating soberano brasileiro.

**Gráfico 1 - Classificação de risco de crédito Soberano - Brasil 1986-2019**



Fonte: Autor (2021). Dados Tesouro Nacional. Disponível em: <https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2810:2:0>

<sup>51</sup> “[...] the number of rated countries increased significantly during the 1990s’ emerging Market phenomena (RATHA, DE; MAHAPATRA, 2011, p. 296).

O intuito do gráfico é frisar que apenas 14 das 87 das manutenções do rating soberano brasileiro, concedidas pelas ACR's até 2019, estão no grau de investimento. Em 2020, a última classificação cedida pela ACR S&P foi BB-, isto é, três graus abaixo da linha do grau de investimento. A última vez que se viu uma classificação tão baixa da nota foi em 2001, quando a Fitch concedeu BB- para o soberano brasileiro. As notas em destaque são resultadas de problemas estruturais do país, nos quais se distribuem em fatores políticos e econômicos avaliados.

### 3.3. THE “BIG THREE”

As Agências de Classificação de Risco de crédito são entidades especializadas que avaliam o Estado por meio dessas variáveis. Para Bichoffe (2017a, p. 68) essa avaliação inclui “confirmar, aumentar, abaixar a nota, colocar a nota sob observação ou modificar sua perspectiva”. A própria metodologia das ACR's é auto expositiva como dispositivo de classificação, visto que perpetua através de metodologias matematicamente aceitas, um modelo econômico que causa inferências sobre as instituições e agentes em relação aos riscos de crédito.

Thévenot (2015, p. 16) cita que governar por padrões leva, primeiramente, a coordenação da competição no mercado e, logo depois, cria uma estrutura de coordenação dos próprios padrões. A cada decisão tomada sobre a classificação do Estado, emerge-se uma força de valor sobre as instituições do campo econômico, dado que para o mercado, o Estado é um indicador econômico. Ainda de acordo com o autor (2015, p. 16, tradução nossa)<sup>52</sup>, “[...] os mercados são o local de formação do valor de mercado, medido por um preço, a partir de escolhas individuais de compra, expressas pelos consumidores”. Por esse fragmento coloca-se que a classificação concedida pelas ACR's, torna-se para as instituições e os agentes do campo econômico, um parâmetro de confiança, que posteriormente revelam seus resultados, afetados ou não pelas qualificações.

As ACR's promovem um trabalho intenso que busca monitorar o “Issuer Credit Rating” ou “pagador” da própria avaliação, buscando alertar os tomadores do serviço sobre as condições de vulnerabilidade da entidade avaliada. A função das ACR's como “standards” de classificação, no entanto, não surgiu recentemente, visto que, desde o final do século XIX se tem vestígios da mercantilização de serviços de classificação.

---

<sup>52</sup> “[...] markets are the place of formation of market value, as measured by a price, from individual choices of purchase expressed by consumers” (Thévenot, 2015, p. 16).

Cantor e Packer (1995) fizeram estudos sobre a evolução da indústria econômica e o desenvolvimento das regulações dependentes do rating. Em sequências históricas pontuais, os autores afirmam que Louis Tappan foi quem criou, em Nova York, a primeira agência de crédito, em 1837. Em 1849, uma agência com parâmetros semelhantes já era formada por John Bradstreet, enquanto Robert Dun adquiriu a agência de Louis Tappan e publicou o primeiro guia sobre ratings, em 1859.

Em 1933 as duas agências se tornaram Dun & Bradstreet, que após se tornou dona da Moody's Investor Service, em 1962. A termos históricos, pode-se pontuar que a primeira ACR surgiu em 1860, quando Henry Varnum Poor publicou um compilado de informações com objetivo de informar sobre os dados financeiros das companhias ferroviárias dos EUA. Em 1941, a Poor's Publishing Company (Criada por Henry Varnum Poor) e Standard Statistics Company se fundem, formando a Standard & Poor's.

Em 1909 ascendeu outra agência, a chamada de Moody's Investor Service, que também foi responsável pela expansão dos ratings, na qual concedia as primeiras emissões de classificação da “taxa de juro das obrigações rodoviárias ferroviárias dos EUA”.

A expansão dos negócios de classificação para títulos de crédito começou em 1909 quando John Moody começou a classificar os títulos das ferrovias americanas. Um ano mais tarde, a Moody estendeu sua atividade de classificação para títulos de utilidade pública e industriais. A Poor's Publishing Company emitiu suas classificações em 1916, a Standard Statistics Company em 1922, e a Fitch Publishing Company em 1924 (CANTOR; PACKER, 1995, p. 02, tradução nossa)<sup>53</sup>.

Historicamente, a Fitch foi a ACR que mais obteve fusões e aquisições: no final da década de 90, fundiu-se com a IBCA de Londres, nos anos 2000 adquiriu os concorrentes do mercado Thomson BankWatch e Duff & Phelps Credit Ratings e em 2014 adquiriu a Almorithimics do Canadá e criou a Solutions e a Fitch Training (FITCH, 2020). No Brasil entrou no mercado em 1997 e, logo depois, em 2003, adquiriu a Atlantic Rating, maior empresa nacional de classificação, com objetivo de aumentar o mercado.

Nenhuma das ACR's iniciaram suas atividades com a publicação de ratings soberanos. No início, as ACR's eram especializadas em divulgar classificações de riscos específicos, como os “*debts securities*” que avaliam as obrigações de acordo com o prazo estabelecido pelo instrumento de captação do recurso. A Moody's, por exemplo, começou a classificar os títulos

---

<sup>53</sup>The expansion of the ratings business to securities ratings began in 1909 when John Moody Started to rate US railroad bonds. A year later, Moody extended his ratings activity to utility and industrial bonds. Poor's Publishing company issue its ratings in 1916, Standard Statistics Company in 1922, and the Fitch Publishing Company in 1924 (CANTOR; PACKER, 1995, p. 02).

de dívidas de empresas de construção de estradas de ferro dos EUA e, logo após, a Primeira Guerra Mundial passou a emitir classificações dos títulos do Tesouro Norte americano (Moody's, 2020).

As classificações de risco de países, ou os ratings soberanos só começaram a ser realizados nas décadas de 70 e 80. O primeiro país a ser notado foi a Austrália, em 1971 e depois a Finlândia, em 1972 pela Standards and Poor's e Suécia, em 1977 pela Moody's (MARLOSLI, 2010). Além disso, a primeira a fazer classificação de risco de crédito soberano de países emergentes foi a Standards and Poor's, em 1982 para Venezuela, e em 1986 para o Brasil e Argentina com a Moody's.

### **3.3.1 Crise, reputação e regulamento das ACR's**

As Agências de Classificação de Risco disponibilizam métricas que, em alguma medida, condicionam um parâmetro securitário para o mercado financeiro. Em um modelo eficiente, as classificações acionam certa credibilidade sobre os riscos eminentes do capitalismo avançado e as instituições modernas. Entretanto, a legitimidade e autonomia das ACR's que deveria ser inquestionável, ainda é colocada como objeto de dúvida para algumas instituições e agentes do campo econômico. Shahzad (2013), por exemplo, demonstrou em seus estudos que apesar de os ratings estarem associados a um determinado rendimento de ligação, observou que os investidores não têm a classificação como um objeto inquestionável. Por esse motivo, trabalha-se aqui com dois motivos para isso acontecer.

O primeiro motivo – e mais recorrente – está relacionado à desconfiança do investidor frente às entidades de classificação, que detém um poder muito grande de informação e por esse motivo, pode sofrer influências políticas e econômicas sobre as classificações.

Markoski (2010), explica em seus estudos que no mercado existem dois tipos de agentes: aqueles que acreditam que as agências promovem, de fato, informações relevantes e preveem por análises, as situações antes do mercado, ou seja, veem os ratings como “*lead*”; e há aqueles que não são adeptos aos ratings e os veem como “*lag*”, pois acreditam que as informações que as agências têm acesso são as mesmas que tem o mercado, além de serem suscetíveis a manipulações. Defesas e acusações põe em evidência se as ACR's, realmente são capazes de analisar nos relatórios, fraudes de empresas que analisavam e se tem ou não, ciência de omissões (BICHOFFE, 2017a).

Um segundo motivo são os fatos históricos que reforçam o primeiro motivo. Apesar de que, desde 1931 há evidência de medidas que auxiliam as classificações sobre uma perspectiva

“prudence oversight” nos EUA, as ACR’s passaram por vários problemas de crise. Na literatura, a maioria – se não quase totalidade – dos muitos questionamentos sobre a veracidade das informações cedidas pelas ACR’s se voltam para as crises econômicas internacionais que acontecem na sociedade. A grande depressão de 29, por exemplo, colocou em destaque o declínio dos serviços de classificação das ACR’s.

[...] a demanda por classificações diminuiu durante a Grande Depressão e a maioria das classificações foi suspensa no período que se seguiu à Segunda Guerra Mundial. A atividade de classificação reviveu brevemente no período pós-guerra, mas diminuiu novamente no final da década de 1960, com a introdução pelos EUA do Imposto de Equalização de Juros (IET) (RATHA, DE; MAHAPATRA, 2011. p. 296, tradução nossa)<sup>54</sup>.

A citação mostra o declínio dos serviços de classificação das agências em momentos importantes da política e economia mundial, especialmente nos EUA. No fragmento do autor, se observa a queda das classificações em três momentos, a crise de 29, a Segunda guerra mundial, e no imposto de equalização dos juros americanos.

Outro momento primordial a ser considerado foi o papel que as ACR’s desempenharam sobre a crise do *Subprime*, entre os anos de 2007 e 2008. Essa crise teve seus primeiros vestígios ainda em 2001, quando estourou na “internet”, a bolha do Nasdaq, o índice que avalia os índices das empresas de comunicação e telecomunicações. Esse evento aguçou estrategicamente o Governo dos EUA e Alan Greenspan<sup>55</sup> novo presidente do Federal Reserve Board (FRB) que voltaram sem interferências, suas atenções para o mercado imobiliário.

Com as garantias do governo, os empréstimos de alto risco, os chamados *Subprime*, passaram a ser mais comum sobre o pacote de serviço de concessão de crédito por parte de bancos e instituições de crédito, que concediam empréstimos para hipotecas, compra de bens e cartões para indivíduos com histórico de mau pagador. Em 2006, as empresas que concedem esses créditos e empréstimos de alto risco nos EUA “quebraram”, deixando como herança, a famosa crise do *Subprime* em 2008.

---

<sup>54</sup>[...] demand for ratings declined during the Great Depression and most ratings were suspended in the period following World War II. Rating activity revived briefly in the post-war period, but declined again in the late 1960s with the introduction by the US of the Interest Equalization Tax (IET) (RATHA, DE; MAHAPATRA, 2011. p. 296).

<sup>55</sup>Alan Greenspan foi presidente do Board of Governors of the Federal Reserve System (FED), o Banco Central dos Estados Unidos, entre 1987 e 2006. Nessa função, ele também atuou como presidente do Federal Open Market Committee (FOMC), que é o principal comitê de política monetária do FED que toma decisões sobre taxas de juros e administra a oferta de moeda dos EUA (tradução nossa). Disponível em: <http://lnnk.in/L9p>. Acesso em: 18 fev. 2020.



Tupinambá (2017) relata que a avaliação indevida da “Collateralized Debt Obligations”<sup>56</sup>, incentivada pelo conflito de interesses entre as agências e as instituições emissoras desses papéis, foi responsável por culminar a crise de 2008. Dessa forma, as “as ACR’s são acusadas de serem muito acolhedoras com as empresas e os produtos financeiros que classificam e de terem uma responsabilidade pela crise do subprime” (YAO; GU; CHEN, 2017, p. 46). Por esse motivo, Shahazad (2013) cita que

“[...] apesar da evidência de utilidade e da confiança substancial do mercado sobre as informações fornecidas pelas ACR’s, várias questões que as cercam, questionam a independência das ACR’s e, conseqüentemente, a qualidade e precisão das informações que elas fornecem” (SHAHAZAD, 2013, p.180, tradução nossa)<sup>57</sup>.

Após a crise, as ACR’s tiveram que melhorar seus regulamentos e regras com objetivo de melhorar a qualidade das “classificações, transparência e governança corporativa” (KIFF et al., 2010, p. 94, tradução nossa)<sup>58</sup>; esses regulamentos e regras tem restaurado, gradualmente, a confiança dos investidores. Isso acontece porque as ACR’s desempenham um papel importante sobre os rendimentos e a comercialização de investimento para investidores; com as regras mais rígidas sobre as regulamentações, tornam essas entidades mais fortes frente ao mercado.

Em pontos históricos sobre as regulamentações, pontua-se que em 2006 a Securities and Exchange Commission (SEC) passou a regular as ACR’s nos EUA, posto que antes era da Credit Rating Agency Reform Act (ANC) (KIFF et al, 2010). De acordo com o autor, o propósito primordial da mudança foi para “melhorar a qualidade de classificação para a proteção dos investidores, promovendo a responsabilidade, a transparência e a concorrência no setor de classificação de crédito e estabelecendo um sistema de registro de transparência e um regime de supervisão” (p. 95)<sup>59</sup>.

A supervisão das ACR’s passou a ser feita pela Nationally Recognized Statistical Rating Organizations (NRSROs), que assume papel de publicar metodologias aplicáveis das agências de classificação.

---

<sup>56</sup>A Collateralized Debt Obligation (CDO) é um tipo de instrumento financeiro que paga aos investidores de um conjunto de fontes geradoras de receita. Uma maneira de imaginar um CDO é uma caixa na qual os pagamentos mensais são feitos a partir de várias hipotecas. Geralmente é dividido em três parcelas, cada uma representando diferentes níveis de risco. Disponível em: <http://lnnk.in/Mfp>. Acesso em: 18 fev. 2020.

<sup>57</sup>Despite the evidence of utility and the market’s substantial reliance on the information provided by CRAs, several issues surrounding them bring into question CRAs’ Independence and, consequently, the quality and accuracy of information they provide (SHAHAZAD, 2013, p.180).

<sup>58</sup>“Classifications, transparency and corporate governance” (KIFF et al., p. 94).

<sup>59</sup>“to improve rating quality for the protection of investors by fostering accountability, transparency, and competition in the credit rating industry and by establishing a transparency registration system and oversight regime” (KIFF et al, 2010, p. 95).

Os NRSROs são obrigados a publicar uma descrição de suas metodologias e procedimentos de classificação, além de certas análises de desempenho de classificação. Além disso, os emissores terão que compartilhar com os outros NRSROs, todas as informações que eles fornecem a qualquer NRSRO em particular com relação à classificação de produtos de crédito estruturados (KIFF, et al., 2010, p. 95, tradução nossa)<sup>60</sup>.

O novo modelo inclui ainda as prerrogativas do campo corporativo que envolvem a compensação do modelo atual de relação do “issuer-pay”, ou emissor pagador, na tentativa de evitar potenciais interesses.

A própria NRSROs enfrenta diversas críticas, por condicionar um número limitado de ACR’s, baseada em uma estrutura oligopolista (SHAHAZAD, 2013). Se o fato de serem rígidos demais a ponto de restringir a entrada de outra ACR torna o mercado uma estrutura oligopolista com metodologias duvidosas, a abertura para inúmeras outras ACR’s também levariam à outro ponto de dúvida, mas dessa vez, relacionada à qualidade das ACR’s.

As condições dos riscos relacionados aos países também sofrem questionamentos entre os cientistas, os investidores e as instituições. A classificação do Estado Soberano muitas vezes é considerada importante para os países emergentes, pois pode ser a única métrica que auxilia os investidores externos para esses países; já para os desenvolvidos, a classificação de risco de crédito soberano pode ser apenas mais um parâmetro utilizado nos mercados de capitais (MARKOSKI, 2010).

Uma notação pode ser mais notória, por exemplo, com resultados mais relevantes – positivos ou negativos – para países emergentes do que para os desenvolvidos. No Brasil, por exemplo, Marcos (2014) constatou que o índice Ibovespa, entre 2002 e 2013, têm reações de acordo com o rating soberano, onde nos “downgrades” há uma diminuição do índice Ibovespa, enquanto nos “upgrades” há uma melhora desse índice.

O lado positivo da classificação do rating para países emergentes, por exemplo, é o reconhecimento e posicionamento desses países no cenário de investimento.

A globalização dos mercados financeiros, o desenvolvimento de novos produtos e a estabilidade econômica de regiões até agora pouco conhecidas pelos investidores internacionais, contribuiu de forma decisiva para a expansão das agências de rating, bem como para maior sofisticação dos critérios e das metodologias empregadas para as análises de crédito (DAMASCENO, 2008, p. 345).

Em suma, se vê uma via de mão dupla onde há, de um lado, a notação do rating sobre os países emergentes e do outro, a afirmação da métrica como dispositivo eficiente das finanças

---

<sup>60</sup>NRSROs are required to publish a description of their rating methodologies and procedures, plus certain rating performance analytics. In addition, issuers will have to share with the other NRSROs all information they provide to any particular NRSRO with respect to structured credit product ratings (KIFF, et al., 2010, p. 95).

para esses países. Ou seja, se percebe que o valor da classificação é elevado para os países emergentes, enquanto, em certo nível, aumenta a fidelização dessa categoria de classificação nesses mesmos países.

Em síntese, as crises internacionais tornaram as Agências de Ratings um objeto de questionamento de ambos os lados, seja pelos investidores ou pelos Estados e instituições contemporâneas. Por esse motivo, mesmo com certo nível de confiança advindo dos processos regulatórios, o mercado sempre detém uma luta incansável para revelar os reais objetivos das ACR's, enquanto entidades promotoras de informações.

### 3.4. BIG THREE – METODOLOGIAS DE RATING SOBERANO

De forma progressiva, as ACR's têm ajustado suas metodologias de classificação. Os modelos vêm sendo redefinidos e melhorados, depois da crise de 2008 com o objetivo de aumentar a autonomia, a transparência e a qualidade das notações.

De maneira geral, os ratings soberanos são avaliados, através de variáveis qualitativas e quantitativas (CANTOR; PACKER, 1995; BONE, 2006; KIFF et al., 2010; SHAHAZAD, 2013; BICHOFFE, 2017a; MOR et al., 2018; MOODY'S, 2019; FITCH, 2019) de fatores políticos e econômicos. As duas variáveis classificam um crédito com merecimento (MOOR et al., 2018), visto que, promove avaliação sobre os devedores, em relação à concessão de crédito pelos emissores da dívida. É uma avaliação que consiste em avaliar a situação do país, os riscos econômicos eminentes, o cenário político e possíveis disjunturas futuras.

Dentre as variáveis econômicas pode se pontuar, por exemplo, a inflação, o PIB e a dívida externa e alguns índices de emprego/desemprego, ambiente de negócios, estrutura de negócios, risco do setor financeiro (FITCH, 2019; S&P, 2017). Da esfera política pode-se pontuar os fatores-base, provenientes das instituições e do ambiente em que o governo atua, como a força das instituições políticas e riscos relacionados aos cenários políticos, como corrupção e governabilidade.

Envolta dessas variáveis são reveladas as forças e fraquezas dos países dentro de uma perspectiva política e econômica. De forma geral, as agências publicam os pesos (*Scorecard*) das variáveis dentro de um modelo padronizado, com o chamado MRS (Modelo de Rating Soberano), ou sigla em inglês Sovereign Rating Model (SRM). Para isso, as mesmas apresentam uma estrutura particular, como simbologias, algarismos e pesos diferentes.

### 3.4.1 Fitch Methodology

A ferramenta analítica da Fitch avalia 4 pilares, sendo eles: características estruturais da economia; desempenho macroeconômico, políticas e perspectivas; finanças públicas e finanças externas. O peso calculado nos pilares do SRM apresenta uma pontuação que evidencia variáveis estruturais, em dois fatores primordiais para a qualidade da classificação do Estado Soberano: a política e o econômico.

**Quadro 3 - Pilares Analíticos Soberanos - Pesos SRM**

Pilares Analíticos	Características estruturais da economia	Desempenho macroeconômico, políticas e perspectivas	Finanças públicas	Finanças externas
Pesos SRM	53.6%	11.2%	17.4%	17.8%

Fonte: Fitch Ratings (2019).

Em tese, as características estruturais são as que detém maior peso sobre os demais pilares, ocupando mais da metade da pontuação. Ao todo, os quatro pilares abrangem um total de 30 variáveis, sendo 18 delas de caráter quantitativo e 12 de caráter qualitativo. Os pesos das variáveis quantitativas são calculados em uma pontuação equilibrada, aplicada a padrões e dados históricos. De forma quantitativa, os pilares se estruturam da seguinte forma:

1- Características estruturais: nesse pilar, são avaliadas cinco variáveis: indicadores de governança (19.8%); PIB per capita (12.9%); participação no PIB mundial (12.8%); anos desde o incumprimento (6.6%) e; oferta ampla de moeda (% do PIB) (1.4%) = Peso global em SRM (53.6%). De acordo com Fitch (2019), esse fator é maior pontuado, porque demonstra uma maior vulnerabilidade do país, em relação aos choques, dado que, inclui riscos econômicos e políticos.

2 - Desempenho macroeconômico, políticas e perspectivas: esse pilar apresenta três variáveis. Volatilidade de crescimento real do PIB (5.3%); inflação média de 3 anos (2.8%); crescimento real do PIB média de 3 anos (3.1%) = Peso global em SRM (11.2%). De acordo com a Fitch (2019) esse é o fator com menor peso e propõe uma noção sobre as “perspectivas de crescimento, estabilidade econômica, a coerência e credibilidade das políticas”.

3 - Finanças públicas: O terceiro pilar de avaliação da Fitch apresenta quatro variáveis. Dívida bruta geral do Estado/PIB (7.7%); interesse geral do governo (% das revoluções) (4.6%); balanço fiscal geral do governo /PIB (3.1%); dívida pública/Dívida bruta (%) (2.1%) = Peso

global em SRM (17.4%). Em suma, avalia a estrutura sustentável do país, a dívida pública e o orçamento.

4 - Finanças externas: É o segundo pilar com maior peso global e o que apresenta mais variáveis de avaliação. Flexibilidade da moeda de reserva (7.9%); ativos externos líquidos soberanos (% do PIB) (6.5); dependência de commodity (0.9%); reservas de divisas (1.4%); serviço de juros externos (1.0%); saldo da conta corrente + investimento direto estrangeiro (% do PIB) (0.2%). Em síntese, analisa os fluxos de capital, a dívida externa, seja ela pública ou privada, bem como os saldos da conta do governo e suas sustentabilidades. As variáveis mostram um parâmetro, capaz de avaliar a sustentabilidade dos saldos das contas correntes e fluxos de capital, bem como o nível e a estrutura da dívida externa (pública e privada).

De acordo com Fitch (2019), as variáveis quantitativas são calculadas em escala de Moeda Estrangeira de Longo Prazo, com modelo de regressão múltipla, enquanto as qualitativas, embora não seja o foco principal, é usado para complementar a avaliação em um modelo “Qualitative Overlay” associado aos cálculos das variáveis quantitativas do SRM.

### Quadro 4 - Sobreposição qualitativa

Variáveis	Definição
Perspectivas Macroeconômicas, Políticas e Perspectivas	Credibilidade e flexibilidade da política macroeconômica, incluindo coerência e robustez em termos de consistência, flexibilidade e credibilidade das políticas monetárias e orçamentais
	Perspectivas de crescimento do PIB a médio prazo em relação aos seus pares
	Estabilidade macroeconômica em termos do nível de desequilíbrios, níveis e tendências de desemprego e contribuições para o crescimento dos diferentes sectores da economia.
Finanças Públicas	Flexibilidade do financiamento fiscal, incluindo: registro de acesso ao mercado; capacidade de emitir com rendimentos sustentáveis e vencimentos longos em moeda nacional; registro do serviço da dívida; profundidade dos mercados de capitais locais; acesso a outras fontes potenciais de financiamento (por exemplo, multilateral); capacidade esperada de emitir em um cenário de estresse; presença de grandes depósitos soberanos/recursos de fundos de riqueza soberana.
	Sustentabilidade da dívida pública, incluindo o pico projetado e a trajetória da dinâmica da dívida, tendo em consideração a credibilidade do quadro fiscal, o custo do financiamento (incluindo o acesso a financiamento concessional) e a pressão relacionada com o envelhecimento do saldo primário, os ativos soberanos, a extensão e a natureza dos potenciais passivos contingentes (por exemplo, do sector bancário, das empresas estatais ou dos compromissos internacionais) que poderiam cristalizar-se no balanço soberano.
	Estrutura fiscal, centrada na amplitude da base de receitas, na concentração/diversificação das fontes de receita e no nível de rigidez orçamental em termos de gastos correntes.
Finanças Externas	Flexibilidade do financiamento externo, refletindo a resiliência e a variedade de fontes de financiamento externo para a economia (por exemplo, registo do acesso ao mercado por parte dos mutuários nacionais nos mercados internacionais com rendimentos sustentáveis e prazos longos, acesso a outras fontes de financiamento externo, disponibilidade de garantias explícitas ou implícitas ou outras formas de apoio por parte de governos estrangeiros ou instituições multilaterais, e a posição de liquidez).
	Sustentabilidade da dívida externa, refletindo a extensão de quaisquer desequilíbrios externos que possam ter-se desenvolvido e o nível, tendência e estrutura do endividamento externo.
	Vulnerabilidade a choques, refletindo o potencial de eventos para cristalizar fraquezas na estrutura do financiamento externo
Características estruturais	Estabilidade política e capacidade, incluindo o nível de risco político, o risco de mudança de regime fundamental e/ou conflito militar, riscos geopolíticos mais amplos, a capacidade do sistema político para enfrentar os desafios económicos e fiscais e a vontade de pagar.
	Os riscos do setor financeiro, refletem o risco de as responsabilidades do sector financeiro caírem sobre o soberano, o nível de estabilidade financeira do sistema e a capacidade do sector financeiro para suportar o crescimento.
	Ambiente de negócios e flexibilidade econômica em termos de capacidade de atrair investimentos, ambiente regulatório, nível de criminalidade e nível de concorrência em indústrias-chave.

Fonte: Fitch (2019).

Assim, a Fitch condiciona os fatores do Quadro 04 em: excepcionalmente forte com entalhe (+2); Forte (+1); Média (0); fraca (-1); excepcionalmente fraca (-2). A pontuação das variáveis é associada às mesmas variáveis quantitativas da SRM com objetivo de comparar os dois modelos de avaliação.

#### 3.4.2 Moody's Methodology

Ao todo a Moody's possui 58 documentos que explicam a metodologia de aplicação de Ratings para empresas de diversos setores, títulos, operações, questões ambientais, sociais e de governança, bem como instituições financeiras e soberanos.

A última publicação da Metodologia de Rating Soberano foi divulgada em novembro de 2019. As versões de documentos de rating são publicadas para substituir ou modificar

processos com objetivo de melhorar a qualidade das classificações. O *Scorecard* de classificação Soberano da Moody's apresenta quatro fatores, que são divididos em subfatores subsequentes e métricas. Assim como a Fitch, a soma dos pesos dos subfatores e métricas contabilizam 100,00%.

Tabela 1 - Visão Geral do Scorecard do Setor de Rating de Títulos Soberanos

Fator	Subfator e peso	Métrica/subfator/ponderação	
F1 - Força Econômica	Dinâmica de Crescimento (35%)	Crescimento Médio Real do PIB t-4 a t+5 (25%)	
		Volatilidade do Crescimento Real do PIB t-9 a t (10%)	
	Escala da Economia 30%	PIB nominal (bilhões de US\$) (30%)	
	Renda Nacional (35%)	PIB per capita (PPP, Int. US\$) t (35%)	
F2 -Força Institucional e de Governança	Qualidade das Instituições (40%)	Qualidade das Instituições Legislativas e Executivas (20%) Força da Sociedade Civil e do Poder Judiciário (20%)	
	Eficácia das Políticas (60%)	Eficácia da Política Fiscal (30%) Eficácia da Política Monetária e Macroeconômica (30%)	
	Ajuste à Pontuação do Fator (0-3 níveis)	Histórico de Default do Governo e Registro de Mora	
F3- Força fiscal	Peso da Dívida (50%)	Dívida do Governo Geral / PIB t (25%) Dívida do Governo Geral / Receita t (25%)	
	Capacidade de Pagamento da Dívida (50%)	Pagamentos dos Juros do Governo Geral / Receita t (25%)	
		Pagamentos dos Juros da Dívida do Governo Geral / PIB t (25%)	
	Ajustes à Pontuação do Fator (0-6 níveis)	Tendência da Dívida t	
		Dívida em Moeda Estrangeira do Governo Geral /Dívida do Governo Geral t	
		Outras Dívidas do Setor Público Não Financeiras/ PIBt Ativos Financeiros do Setor Público e Fundos Soberanos / Dívida do Governo Geral t	
0 - 3 níveis	Outros		
F4 - Suscetibilidade a Risco de Evento	Risco Político (FM <sup>2</sup> )	Risco Político e Geopolítico Doméstico	
	Risco de Liquidez do Governo (FM <sup>2</sup> )	Facilidade de Acesso ao Financiamento	
		0 - 2 categorias de pontuação	Ajuste ao Risco Elevado de Refinanciamento da Pontuação do Subfator
	Risco do Sistema Bancário (FM <sup>2</sup> )	Risco de Evento de Crédito do Sistema Bancário (“BSCE”, em inglês)	
		Total dos Ativos Bancários Domésticos / PIB t	
		0 - 2 categorias de pontuação	Ajuste da Pontuação de Subfator
	Risco de Vulnerabilidade Externa	Risco de Vulnerabilidade Externa	
0 - 2 categorias de pontuação		Ajuste da Pontuação de Subfator	
Ajuste à Pontuação do Fator (Ajuste à Pontuação do Fator)			

Nota da Moody's: agregação do Risco Político, do Risco de Liquidez do Governo, Risco do Sistema Bancário e Risco de Vulnerabilidade Externa segue uma função mínima (FM<sup>2</sup>), ou seja, logo que uma área de risco justifique uma avaliação do risco elevado, a Suscetibilidade geral a Risco de Evento de um país é pontuada de acordo com esse nível elevado específico.

Fonte: Adaptado de Moody's Investors Service (2019)

A Moody's apresenta como *score*, uma simbologia para cada um dos subfatores da “força institucional de governança” e “suscetibilidade a risco de evento” com afirmações

precedidas da pontuação simbólica: *aaa, aa, a, baa, ba, b, caa, ca*. Para métricas quantitativas, como “força econômica” e “força fiscal”, a Moody’s usa escalas de pontuação linear e intervalos. De acordo com a metodologia da Moody’s, os fatores são importantes para:

1 - Força econômica: dispõe de parâmetros e variáveis para avaliar as forças e as fraquezas do país, em relação à sua capacidade de gerar receitas, crescimento econômico, bem como resiliência para sair de choques e riscos econômicos.

2 - Força das instituições e de governança: analisa o meio político e jurídico regulatório do Estado, a capacidade de implementação de políticas econômicas, monetárias e fiscais, assim como disponibilidade do governo de pagar a dívidas.

3 - Força fiscal: verifica a capacidade de pagamento da dívida, a carga da dívida soberana, e desequilíbrios fiscais que podem prejudicar o Estado, em sua capacidade de pagar suas obrigações.

4 - Suscetibilidade a eventos súbitos e extremos: permite analisar condições que possam afetar a economia do Estado, bem como as suas instituições. Esses eventos incluem “riscos políticos e geopolíticos internos, risco de liquidez do governo, risco do setor bancário e risco de vulnerabilidade externa” (MOODY’S, 2019, p. 33).

Além dos fatores supracitados, a Moody’s pode sustentar a avaliação de fatores relacionados aos “Riscos ambientais, sociais e de Governança” (ESG em inglês), que também podem contribuir para pontuação do rating soberano. Os ambientais referem-se a países passíveis de impactos econômicos decorrentes do ambiente, como as catástrofes naturais. Nos sociais podem avaliar as condições de vida da população, a desigualdade, a pobreza e a educação. E de Governança, pode avaliar a representatividade política para resolver esses e outros problemas de ordem social e econômica.

### 3.4.3 S&P Methodology

O documento de metodologia de rating soberano e autoridades monetárias da S&P foi lançado em 2017, substituindo a metodologia de 2014. O motivo da atualização buscava melhorar a qualidade da transparência na classificação de ratings para os Estados.

A análise do risco de crédito soberano da S&P, baseia-se em dois níveis indicativos: **Perfil econômico e Institucional**, composto por dois fatores: i) Avaliação institucional e ii) Avaliação econômica. **Perfil de flexibilidade e desempenho**, composto por três fatores: i) Avaliação Externa, ii) Avaliação Fiscal e iii) Avaliação Monetária. Assim, apresenta-se da seguinte forma:



### Quadro 5 - Estrutura de ratings de Avaliação de Crédito Soberano

Perfil Econômico e Institucional	Avaliação institucional	A eficácia, estabilidade e previsibilidade da elaboração de políticas e das instituições políticas do governo	
		A transparência e <i>accountability</i> das instituições, dados e processos.	
	Avaliação econômica	Seus níveis de renda	
		Suas perspectivas de crescimento	
Perfil de Flexibilidade e desempenho	Avaliação Externa	A diversidade e volatilidade econômica	
		O status de sua moeda em transações internacionais	
		A liquidez externa do país, que fornece um indício da capacidade da economia de gerar moeda estrangeira necessária para honrar suas obrigações do setor público e privado a não residentes	
	Avaliação Fiscal	A posição externa do país, que mostra os ativos e passivos dos residentes (em moeda estrangeira e local) em relação ao resto do mundo	
		A flexibilidade fiscal	
		As tendências fiscais e vulnerabilidades de longo prazo	
		A estrutura da dívida e o acesso a <i>funding</i>	
		Potenciais riscos associados a passivos contingentes	
		Avaliação Monetária	O regime cambial (peso de 40%)
			A credibilidade da política monetária (peso de 60%).

Fonte: Standards & Poors (2017).

De acordo com a S&P, os fatores qualitativos e quantitativos buscam de maneira geral avaliar os seguintes pontos: avaliação institucional para analisar as políticas do governo e sua capacidade de elaboração das mesmas, as responsabilidades com prestações de contas, histórico de pagamento de dívidas, além dos riscos securitária doméstica. Nas variáveis são analisados fatores qualitativos, históricos, condições institucionais, e cultura de pagamento de dívida.

A avaliação econômica avalia a qualidade dos créditos e níveis de renda do país. Em soma, avalia a captação de recursos, de crescimento e volatilidade econômica, tendo como base os cálculos, o histórico do Índice do PIB per capita, provindo sobre a perspectiva de queda ou crescimento econômico.

A avaliação externa do país, analisa a condição e status da moeda do país, o posicionamento externo de ativos e passivos em relação à moeda estrangeira, além da liquidez externa do país. Analisam-se também as taxas de câmbio, os ativos e passivos, e as reservas cambiais. Na avaliação de posição externa tem-se como base, a dívida externa líquida, a liquidez e necessidade de financiamento externo.

A avaliação fiscal busca averiguar o peso das dívidas, as vulnerabilidades da dívida a longo prazo, os riscos de passivos, a flexibilidade fiscal e a sustentabilidade dos déficits. A base de cálculo relaciona-se com % do PIB, em relação à mudança positiva ou negativa da dívida líquida geral do Governo. Os polos são alocados em 1 (<0%-1%); 2 (0%-3%); 3 (2%-4%); 4 (3%-5%); 5 (4%-7%) e; 6 (>6%). Quanto mais próximo de 6, mais alta é a dívida em relação ao PIB.

A avaliação monetária verifica os choques econômicos e a capacidade do Estado de minimizar quaisquer um deles. Avalia credibilidade financeira, as políticas econômicas, o ciclo econômico, bem como a diversificação do mercado financeiro. A avaliação da carga de endividamento do governo, ou seja, o custo da dívida (Despesas gerais com juros do governo (%)) das receitas do governo geral) em relação à dívida líquida. Quanto mais alto o custo da dívida (%), em relação à dívida líquida, maior o risco do Soberano.

As variáveis de cada um dos 5 fatores listados são avaliadas, através de uma escala de 6 polos, onde 1 é um indicador mais forte, e 6 o mais fraco. Os dois grandes grupos, todavia, são analisados, posteriormente, em níveis indicativos diferentes, na qual se constituem uma gama de 9 categorias para Perfil de Flexibilidade de desempenho, e 11 categorias para Perfil Institucional Econômico, somando no total, 99 atribuições.

Tabela 2 - Níveis indicativos de rating – Combinação dos Perfis

PERFIL INSTITUCIONAL ECONÔMICO													
PERFIL DE FLEXIBILIDADE DE DESEMPENHO	Categoria	Ava.	Superior	Extr. Forte	Muito Forte	Forte	Moderadamente Forte	Intermediário	Moderadamente Fraco	Fraco	Muito Fraco	Extr. Fraco	Inferior
	Categoria	1 a 1,7	1	1,5	2	2,5	3	3,5	4	4,5	5	5,5	6
	Extremamente forte	1 a 1,7	aaa	aaa	aaa	aa+	aa	a+	a	a-	bbb+	bb+	bb+
	Muito forte	1,8 a 2,2	aaa	aaa	aa+	aa	aa-	a	a-	bbb+	bbb	bb+	bb-
	Forte	2,3 a 2,7	aaa	aa+	aa	aa-	a	a-	bbb+	bbb	bb+	bb	b+
	Moderadamente forte	2,8 a 3,2	aa+	aa	aa-	a+	a-	bbb	bbb-	bb+	bb	bb-	b+
	Intermediário	3,3 a 3,7	aa	aa-	a+	a	bbb+	bbb-	bb+	bb	bb-	b+	b
	Moderadamente fraco	3,8 a 4,2	aa-	a+	a	bbb+	bbb	bb+	bb	bb-	b+	b	b
	Fraco	4,3 a 4,7	a	a-	bbb+	bbb	bb+	bb	bb-	b+	b	b-	b
	Muito fraco	4,8 a 5,2	bbb	bbb	bbb-	bb+	bb	bb-	b+	b	b	b-	b
Extremamente fraco	5,3 a 6	bb+	bb+	bb	bb-	b+	b	b	b-	b-	b-	b	

Fonte: Standards & Poors (2017).

A avaliação permite uma classificação definitiva do rating soberano. Os componentes de moeda estrangeira é um fator de ajuste, isto é, pode influenciar para cima ou para baixo na pontuação do rating soberano em algum degrau já estabelecido. No próximo tópico há uma padronização dos sistemas de classificação das três ACR's.

### 3.4.4 Sistema Geral de classificação das ACR's

Em duas vias de avaliação, as agências divulgam as manutenções de ratings com uma nota e uma perspectiva (outlook). O outlook é uma perspectiva para notações futuras, de acordo com notação dada anteriormente e com a situação do país e são classificadas em “negativa” “positiva” ou “estável”. Já a nota segue uma estrutura de classificação de cada ACR e são representadas por símbolos. As manutenções das notas acontecem em dois modelos de avaliação: os Downgrades (rebaixamentos) da nota ou Upgrades (elevações) da nota do rating soberano.

As notas são classificadas em dois grupos de investimento: O “investment grade” e o “speculative grade”. Geralmente os países que estão no grau de investimento são os mais desenvolvidos ou que apresentam um maior índice de segurança para investimentos. Os que estão dentro do grau especulativo são na maioria, países emergentes, ou países que não revelavam alto nível de segurança para os investimentos.

Em um processo gradual, as classificações sobem ou descem as escalas do sistema de classificação das ACR's, de modo que se valoriza ou desvaloriza a reputação do pagador em relação ao emissor da dívida soberana. Para Agnello, Castro Souza (2019), geralmente os soberanos classificados no grau especulativo demoram mais para se solidificar como bons pagadores, pois é um processo gradual; já os que estão no grau de investimento tendem a ficar inalterados por mais tempo, contudo, “a duração de ambas as fases, depende significativamente das condições econômicas” (p. 01).

A S&P e Fitch têm um sistema simbólico diferente do utilizado pela Moody's. Dessa forma, a padronização numérica é necessária para compreensão do ranking. Dentro de um ordenamento padrão, os símbolos de classificação foram numerados de 1 a 24, sendo que as linhas 10 e 11, dividem os dois graus de investimentos. A Tabela 03 mostra que quanto mais próximo de 1 é classificado a entidade, maior o grau de investimento e quanto mais próximo de 24, mais próximo de “default” ou incapacidade de cumprimento da dívida.

Tabela 3 - Sistema de classificação - Ratings

Grau de investimento	Agências de Classificação de Risco			Padrão numérico
	S&P	Moody's	Fitch	
Investment Grade	AAA	Aaa	AAA	1
	AA+	Aa1	AA+	2
	AA	Aa2	AA	3
	AA-	Aa3	AA-	4
	A+	A1	A+	5
	A	A2	A	6
	A-	A3	A-	7
	BBB+	Baa1	BBB+	8
	BBB	Baa2	BBB	9
	BBB-	Baa3	BBB-	10
Especulative Grade	BB+	Ba1	BB+	11
	BB	Ba2	BB	12
	BB-	Ba3	BB-	13
	B+	B1	B+	14
	B	B2	B	15
	B-	B3	B-	16
	CCC+	Caa1	CCC+	17
	CCC	Caa2	CCC	18
	CCC-	Caa3	CCC-	19
	CC	-	CC	20
Default Grade	C	-	C	21
	SD	Ca	DDD	22
	D	C	DD	23
	-	D	24	

Fonte: Autor (2020). Baseado no sistema de classificação S&P; Moody's; Fitch

Em suma, Moody's utiliza Aaa, Aa1 e Aa2 para os três maiores níveis de classificação do grau de investimento; Caa2, Caa3 para os dois menores níveis de classificação do grau especulativo e; não utiliza nenhuma simbologia para o último grau, o "default". Já a Fitch e S&P utilizam os símbolos AAA, AA+, AA para os três maiores níveis de classificação para o grau de investimento e CCC-, CC, e C para os três menores níveis de classificação para o grau especulativo. A maiores notas do grau de investimento tem um número seletor de países, sendo eles: Austrália, Canadá, Dinamarca, Alemanha, Luxemburgo, Holanda, Noruega, Cingapura e Suíça, por serem notados em "AAA" nível 1 (Standards & Poors, 2019).

A eficiência desses símbolos de classificação produzidos pelas agências é inegável e as alterações no rating impactam a "flexibilidade contábil, fiscal e tributária de governos e firmas" (BICHOFFE, 2017a, p. 110). Alguns impactos têm resultados sobre a alteração nas taxas cambiais, no crescimento, na diminuição da produção, nas dificuldades econômicas, isto é, tudo depende do rating atribuído ao país (LIMA JUNIOR, 2013).

## **CAPÍTULO IV: PERCURSOS METODOLÓGICOS**

---

*O presente capítulo apresenta o percurso metodológico da pesquisa, que inicia em conceitos mais abrangentes, como o tipo de pesquisa e procedimentos, e decresce para um desenvolvimento mais específico, como as fontes de pesquisa, material e os métodos utilizados para análise dos resultados. Cada tópico desenvolvido, corrobora os procedimentos de pesquisa para alcançar os objetivos traçados no primeiro tópico desta dissertação.*

---

### 4.1. TIPO DE PESQUISA

Trata a pesquisa de um estudo aplicado, com utilização de abordagem mista (qualitativa e quantitativa), com objetivo de pesquisa descritiva. O estudo tenta nessa tipologia, aprofundar abordagens teóricas de acepções que guiassem a lógica de uma pesquisa empírica com reflexão sociológica sobre os fatos e resultados. Esse modelo adentra a estruturação de pesquisa, baseada nos pressupostos científicos de Emile Durkheim no livro “As regras do método sociológico” na qual dá ênfase ao estudo empírico e as teorias sociológicas para procurar respostas a problemas da sociedade.

De acordo com Michel (2009), a pesquisa empírica busca respostas e soluções, através da observação de práticas de fenômenos que embasam conclusões posteriores. Em outro momento, destaca que ela “procura traduzir os resultados em dimensões mensuráveis” (2009, p. 42). Se pensar sobre a lógica do material empírico desta dissertação, a mensuração dos resultados pode ser medida, através de métodos de análise, como a análise de enquadramento e de vozes/fontes, embasada pela sociologia econômica e das finanças. Ao colocar a pesquisa empírica como meio de compreensão dos fenômenos é pertinente agregar serem baseados sobre a perspectiva de relações que desenvolvem os processos comunicativos e que incluem diversas operações, das quais podem se citar, as sociais, as culturais e históricas.

Diversas acepções são sugestivas na análise e avaliação de fenômenos, por meio da mensuração empírica. Se voltar por esse enfoque é possível estabelecer que o material da presente pesquisa, facilmente poderia ser analisado pela questão social, tendo como base a teoria crítica, centro comum de debate e embasamento do pensamento científico da Escola de Frankfurt (ALVES-MAZZOTTI; GEWANDSOZNAJDER, 1999). Todavia, ao contrário do questionamento ideológico, a pesquisa permeia o empirismo lógico e ao invés da teoria crítica, justifica-se pelo objetivo de encontrar constatações concretas de pesquisa.

No empirismo lógico, a neutralidade do procedimento não permite que o pesquisador interfira no processo de pesquisa, enquanto na teoria crítica, o “julgamento de valor é considerado parte essencial do processo” (ALVES-MAZZOTTI; GEWANDSOZNAJDER, 1999, p. 118). No empirismo lógico desta pesquisa, os objetos da pesquisa são analisados com objetivo de estabelecer conclusões de fenômenos observados, entre notas de crédito soberano brasileiro e produção dos bens simbólicos do jornalismo econômico.

Quanto à abordagem qualitativa, Prodanov e Freitas (2013) afirmam que se tornou uma excelência nas pesquisas sociais. Em uma abordagem sociológica, Denzin e Lincoln (2006, p. 49) afirmam que esse tipo de pesquisa busca observar e entender “os mecanismos dos processos sociais e compreender e explicar que os atores e os processos são como são”.

De acordo com Alves-Mazzotti e Gewandsoznajder (1998), a pesquisa qualitativa possui três características: Visão holística, abordagem indutiva e investigação naturalista. Para entender melhor essas características, destaca-se que:

A visão holística parte do princípio de que a compreensão do significado de um comportamento ou evento só é possível em função da compreensão das inter-relações que emergem de um dado contexto. A abordagem indutiva pode ser definida como aquela que o pesquisador parte de observações mais livres, deixando dimensões e categorias de interesse que emergem progressivamente durante o processo de coleta e análise de dados. Finalmente a investigação naturalista é aquela que a intervenção da pesquisa no contexto é observada e reduzida ao mínimo (ALVES-MAZZOTTI; GEWANDSOZNAJDER, 1999, p. 131).

A distinção das categorias pode ser interpretada como junções que estruturam processos para a investigação, de modo que se tenha uma melhor interpretação dos fatos no tempo. Michel (2009, p. 37) afirma que a pesquisa qualitativa parte da “interpretação dos fenômenos à luz do contexto, do tempo e dos fatos”. Converte-se que a interpretação toma forma, a partir de experimentação empírica, na qual se assimila a lógica de ideias dos fatos sociais contextualizados na realidade. Em palavras teóricas, busca compreender a complexidade inserida dentro de um problema, com experimentação de estudos e com interações e visão holística (GRESSLER, 2004).

Nas amplas possibilidades metodológicas da pesquisa qualitativa, estabelece-se uma prerrogativa interessante: o ingresso sobre a interdisciplinaridade de guiar dados qualitativos para análise quantitativa, na qual permite categorizar, utilizar escalas, graus ou números para medir os dados (RICHARDSON, 2011). O autor ainda complementa ser estritamente normal afirmar que nas pesquisas sociais, a quantificação de elementos qualitativos, torna o estudo

mais fácil e de maior confiabilidade. O modelo de pesquisa “quantifica e descentraliza opiniões, submetendo os resultados em uma análise crítica qualitativa” (MICHEL, 2009, p. 39)

Já a pesquisa quantitativa, quantifica dados gerados pela seleção de material empírico. Richardson (2009) escreve que essa premissa causa naturalidade, quando se tenta engajar procedimentos de análise numérica em variáveis, como média, moda e desvio padrão. A exatidão das informações complexas pode ser analisada pela quantificação, transformando-se em realidade, através de fatos observados e analisados através da lógica matemática.

Gressler (2004, p. 54) discorre que a assimilação de qualitativa e quantitativa, “requer um elemento interpretativo que se apresenta, combinando muitas vezes a comparação, contraste, mensuração, classificação, interpretação e avaliação”. Tais acepções podem ser analisadas, através de um objetivo descritivo de pesquisa, na qual se avaliam características através de interpretações e inferências de conteúdo.

Os estudos descritivos são muito difundidos em pesquisas de abordagem qualitativa. Rampazzo (2002) contextualiza que a pesquisa qualitativa é basicamente descritiva, devido aos métodos interpretativos de natureza quantitativa ou “esquema generalizado”. Se pensar pelo lado objetivo, esses estudos possuem amplos aspectos de entender como fenômenos ou eventos da sociedade, economia, política ou população são organizados (RICHARDSON, 2009).

Para Ciribelli (2003, p. 53) a pesquisa descritiva nas ciências humanas e sociais, busca por metodologias, levantamentos econômicos e sociais. Em cada área se estabelece características presentes que após, podem ser descritas sistematicamente, através de percepções amplamente difundidas com posse de analogias impas da teoria e prática. Descrever fenômenos parte de uma investigação que naturalmente implica em analisar os fatores, por meio de uma percepção construída, a partir da descrição.

#### 4.2. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

De que forma os métodos de pesquisa se operacionalizam ou se procedem, de forma a alcançar os objetivos da pesquisa? Primeiramente é importante frisar que para se elencar os procedimentos metodológicos de pesquisa é necessário mostrar que eles se estruturam, através de métodos de estruturação.

O método (método) “é um procedimento geral baseado em princípios lógicos que podem ser comuns a várias ciências” (CIRIBELLI, 2003, p. 30), são estratégias mais amplas de pesquisa, diferente da técnica, que é mais específica. Observa-se, contudo que em pesquisas, como de Prodanov e Freitas (2013), existem dois tipos de métodos: os métodos de abordagem

(indutivo, dedutivo, hipotético-dedutivo, dialético) e os métodos de procedimentos (funcionalista; estruturalista, observacional, experimental, comparativo, estatístico, histórico).

Ao tentar relacionar a pesquisa com o meio (websites) e a produção simbólica do jornalismo econômico no meio digital, põem-se em evidência a perspectiva do método de abordagem indutivo, que são de acepções mais abrangentes. Para Silva (2010) a indução parte das relações de observar, relacionar e generalizar, ou como autor mesmo explica “se preocupa com significados dos fenômenos sociais, levando em consideração as motivações, crenças, valores, representações sociais e econômicas que permeia a rede de relações sociais” (SILVA, 2010, p. 29).

Observa-se que esse método de abordagem parte do particular para um estado posterior de trabalho, onde através do raciocínio indutivo se estuda e constata, a partir de observações de eventos concretos suficientemente confirmados na nossa realidade (GIL, 2008). Quando se leva para a pesquisa, a característica de reprodução de notas de crédito pelo jornalismo econômico no meio digital para o mercado financeiro, constata-se que necessita de técnicas indutivas, bem diferente do método dedutivo, que tenta explicar o raciocínio através do “silogismo”, “parte do geral, e desce para o particular” (GERHARDT; SILVEIRA, 2009, p. 26).

Observar eventos que ocorrem no ciberespaço, nos portais (websites) do jornalismo econômico e a forma como eles reproduzem o conhecimento e a informação sobre uma instituição econômica, como o mercado acionário, leva a pesquisa pelo preceito de duas vertentes: em primeiro lugar a observação; experimentação e após generalização. A premissa, parte de uma indução imperfeita, na qual contextualiza Aramal (1991)

A indução imperfeita chega a generalização observando somente alguns casos que foram parte representativa da classe. Esse tipo de indução permite formular uma conclusão geral acerca de todos os casos que sejam semelhantes através da observação de alguns (Arnt, 1991, p. 31)

Francis Bacon tratou que na modernidade da sociedade científica esse método parte da: análise da experiência, hipótese e verificação, ou em suma, das concepções de pesquisas ligadas a experimentação (CIRIBELLI, 2003; GERHARDT; SILVEIRA, 2009). No presente estudo, observou-se que os fenômenos em torno do sistema simbólico, do meio de difusão e do receptor da informação são amplamente envolvidos na observação e possivelmente tornará-se-á fato na experimentação. Nessa experimentação se chega à predominância dos resultados que o método indutivo de abordagem leva, como as “constatações e observações dos fenômenos e a causa sobre eles” (PRODANOV, 2013, p. 28).



Outro método que se enquadra na pesquisa, parte do método de procedimento que advém de correntes mais gerais do discurso científico, como o estruturalista, que surgiu na primeira metade do século XX e ganhou notoriedade nos estudos antropológicos do professor e filósofo Claude Lévi-Strauss.

Os métodos de procedimento geralmente se construíram em etapas mais precisas da pesquisa científica, voltada para uma investigação mais direta e menos abstrata dos eventos (PRODANOV; FREITAS, 2013). Pode ser considerado um método de procedimento, aqueles que partem da análise de material empírico e não mais da observação e estudos teóricos. Ela advém dos métodos de abordagem para, enfim, o método de procedimento, pois se exigem técnicas e métodos que são levadas por uma relação concreta e particular do pesquisador (GERHARDT; SILVEIRA, 2009).

Se for analisado que o método indutivo pode ser interpretado pelos estudos do estruturalismo dos fenômenos sociais, como afirma o autor, também é correto afirmar que os estudos dos fatos presentes na pesquisa, ganham simetria contextual e teórica para seguir por essa máxima.

O método indutivo parte do pressuposto do método estruturalista, onde busca-se estudar o conceito da estrutura em diversos tipos de atividades da sociedade, como economia e política. “O primeiro teórico a estudar o estruturalismo em na antropologia foi Claude Lévi-Strauss, após, Louis Althusser na sociologia e Pierre Bourdieu na educação” (RICHARDSON, 2011, p. 39). Refletindo sobre o objeto e objetivos da pesquisa, equiparadas aos estudos sociais na qual se insere a sociedade, economia e política, como vertentes conceituais da pesquisa e de autores como Pierre Bourdieu e Claude Lévi-Strauss, a pesquisa é uma máxima muito válida.

Nas propostas de trabalhos estruturalistas, Lévi-Strauss (1980) tinha em pesquisas sociais, o objetivo de procurar as inconsistências da sociedade “nas estruturas sociais”. Para análise dos mesmos, o autor sugere uma análise do sistema, suas relações e os fatores observados e descritos.

Dado o fundamento teórico, optou-se na pesquisa sobre o modelo estruturalista de Lévi-Strauss. Para o filósofo “uma estrutura oferece caráter de sistema; consiste em elementos combinados tais que uma modificação de qualquer um deles implica uma modificação de os demais” (LÉVI-STRAUSS, 1975, p. 302). Assim, aprofunda-se sobre características descritivas de elementos construtivos dos fenômenos sociais, como o jornalismo econômico *online* como sistema de bens simbólicos. Argumenta-se que, à medida que se identifica a modificação de estruturas do mesmo, como meio de difusão, linguística, o conteúdo a intenção jornalística modifica-se também outras partes.

Sobre o argumento, Flick (2009) discorre sobre a construção da realidade feita através da epistemologia, que logo são influenciadas pela interação social, capazes de organizar e entender tipologias sociais através de análises. O autor ainda acrescenta que os estudos de construção da realidade objetiva ou subjetiva, partem do pressuposto dos modelos estruturalistas, como o de Strauss na qual se analisa abordagens, por esquemas teóricos qualitativos, construídos através da construção social e fenômenos. Por essa razão, o modelo estruturalista é considerado objetivo, e acontece porque “toda análise deve levar a um modelo, cuja característica é a possibilidade de explicar a totalidade do fenômeno, assim como a sua variabilidade aparente” (MARCONI; LAKATOS, 2003, p. 111).

### 4.3. A CONSTRUÇÃO DO CORPUS DA PESQUISA

#### 4.3.1 Seleção dos Websites

A identificação do material empírico no meio (fonte) de coleta nasce, primeiramente, da coleção de todo material necessário para pesquisa. Dessa forma, o estudo inicia em uma pesquisa de fonte, onde foram selecionados 12 dos principais Websites de cobertura financeira e econômica do país, usando dados *Webanalytics* que, *a priori*, não tenham sido sujeitos aos critérios de exclusão e inclusão. Ou seja, foram selecionadas entidades tradicionais de comunicação que migram com conteúdo e operação na “internet”, e aqueles que produzem apenas conteúdo “online” e aqueles que têm foco apenas no mercado financeiro (PEREIRA, 2013).

Dos Websites como entidades que começaram a produzir conteúdo para “internet” foram selecionados: Reuters, Uol Economia, O Globo economia; Folha Mercado; Economia Estadão, sendo que os três últimos são editorias que pertencem aos maiores jornais do país<sup>61</sup>. Os outros sites foram selecionados mediante ranking de cobertura em número de acessos mensais únicos, como Infomoney, Valor Econômico, Advfn, Investing, Moneytimes e Valor Investe. Dentre todos esses websites, uma atenção para a Agência Brasil, que se destaca com pluralidade de conteúdo e assuntos ligados à vida política, como governo, cidadania e Estado.

---

<sup>61</sup>De acordo com dados do IVC (Instituto Verificador de Circulação) 2019, divulgado pelo portal 360, a Folha circula em média de 121.327 exemplares impressos e possui 164.327 assinaturas digitais. O Globo 130.417 exemplares impressos e 112.987 assinaturas digitais. O Estado, 114.5527 e 88.745 assinaturas digitais. Ver mais em: <https://www.poder360.com.br/midia/jornais-no-brasil-perdem-tiragem-imprensa-e-venda-digital-ainda-e-modesta/>

Para recorte dos websites foi necessária aplicação de variáveis de exclusão, com análise de critérios de similaridade e disposição da pesquisa. Dessa forma, aplica-se:

No primeiro critério foi considerado a data de inauguração do website, em relação ao período estudado. Considerando que, o período de interesse desta pesquisa data de 2011 a 2017 é permissível que o Money times e Valor Investe sejam excluídos, uma vez que datam de 2016 e 2017, respectivamente e não apresentam material empírico para o estudo.

O segundo critério é apresentação de publicações sobre o objeto de estudo (rating soberano) organizado, com disponibilidade de conteúdo no período estudado. Dessa forma, o Uol Economia, apesar de ser uma editoria particular do UOL e circular na rede a quase 20 anos no mercado Brasileiro, não apresenta material empírico que relaciona conteúdo de rating soberano em sua específica base de dados, logo, o conteúdo se relaciona a outros sites de notícias. Isso acontece porque o Universo Online (UOL) é um portal “com base em um acordo de colaboração que envolve o jornal Folha de S. Paulo, a revista semanal Veja e a empresa Portugal Telecom” (PEREIRA, 2013, p. 134).

A editoria do Jornal Globo foi desconsiderada porque, mesmo com assinatura, a barra de busca não apresenta resultados satisfatórios para a pesquisa. Apesar de ser um dos três jornais mais importantes do Brasil, tanto impresso quanto digital, não entrou na pesquisa pelos seguintes critérios: publicações incompletas; erros de carregamento das publicações antigas; publicações que não carregaram e; ordem cronológica incoerente de publicações, nos anos pesquisados.

A Reuters foi desconsiderada momentaneamente por não apresentar na versão brasileira do Website, uma barra de busca de publicações. A editoria do portal, intitulado “Mercados” leva à edição Global, que pertence ao acesso geral do Website reuters.com. Contudo, a Reuters Market foi reconsiderada por apresentar um nível considerável de reprodução de matérias por outros sites em estudo, tornando-o uma importante fonte de pesquisa entre os próprios jornalistas, mesmo que as publicações sejam buscadas no Website global da Reuters. Outro Website que entrou na pesquisa pela relevância de acessos únicos mensais e alto nível de reprodução por outros veículos de comunicação foi a Agência Brasil Economia.

Dado os critérios, foram selecionados para pesquisa, quatro editorias de economia e negócios da categoria “Economy and business news”, sendo eles: Folha Mercado, Estádio economia, Reuters Market e Agência Brasil Economia. Para a categoria “Financial Market news website” foram selecionados mais quatro websites, sendo eles: Infomoney, Valor Econômico, Investing e Advfn.

## Economy and business news

O **Estadão Economia** é a editoria de economia do Website do jornal O Estado de S. Paulo, que ainda em 1946 foi criado no modelo impresso. Considerado o jornal mais antigo entre os três Websites escolhidos dessa categoria, o Estado de S. Paulo ou mais conhecido como Estadão foi fundado em 1875<sup>62</sup> e pertence ao Grupo Estado. A versão *online* do jornal data de 2000, quando começou a disponibilizar conteúdo dos jornais do Grupo Estado; Listas Oesp, Estadão, Agência Estado, Estado de S. Paulo e Jornal da Tarde e Rádio Eldorado. O conteúdo digital é limitado, sendo disponível livremente apenas para assinantes.

A versão digital do jornal apresenta o número de 145.267 mil assinantes e cerca de 28.87 milhões de acessos únicos mensais. A editoria de economia do Website é a única entre os três desta categoria, que apresenta disponibilidade de dados analíticos de acesso. Ao saber tem um engajamento de 3.68 milhões de acessos únicos mensais, de acordo com dados da SimilarWeb e Alexa.com, o que representa uma participação de 12,75% de acessos no Website geral. Esse parâmetro pode ser usado para fazer uma previsão sobre a editoria de Economia da Folha de S. Paulo (Folha Mercado) e também na editoria da Agência Brasil (Economia).

A editoria de Economia "**Folha Mercado**" pertence ao jornal Folha de S. Paulo<sup>63</sup> que foi fundado em 1921 e pertence ao Grupo Folha<sup>64</sup>. Surgiu com intuito de competir com o conservador jornal da época "O Estado de S. Paulo" se tornando líder em 1986, entre os demais jornais da categoria. Em assinaturas digitais e impressões, a Folha é o Jornal de maior audiência do Brasil com total de 327.959 entre assinaturas e impressões de acordo com IVC (2019). Sendo o Website online mais antigo da categoria, que data de 1995. Nessa versão, o jornal já foi apresentado por três nomes: Folha.com; Folha Online e; Folha Web, e também apresenta conteúdo limitado para assinantes.

Na editoria de Economia, o conteúdo já era fortemente difundido pelo jornal, por volta da década de 50, quando possuía repórteres especialmente para esse fim (PULITI, 2013) e, a partir da década de 60 já tinha conteúdo diário sobre economia em suas colunas. O Website

---

<sup>62</sup> "O Estado de S. Paulo" é o mais antigo dos jornais da cidade de São Paulo ainda em circulação. Ao longo do tempo novas empresas e produtos foram criados a partir de O Estado de S. Paulo, célula-máter do Grupo Estado. Em 1958 começa a diversificação com a inauguração da Rádio Eldorado. Em 1966 é lançado o Jornal da Tarde. A Agência Estado passa a operar em 1970. Em 1984 nasce a Oesp-Mídia e em 1988 a Oesp-Gráfica. Em 1991 a Broadcast é incorporada à Agência Estado. Em março de 2000 foi lançado o portal Estadao.com.br, com informativo em tempo real. Ver mais em: <https://www.estadao.com.br/historico/index.htm>

<sup>63</sup> Em 19 de fevereiro, Olival Costa e Pedro Cunha fundam o jornal "Folha da Noite". Em julho de 1925, é criada a "Folha da Manhã", edição matutina da "Folha da Noite". A "Folha da Tarde" é fundada 24 anos depois. Ver mais em: [https://www1.folha.uol.com.br/institucional/historia\\_da\\_folha.shtml?fill=4](https://www1.folha.uol.com.br/institucional/historia_da_folha.shtml?fill=4)

<sup>64</sup> Informações concedidas em 29 de setembro de 2019, às 17:32 via e-mail por representante ADVFN.

inteiro tem um engajamento de 40.23 milhões de acessos únicos mensais, todavia não apresenta dados analíticos para a editoria de economia. Baseado nos números do Economia Estadão que somam 12,75% do número de acessos únicos mensais, supõem a perspectiva de que o Folha Mercado tenha o equivalente a 5,1 milhões de acessos únicos mensais.

A **Agência Brasil Economia** é a editoria de economia da **Agência Brasil**, um veículo de notícias públicas muito focado nas áreas de política, economia, cidadania, direitos humanos, pesquisa, inovação, cultura, saúde, educação, esporte e internacional (FARIAS, 2020). Foi criada em 1990, em substituição à extinta Empresa Brasileira de notícias, ainda no Governo Collor, para cobertura de assuntos do governo, do Estado e da cidadania. A versão “online” do veículo entrou no ar em 1996, e desde 1997 publica seu conteúdo integralmente na “internet”.

A Agência é gerida pela Empresa Brasil de Comunicação (EBC) (GUERRA, et al., 2013), e tem publicado a nível internacional, após parceria com a Reuters, em 2020. De acordo com análise de pluralidade de conteúdo da Agência, Guerra et al., (2013), pontuaram que ¼ das matérias publicadas pelo veículo é sobre economia.

Com matérias de acesso livre, a Agência Brasil detém um média de 12,26 milhões de acessos únicos mensais. A Agência Brasil não apresenta dados da *Web analytics* sobre acessos únicos mensais específicos para editoria de economia do jornal. Contudo, baseado nos números do Estado de S. Paulo – única editoria que fornece esses dados – que detém 12,75% do número de acessos únicos mensais na sua editoria de economia, supõem-se que a **Agência Estadão Economia** tenha o equivalente a 1,56 milhões de acessos únicos mensais.

A **Reuters Market** é a editoria de mercados da Reuters, veículo de comunicação fundado em 1851, considerada uma das maiores agências de notícias do mundo, especialmente aquelas voltadas para conteúdo econômico. A Agência era parte da Reuters Group, e em 2008 fundiu-se à Thompson Group, tornando-se a Thompson Reuters (REUTERS, 2021). A versão “online” do veículo de comunicação surgiu na década de 90, quando também fez parceria com a Dow Jones para fornecer serviços de notícias e negócios.

De melhor representatividade internacional, Reuters se consagra entre as agências com foco em economia, pela inovação de serviços, notícias, informação, fundações e agregações de novas empresas em uma linha forte de evolução. Com pelo menos 88,69 milhões de acessos únicos mensais, a Agência não apresenta dados específicos para sua editoria de mercados. Tirando como base os dados do Estado de S. Paulo, no qual corresponde 12,75% de acessos inerentes à sua editoria de economia, o Estadão Economia, pondera-se que o Reuters Market concentra pelo menos 11,30 milhões de acessos mensais, apenas em sua editoria de mercado.

## Financial Market News website

A **ADVFN** foi fundada em Londres, em 1999 e em 2006 iniciou operação no Brasil. Em 2007 o Website já tinha mais de 100.000 investidores cadastrados em todo mundo. Apesar de ser um Website com conteúdo de economia, o foco é voltado para mercado financeiro, como a Bolsa de valores. A maior parte de desenvolvimento da empresa fica principalmente em Londres, Florida e Los Angeles, contudo, no Brasil conta com alguns desenvolvedores de foco local e equipe de suporte. O Website é o que mais se aproxima do modelo br.investing, e sempre se destaca no ranking top 1000 nacional.

De acordo com informações adquiridas diretamente um por representante da empresa<sup>65</sup>, o jornalismo e equipe comercial do site conta com cerca de 15 pessoas, sendo que três deles são jornalistas. Mesmo sendo um Website de conteúdo aberto, conta com mais de 700 mil pessoas com “perfil investidor” cadastrados, sendo a maioria homens (média de 70%)<sup>66</sup>. O Website tem destaque dentre os mesmos da sua categoria, por apresentar em média 1,5 milhões de acessos únicos mensais.

Com sede em São Paulo, o **Infomoney** é um portal de informações econômicas e financeiras que lança publicações direcionadas ao mercado financeiro brasileiro, desde 2001. O portal pertence ao Infostocks Informações e Sistemas, que é controlado indiretamente pela XP Controle Participações S/A, considerada a maior corretora de valores do Brasil.

O Infomoney trabalha com guias de investimentos, na qual incluem ações, fundos, poupança, assim como notícias sobre os mercados, política, negócios, economia, mercado e cotações sobre empresas, juros, ações e dólar. Assume a posição 170 no ranking nacional, entre todas os websites do país, com 11.68 milhões de visitas únicas mensais. Corresponde a 52.88% do acesso direto por desktop. A característica do portal é basicamente formada pelo interesse do público que busca informações sobre finanças e investimento. De acordo com dados extraídos da similarweb.com, o Website é o maior em acesso da sua categoria de análise.

O **Valor Econômico**<sup>67</sup> foi criado em 2000 pelo Grupo Folha em parceria com a Infoglobo Comunicações e Participação S/A (16), com circulação de jornais impressos no país. Fundado com interesse de concorrer com Gazeta Mercantil, até então um dos mais importantes

---

<sup>65</sup>Informações concedidas em 29 de setembro de 2019, às 17:32 via e-mail por representante ADVFN.

<sup>66</sup>Dado as características semelhantes aos outros websites igualmente classificados que se sucedem, e que são maiores em número de acessos únicos mensais – Infomoney (11.68m); Valor (5.06m); br.investing (3.51m) –, não foi possível conseguir essas mesmas informações para os referidos, logo, tem-se uma expectativa dos números em iguais ou superior aos apresentados pelo Advfn.

<sup>67</sup> O valor econômico apresenta características nas duas categorias de veículos, mas por apresentar algumas mais predominantes no Financial Market News, foi considerado como tal na pesquisa.

jornais sobre economia do país, o Valor Econômico criou versão “online” diretamente com endereço independente na Internet, sem editoria. A versão *online* do jornal entrou no ar em 2001, e logo passou a ser considerado um dos Websites de economia e finanças com melhor reputação do país, com mais de 5 milhões de acessos únicos mensais, direcionado por notícias sobre negócios, finanças e investimentos. Em 2016, o Grupo Globo adquiriu a participação do Grupo Folha, sendo exclusiva ao direito de publicação. Em 2017 o Valor lançou no seu portal, o Valor Investe, com conteúdo mais específico sobre o mercado e o ValorData, um Website com atualização de índices econômicos.

**Investing** é um Website global, disponível em mais de 24 línguas em todo o mundo e mais de 21 milhões de acessos únicos mensais, sendo classificado pela SimilarWeb e Alexa como um dos 3 maiores Websites de investimento do mundo. Fundado em 2007 pela Fusion Media Ltda, empresa internacional de notícias, o Website disponibiliza informações econômicas e dados ao mercado financeiro, cotações de ações, fundos, commodities *insights* e análises em tempo real.

Globalmente abrange mais de 250 bolsas de valores no mundo, ganhando espaço na cobertura do Brasil. A versão brasileira do Website foi fundada em 2011 e apresenta um média de 3.51 milhões de acessos únicos mensais, sendo considerado como um dos principais Websites da categoria no país. Apesar de contar com cinco jornalistas brasileiros, no quadro de funcionários, as informações muitas vezes são produzidas, através de traduções vindas de fora. Esses conteúdos geralmente são de ordem mundial, enquanto as pautas mais locais são produzidas no Brasil.

#### **4.3.2 Corpus documental**

A construção do *corpus* da pesquisa é totalmente documental e precede de material digital dos websites selecionados. Bauer e Gaskell (2008) afirmam que o *corpus* é um conjunto de matérias, sendo eles: textos, imagens, jornais, figuras que estruturam material epistemológico das pesquisas sociais.

O material desta pesquisa é eletrônico, ou como define McEnery e Wilson (1996), trata-se de um *corpus* cuja principal característica é que o texto esteja no formato eletrônico (*machine-readable form*), diferente do *corpus* de material impresso. Na linguística de *corpus*, o texto no formato eletrônico aceita leituras através de computador, e para estudos de base, pode ser usado programas de análises.

Flick (2009) afirma que o *corpus* documental é proveniente da amostragem, que são número de volumes, dadas, lugares ou eventos que se deseja pesquisar. A construção do *corpus* documental desta pesquisa, integra-se a necessidade de seleção de documentos, na qual se estabelece a necessidade de classificação preliminar do material empírico por dois eixos centrais de corte: o conteúdo e o tempo.

A estruturação do material está restrita a documentos provenientes de fontes primárias, que datam e englobam materiais que ainda não foram tratados e que se constitui de fenômenos sociais (LOPES, 2006). O material requer de uma seleção no qual deve ser acompanhado por uma hipótese de estudo pré-estabelecida (RAMPAZZO, 2002). A seleção do material ajuda a delimitar o tema e conseqüentemente a investigação do assunto.

#### Quadro 6 - Material empírico da pesquisa.

Material empírico	Conteúdo	Data	Fonte	Total
		Período de notas		<b>Manutenções</b>
Empírico A – Notas de crédito soberano.	Classificação de rico de crédito soberano	-1986 - 2019	<a href="https://www.moody.com/">https://www.moody.com/</a> ; <a href="https://www.fitchratings.com/">https://www.fitchratings.com/</a> ; <a href="https://www.standardandpoors.com/">https://www.standardandpoors.com/</a> ;	88
		<b>Fundação do site</b>		<b>Publicações</b>
Empírico B – Publicações do jornalismo econômico.	Classificação de rico de crédito soberano	-2001 -2001 -2006 -2011 -1996 -1995 -2000 -1996 90's	<a href="https://www.infomoney.com.br/">https://www.infomoney.com.br/</a> ; <a href="https://www.valor.com.br/">https://www.valor.com.br/</a> ; <a href="https://br.advfn.com/jornal/">https://br.advfn.com/jornal/</a> ; <a href="https://br.investing.com/">https://br.investing.com/</a> ; <a href="https://globo.com/economia/">https://globo.com/economia/</a> ; <a href="https://folha.uol.com.br/mercado/">https://folha.uol.com.br/mercado/</a> ; <a href="https://economia.estadao.com.br/">https://economia.estadao.com.br/</a> ; <a href="https://agenciabrasil.ebc.com.br">https://agenciabrasil.ebc.com.br</a> <a href="https://reuters.com/markets">https://reuters.com/markets</a>	904

Fonte: Elaborado pelo autor (2021).

Considerando que os sites disponíveis não datam da mesma sequência cronológica das notas de crédito, afirma-se que esse fator se constitui como um importante critério de seleção do material empírico. Ao longo de 34 anos, a Moodys, Fitch Ratings e Standard & Poors, lançaram 88 manutenções de crédito soberano sobre o Brasil, contudo, foi necessário estabelecer um limite.

De acordo com Maldonado (2006) deve-se estabelecer um limite para construção do *corpus*, de modo que sua organização tenha uma concreta assimilação com os objetivos que se deseja alcançar. Em primeiro momento, esse estabelecimento consistiu na precaução com a



delimitação do excesso de material, que excedia a capacidade da pesquisa e o material documental teve o propósito de interesse das informações sobre objeto de estudo.

Bauer e Gaskell (2008) defendem que o material deva ter análises e seleção constantes, até que o material empírico assuma uma veracidade. Em várias opções de busca foi difícil centrar-se em um conceito único, devido à diversificação dos termos associados. Assim, para palavras-chaves de busca nos websites foram postos os seguintes termos, sucedidos das respectivas datas: *“Rating soberano”*; *“classificação de risco de crédito soberano”*; *“classificação de risco soberano”*; *“risco soberano”*; *“crédito soberano”*; *“Fitch”*; *Moody’s*; *“S&P”* *“Standards & Poor’s”*. Dada a concepção teórica, o material empírico é recortado considerando o tempo e o período de 2011-2017, tratando-se de um estudo retrospectivo.

Entre 2011 e 2017 foram cerca de 30 manutenções, das quais 12 são referentes aos rebaixamentos (downgrades) e elevações (upgrades) de notas, e 18 que incluem manutenção de afirmar, revisar notas, bem como, manter e alterar em positiva, negativa e estável as perspectivas (outlooks) de notas.

O período em destaque apresenta uma peculiaridade sobre a classificação de rating soberano Brasileiro. Nesse intervalo, o Brasil entra no Grau de investimento em 2008, mas somente entre 2011 e 2015 permanece por quatro anos no grau de investimento, sendo um período otimista do rating. No final de 2015, o país cai para o grau especulativo, e segue até os dias de hoje (2020) sendo um período pessimista da nota. Para haver uma simetria dos dados, as manutenções foram selecionadas em equilíbrio: 16 no perfil de grau de investimento (2011-2015) e; 14 no grau especulativo (2015-2017). No Quadro 07, todos os registros cronológicos das notas emitidas pelas ACR’s entre 2011 e 2017.

**Quadro 7 - Notas emitidas no período da pesquisa (2011-2017)**

<b>Alteração</b>	<b>Agência</b>	<b>Nota</b>	<b>Ação/manutenções</b>
10/nov/17	Fitch	BB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva negativa
26/mai/17	Moody's	Ba2	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
22/mai/17	Standard & Poor's	BB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva negativa
19/mai/17	Fitch	BB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva negativa
15/mar/17	Moody's	Baa3	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para estável
09/fev/17	Standard & Poor's	BB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva negativa
11/nov/16	Fitch	BB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva negativa
05/mai/16	Fitch	BB	Rebaixamento da nota e manutenção da perspectiva negativa
24/fev/16	Moody's	Ba2	Rebaixamento da nota e revisão da perspectiva para negativa
17/fev/16	Standard & Poor's	BB	Rebaixamento da nota e manutenção da perspectiva negativa
15/dez/15	Fitch	BB+	Rebaixamento da nota e manutenção da perspectiva negativa
09/dez/15	Moody's	Baa3	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
15/out/15	Fitch	BBB-	Rebaixamento da nota e manutenção da perspectiva negativa
09/set/15	Standard & Poor's	BB+	Rebaixamento da nota e manutenção da perspectiva negativa
11/ago/15	Moody's	Baa3	Rebaixamento da nota e revisão da perspectiva para estável
28/jul/15	Standard & Poor's	BBB-	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
09/abr/15	Fitch	BBB	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
23/mar/15	Standard & Poor's	BBB-	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
09/set/14	Moody's	Baa2	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
24/mar/14	Standard & Poor's	BBB-	Rebaixamento da nota e revisão da perspectiva para estável
02/out/13	Moody's	Baa2	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva estável
19/jul/13	Fitch	BBB	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para estável
06/jun/13	Standard & Poor's	BBB	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para negativa
18/dez/12	Standard & Poor's	BBB	Manutenção da nota e manutenção da perspectiva estável
21/nov/12	Moody's	Baa2	Elevação da nota e revisão da perspectiva para positiva
26/jul/12	Fitch	BBB	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para estável
17/nov/11	Standard & Poor's	BBB	Elevação da nota e revisão da perspectiva para estável
25/out/11	Fitch	BBB	Manutenção da nota e revisão da perspectiva para estável
20/jun/11	Moody's	Baa3	Elevação da nota e revisão da perspectiva para positiva
04/abr/11	Fitch	BBB	Elevação da nota e revisão da perspectiva para estável

Fonte: Adaptado de Fitch, Standard & Poor's, Moody's e Tesouro Nacional. Disponível em: <https://sisweb.tesouro.gov.br/apex/f?p=2810:2:0:>

Para explicar as notações, as ACR's emitem relatórios, chamados relatórios sintéticos que resumem os relatórios oficiais, com – ainda – acesso público. Com cadastro de usuários nos respectivos websites, podem ser encontrados em “News”, “Press Release” “Boletins”, “Rating Reaction” e “Comentários”. Assim, o corpus da pesquisa é definido da seguinte forma:

**Quadro 8 - Corpus da pesquisa.**

Corpus	Fonte	Notas/ upgrades/downgrades Manutenções
Corpus A – Notas de crédito soberano	<a href="https://www.moodys.com/">https://www.moodys.com/</a> ; <a href="https://www.fitchratings.com/">https://www.fitchratings.com</a> ; <a href="https://www.standardandpoors.com">https://www.standardandpoors.com</a>	30
		<b>Publicações relacionadas</b>
Corpus B – Matérias do jornalismo econômico	<a href="https://www.infomoney.com.br/">https://www.infomoney.com.br/</a> ; <a href="https://www.valor.com.br/">https://www.valor.com.br/</a> ; <a href="https://br.advfn.com/jornal/">https://br.advfn.com/jornal/</a> ; <a href="https://br.investing.com/">https://br.investing.com/</a> ; <a href="https://globo.com/economia/">https://globo.com/economia/</a> ; <a href="https://folha.uol.com.br/mercado/">https://folha.uol.com.br/mercado/</a> ; <a href="https://economia.estadao.br.reuters.com/mercado/">https://economia.estadao.br.reuters.com/mercado/</a> ; <a href="https://agenciabrasil.ebc.com.br/">https://agenciabrasil.ebc.com.br/</a>	615

Fonte: Elaborado pelo autor (2021).

O material empírico B, considera a análise de até 10 dias de publicações jornalísticas antes das manutenções, e 10 após as manutenções, com a finalidade de cobrir todas as emissões de relatórios analíticos das ACR's. Ao buscar as publicações jornalísticas, seguindo a linha de validação dos dias da pesquisa, foram selecionadas como válidas, um total de 615 publicações para análise.

Os relatórios sintéticos podem conter dois tipos de conteúdo: a) específico, com a classificação da nota e análises quantitativas e qualitativas provenientes, que acarretaram o resultado da nota no sistema de classificações das ACR's; b) Outlooks – ou perspectivas – sobre notas futuras, dado as características econômicas, políticas do país e nota anteriormente atrelada., nos quais, na maioria das vezes os conteúdos “a” e “b” são emitidos em uma única publicação. Ambos os conteúdos são publicados pela mídia legítima e especializada, seja antes da nota oficial, para informar a nota, ou posteriormente a nota (efeitos e movimentos).

A Figura 03 apresenta o modelo de publicações das ACR's sobre notas e outlooks de rating soberano.

## Figura 3 - Material empírico A: notas e perspectivas de Rating soberano

27/02/2020

[ Press Release ] Fitch Affirms Brazil at 'BB'; Outlook Negative

### FitchRatings

#### Fitch Affirms Brazil at 'BB'; Outlook Negative

Fitch Ratings-New York-19 May 2017: Fitch Ratings has affirmed Brazil's Long-Term Foreign and Local Currency Issuer Default Ratings (IDRs) at 'BB'. The Rating Outlook is Negative. The issue ratings on Brazil's senior unsecured Foreign and Local Currency bonds are also affirmed at 'BB'. The Country Ceiling is affirmed at 'BB+' and the Short-Term Foreign Currency and Local Currency IDRs at 'B'.

##### KEY RATING DRIVERS

Brazil's ratings are constrained by the structural weaknesses in its public finances, high and rising government debt burden, weak growth prospects, weaker governance indicators compared with peers, and repeated episodes of political instability that undermine policy-making and have negative implications for the economy. These weaknesses are counter-balanced by its economic diversity and entrenched civil institutions, with its per capita income higher than the 'BB' median. The country's capacity to absorb shocks is bolstered by its flexible exchange rate, robust international reserves position, a strong net sovereign external creditor position, and deep and developed domestic government debt markets.

In addition, the rating affirmation is supported by the recently improved economic policy environment, the ongoing external adjustment, declining inflation and better anchoring of inflation expectations and the passage of some reforms (e.g. the spending cap) that should facilitate fiscal consolidation.

The Negative Outlook reflects continued uncertainties around the outlook for Brazil's economic recovery, the prospects for medium-term public debt stabilization given large fiscal imbalances, and the progress on the legislative agenda, specifically pertaining to the social security reform. Despite the spending cap that limits

### MOODY'S

INVESTORS SERVICE

#### Rating Action: Moody's altera perspectiva do rating de emissor Ba2 do Brasil para negativa de estável

26 May 2017

New York, May 26, 2017 -- A Moody's Investors Service alterou hoje a perspectiva do rating dos títulos do governo do Brasil para negativa e afirmou os ratings de emissor e de dívida sênior sem garantia e os ratings shelf em Ba2 e em (P)Ba2, respectivamente.

A decisão da Moody's de alterar a perspectiva do rating do Brasil para negativa foi determinada pelos seguintes fatores:

1. O aumento da incerteza em relação ao momento favorável às reformas após os últimos acontecimentos políticos;
2. E, em consequência, a ameaça crescente à recuperação econômica e à solidez da economia do Brasil no médio prazo.

Independente de seu desfecho, a crise política que emergiu no Brasil na última semana provavelmente debilitará a agenda de reformas do governo e comprometerá a aprovação de reformas futuras, incluindo a da Previdência. Isto provavelmente impactará negativamente a confiança do investidor e levará ao aumento da volatilidade nos mercados, ameaçando o momento macroeconômico positivo observado desde o início da agenda de reformas promovida pelo presidente Michel Temer.

##### FUNDAMENTO DOS RATINGS

##### FUNDAMENTO PARA ALTERAÇÃO DA PERSPECTIVA DO RATING DO BRASIL PARA NEGATIVA

PRIMEIRO FATOR: Aumento da incerteza em relação ao momento favorável às reformas após os últimos acontecimentos políticos

A perspectiva estável atribuída anteriormente ao Brasil foi baseada em nossa expectativa de que a melhoria observada nas condições macroeconômicas persistiriam, reforçada pelo sólido momento para promoção de reformas testemunhado sob a administração Temer. Independentemente do desfecho que venham a ter, as

## Standard & Poor's Credit Research

### Brazil Foreign Currency Ratings Lowered To 'BB+/B'; Outlook Is Negative

#### Primary Credit Analyst:

Lisa M Schineller, PhD, New York (1) 212-438-7352; lisa.schineller@standardandpoors.com

#### Secondary Contacts:

Roberto H Sifon-arevalo, New York (1) 212-438-7358; roberto.sifon-arevalo@standardandpoors.com  
Sebastian Brizoso, Mexico City (52) 55-5081-4524; sebastian.brizoso@standardandpoors.com

#### OVERVIEW

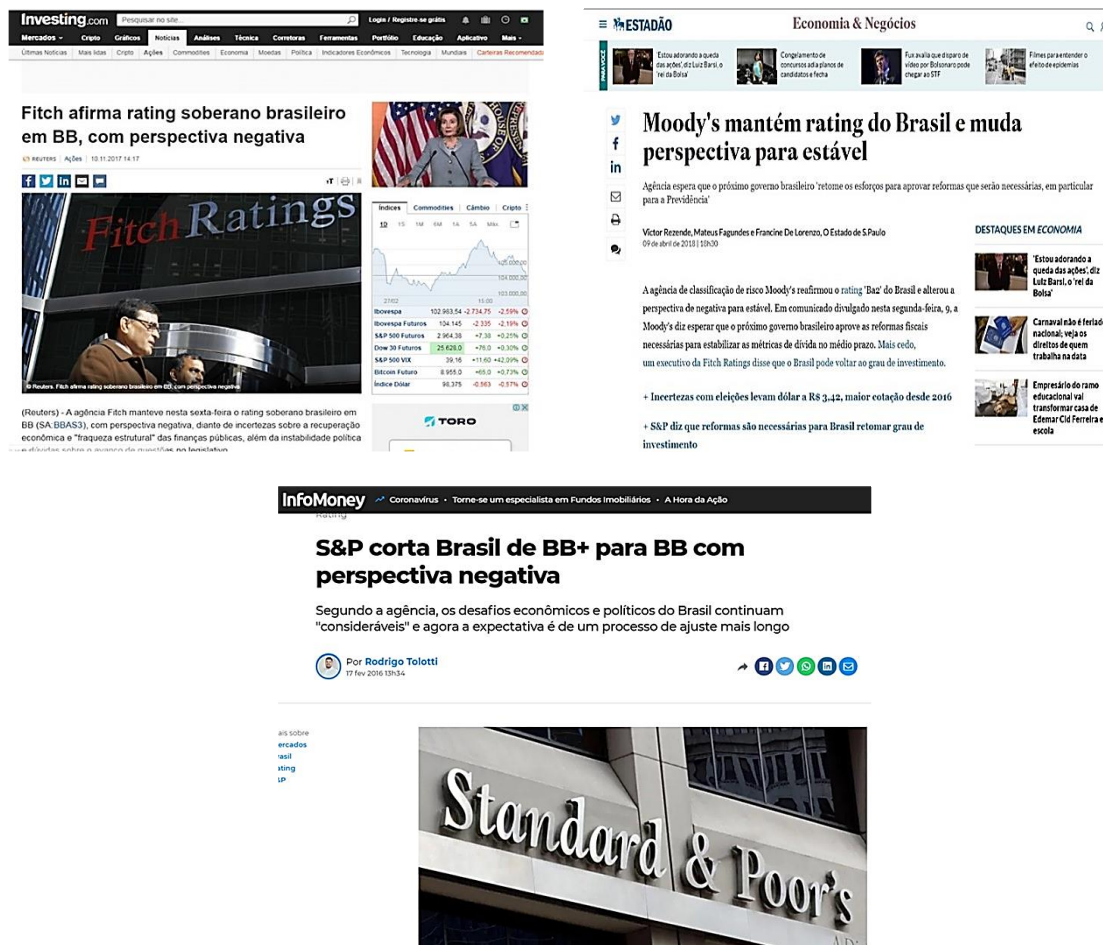
- The political challenges Brazil faces have continued to mount, weighing on the government's ability and willingness to submit a 2016 budget to Congress consistent with the significant policy correction signaled during the first part of President Dilma Rousseff's second term.
- The government's 2016 budget proposal envisions yet another change to the primary fiscal target less than six weeks after the previous downward revision, which would mean three consecutive years of a primary deficit and net general debt continuing to rise if subsequent revenue or expenditure measures are not taken.
- We are lowering the long-term foreign and local currency sovereign ratings on Brazil to 'BB+' and 'BBB-', respectively.

Fonte: Fitch (2017); Moody's (2017); Standard & Poor's (2015).

Os relatórios sintéticos de classificação de crédito, emitidos pelas ACR's apresentam entre 1 e 13 páginas. Os maiores textos são provenientes dos relatórios emitidos pela Standard & Poor's, enquanto os menores são provenientes da Fitch.

Na Figura 04 estão apresentados os modelos de publicações jornalísticas sobre rating soberano nos websites de economia e finanças.

Figura 4 - Material empírico B: publicações do jornalismo econômico digital



Fonte: brinvesting (2017); Economia Estadão (2018); Infomoney (2016).

As publicações do jornalismo econômico apresentam conteúdo e números diversos, ou seja, depende da matéria, contudo, se constatou um número mínimo de uma página com 350 palavras.

Na análise do *corpus*, observa-se o cuidado do material para com os objetivos e os resultados da pesquisa. Para Marconi e Lakatos (2003, p. 116) “o pesquisador deve submetê-lo a uma verificação crítica, a fim de detectar falhas ou erros, evitando informações confusas, distorcidas, incompletas, que podem prejudicar o resultado da pesquisa”.

#### 4.4. MÉTODOS DE ANÁLISE DO *CORPUS*

O método parte da investigação de um fenômeno concreto e eleva-se posteriormente ao nível abstrato, por intermédio da constituição de um modelo que represente o objeto de estudo. Dessa forma, considera que uma linguagem abstrata, deve ser indispensável para assegurar a

possibilidade de comparar experiências. Assim, o método estruturalista caminha do concreto para o abstrato e vice-versa, dispondo, na segunda etapa, de um modelo para analisar a realidade concreta dos diversos fenômenos (MARCONI; LAKATOS, 2003 111). Nos próximos tópicos, os métodos de análises a serem realizados no material.

#### 4.4.1 Análise de enquadramento (*frame*)

A perspectiva do enquadramento, por entre as características dos relatórios emitidos pelas ACR's e publicações jornalísticas, proporciona relevantes efeitos sobre o público, visto que, a veracidade do conteúdo e muitos posicionamentos tendenciosos, reportam um certo nível de verdade sobre os fatos.

Porto (2001, p. 09) explica que os “enquadramentos que estão presentes no conteúdo da mídia, promovem interpretações específicas sobre temas e eventos políticos”. Esse paradigma de crença e efeito do real é amplamente discutido, especialmente pelo argumento do efeito que as notícias trazem, por meio da transmissão de mensagens. Esse efeito é apregoadado, através dos estudos de linguagens e comunicação, muito debatido inclusive, em teorias clássicas da comunicação, como a Agenda *Setting*.

Pontua-se que a primeira definição de enquadramento é proveniente do livro “*Frame Analysis*”, publicado em 1974 pelo sociólogo Erving Goffman. Autores, como Tuchman<sup>68</sup>, Entman<sup>69</sup>, Nunes<sup>70</sup>, Mendonça e Simões<sup>71</sup>, aprofundaram seus estudos em torno dos frames – quadros - molduras – no qual proferiu Goffman. Parafraseado por alguns desses mesmos autores, define-se enquadramentos como os princípios de organização que orientam os eventos sociais, a construção de como as pessoas organizam a experiência.

O enquadramento noticioso possui dois lados: um primeiro, onde o jornalismo molda as notícias dentro de um quadro específico de significado e; um outro, o poder de influência sobre o público de adotar a perspectiva da notícia como uma realidade, assim como os produtores da notícia (MCQUAIL, 2000).

---

<sup>68</sup>TUCHMAN, Gaye. Contando ‘estórias’. In: TRAQUINA, Nelson (org.). **Jornalismo: questões, teorias e “estórias”**. Lisboa: Vega, 1993.

<sup>69</sup>ENTMAN, Robert M. Framing: toward a clarification of a fractured paradigm. **Journal of Communication**, v. 43, n. 4, p. 51-58. 1993.

<sup>70</sup>NUNES, João Arriscado. Erving Goffman, a análise de quadros e a sociologia da vida quotidiana. **Revista de Ciências sociais**, v. 37. 1993.

<sup>71</sup>MENDONÇA, Ricardo Fabino; SIMÕES, Paula Guimarães. Enquadramento: diferentes operacionalizações analíticas de um conceito. **RBCS**, v. 27, n. 79. 2012.

Os enquadramentos de notícias geralmente são apresentados em forma de quadros técnicos informativos. O que mais caracteriza o enquadramento ou o efeito que ele traz, são as repetições no texto. Edy e Meirick (2007, p. 120) argumentam que a preparação e os efeitos são “produzidos pela repetição (ao nível dos textos dos mídia) e acessibilidade (ao nível da recepção do público)”. Outra característica do enquadramento, são as formas de abordagens que as mesmas podem proporcionar em perspectiva metodológica.

Matthes e Kohoring (2008, p. 259) discorrem essas abordagens da seguinte forma: “uma abordagem hermenêutica; uma abordagem linguística; uma abordagem holística manual; uma abordagem assistida por computador e; uma abordagem dedutiva”. Na pesquisa optou-se pela abordagem linguística do enquadramento. Nessa abordagem “os pesquisadores linguísticos determinam claramente os elementos linguísticos que significam um quadro” (MATTHES; KOHORING, 2008, p. 260) e o delineamento da pesquisa segue uma linha específica de classificação, onde os termos na matéria jornalística são conceituados, de acordo com o conhecimento do pesquisador na pesquisa. Para a análise do enquadramento, Entman (1993) escreve ser necessário que se sequencie quatro etapas:

[...] definir problemas - determinar o que um agente causal está fazendo com custos e benefícios, geralmente medidos em termos de valores culturais comuns; diagnosticar causas - identificar as forças que criam o problema; fazer julgamentos morais - avaliar agentes causais e seus efeitos; e sugerir soluções - oferecer e justificar tratamentos para os problemas e prever seus prováveis efeitos (ENTMAN, 1993, p. 52, tradução nossa)<sup>72</sup>.

Cada uma das fases sobre definir problema, diagnosticar causas, fazer sugestões e sugerir possíveis remediações, denotam que os enquadramentos tendem a demonstrar uma imersão de fatores inerentes à linguagem, isto é, o efeito da crença e a comunicação dentro do texto jornalístico. Dessa forma, ao enquadrar o conteúdo das notas de crédito emitidos pelas ACR's e os textos jornalísticos foram, em síntese, uma definição de problemas econômicos e políticos, a definição de causas desses problemas, análise de seus efeitos e sugestões dos problemas.

---

<sup>72</sup> [...] define problems - determine what a causal agent is doing with what costs and benefits, usually measured in terms of common cultural values; diagnose causes- identify the forces creating the problem; make moral judgments- evaluate causal agents and their effects; and suggest remedies - offer and justify treatments for the problems and predict their likely effects (ENTMAN, 1993, p. 52).

#### 4.4.1.1 Organização e categorização dos Enquadramentos

Na presente pesquisa foram categorizados vinte e oito enquadramentos, provenientes do corpus A e B, sendo eles: 30 textos publicados pelas Agências de Classificação de Risco Fitch, Standards & Poor's e Moody's e; 615 textos jornalísticos publicados pelos veículos de comunicação digital Folha Mercado, Estadão Economia, Reuters Market e Agência Brasil Economia, Infomoney, Valor econômico, Investing e Advfn. Os enquadramentos se distribuem em três (3) categorias gerais, dos quais se caracterizam em:

Enquadramentos Econômicos;

Enquadramentos Políticos e;

Enquadramentos suplementares (Outros), que não se encaixam em nenhum dos dois enquadramentos anteriores.

Os Enquadramentos econômicos são aqueles que revelam qualquer questão relacionada à esfera econômica, como indicadores, problemas econômicos e fiscais, contas públicas, contas externas, indicadores de crescimento, investimento, crédito, condições econômicas, etc. Os enquadramentos políticos são aqueles que revelam questões relacionadas à esfera política, como eventos políticos, cenário político, credibilidade política, os escândalos de corrupção e as instituições políticas, como congresso, governo, etc. Os enquadramentos suplementares não se encaixam em nenhuma das suas categorias anteriores, isto é, são assuntos diversos que se relacionam com as avaliações do rating soberano, mas não fidedignamente conteúdo puro de economia e política.

Cada um dos enquadramentos também apresenta um julgamento (Positivo; Negativo ou Neutro) concedido pelas Agências, o que auxilia no dimensionamento dos níveis de reprodução pelos veículos de comunicação, ou seja, os textos jornalísticos podem mudar à medida que perpetua a ideologia e objetivos de cada veículo, em relação à Economia e Política.

O processo para análise dos enquadramentos aconteceu em 3 etapas:

i) organização do material;

ii) leitura flutuante e categorização dos enquadramentos e;

iii) identificação e, após, contagem dos enquadramentos.

Na etapa de organização do material, foi criada uma planilha de dados brutos no programa Excel, nos quais constavam quatro colunas: uma para identificar os “*veículos de comunicação*” ou “*ACR's*”; uma segunda para identificar a “*data da publicação*” do texto; uma terceira para identificar o “*título da publicação*” e; uma quarta para identificar o “*link da publicação*”.



Após esse procedimento, todas as publicações foram abertas, copiadas e coladas em formato de texto editável no programa Word. Cada unidade de arquivo desse programa se encarregava de comportar todos os textos de um veículo de comunicação específico, totalizando oito arquivos e 462 páginas para análise; o mesmo processo foi realizado com os 30 textos das ACR's, nos quais somaram 30 arquivos e 171 páginas para análise.

Na segunda etapa – leitura flutuante e categorização –, as categorias de enquadramentos foram definidas a partir da análise prévia de 50% (307) dos textos publicados pelos veículos de comunicação digital, e 100% (30) dos textos publicados pelas Agências de Classificação de Risco de Crédito, Fitch, Moody's e Standards & Poor's. Pondera-se que, apenas 30% desses textos seriam suficientes para categorização, contudo, o percentual da amostra representativa foi elevado, visto a complexidade dos textos que concentram uma excessiva carga de conteúdo.

Para alcançar a amostra representativa dos textos jornalísticos e textos das ACR's, considerou-se as seguintes etapas:

- Em cada Arquivo Word dos veículos de comunicação digital, foi alternando-se os textos, isto é, a cada texto selecionado, pulava um e no máximo dois. Todos os 30 textos das ACR's foram considerados nessa etapa.
- A cada texto selecionado, procedia-se com leitura flutuante para identificação e criação de um enquadramento específico.
- A cada enquadramento identificado eram pontuados alguns princípios iniciais, logo, nos textos que se seguiram, surgiam outros sentidos e princípios complementares.
- A cada enquadramento identificado era atribuído um código numérico “1”; “2”; “3”, etc.
- O direcionamento dos textos levou elaborar enquadramentos dentro de categorias gerais, sendo identificados como o Econômico e o Político, que também se alinham da mesma forma, com as metodologias ACR sobre o rating soberano; a categoria “Outros” foi nomeada dessa forma para classificar um conteúdo suplementar, que não foca especificamente em Político ou Econômico.
- Ao fim da leitura flutuante e alcance da amostra representativa, as categorias de enquadramentos e seus respectivos princípios fundamentais tinham sido definidos, sendo eles 28 enquadramentos; doze econômicos, dez classificados como Outros, e seis classificados como políticos.

Terceira e última etapa – de identificação e contagem dos enquadramentos –, optou-se pela criação de uma segunda planilha de dados semi brutos, com as seguintes colunas: uma primeira para identificar o “*veículo de comunicação*” ou “*ACR*”; uma segunda para identificar

a “*data da publicação*”; uma terceira para identificar o “*enquadramento*”; uma quarta para identificar o “*juízo do enquadramento*” e; uma quinta para identificar a “*categoria geral*” que o enquadramento pertence, podendo ser político, econômico ou suplementar – Outros –.

Para melhor compreender e visualizar os enquadramentos, apresenta-se no Quadro 09, as categorias e respectivas categorias gerais.

Quadro 9 - Grade de enquadramentos: Rating Soberano

<b>Categoria geral</b>	<b>Nº</b>	<b>Enquadramento</b>
Econômico	1	Credibilidade econômica
	2	Crescimento econômico
	3	Economia
	4	Força das instituições financeiras
	5	Força fiscal do país
	6	Mercado de trabalho
	7	Peso corporativo de estatais
	8	Política e ajuste fiscal
	9	Política monetária
	10	Reformas estruturais
	11	Restrições fiscais e econômicas
	12	Vulnerabilidade externa
Suplementares Outros	13	Alternativas de reversão da crise
	14	Ameaça de crise
	15	Avaliação do cenário
	16	Credibilidade soberana
	17	Efeito corporativo do rating
	18	Oportunidade de reversão de crise
	19	Quadro histórico de manutenções
	20	Quadro técnico
	21	Reação do mercado financeiro
	22	Sentimento do investidor
Político	23	Cenário político
	24	Compromisso econômico
	25	Corrupção
	26	Credibilidade política do governo
	27	Eventos políticos
	28	Governabilidade

Fonte: A partir da análise do *corpus* da pesquisa (2021)

Para conhecimento, todos os enquadramentos classificados como políticos e todos os enquadramentos classificados como econômicos são encontrados nos textos das publicações do jornalismo econômico e nos textos das ACR's. Todavia, na categoria “suplementares”, seis dos dez enquadramentos classificados, são encontrados apenas nos textos do jornalismo econômico, sendo eles: *Alternativas de reversão da crise; Avaliação do cenário; Credibilidade Soberana; Efeito corporativo do rating; Quadro histórico de manutenções e; Reação do mercado financeiro*. Isso acontece porque no jornalismo econômico foram criados na produção

simbólica dos jornalistas de economia, um conteúdo excedente para justificar, corroborar e auxiliar o leitor a compreender o evento rating soberano.

Em ordem alfabética, estão representados todos os enquadramentos categorizados na pesquisa, assim como seus respectivos princípios fundamentais e julgamentos:

- **Alternativas de reversão da crise** - Enquadramentos que mostram medidas que o governo pretende tomar para reverter a crise ou reverter os pontos fracos avaliados pelas ACR'S, como medidas fiscais, reuniões, acordos, novas metas, novas políticas econômicas. É parecido com "oportunidade de reversão de crise" e "ameaça de crise", que são indicativos cedidos pelas ACR's, contudo, são medidas que partem do próprio governo, após uma manutenção negativa do rating. Indica uma avaliação **neutra**, pois está associada a medidas recém tomadas, ainda em curso ou que não afetam as condições do rating atual. Alguns dos enquadramentos dessa categoria indicam: "irá fazer contingenciamento de despesas", "país vai conduzir exercícios sobre a trajetória de endividamento", "governo trabalha em um conjunto de propostas de regras fiscais", "Há medidas em andamento", "desenvolvimento de programas de investimento em logística e energia", "atacar os desequilíbrios fiscais existentes", "entregar um déficit de até 0,5% do PIB neste ano", "propostas ligadas à reforma da Previdência serão encaminhadas ao Congresso".
- **Ameaça de Crise** - Enquadramentos que mostram uma "ameaça", ou seja, medidas não tomadas pelo governo sobre problemas graves, implicará no rebaixamento do rating soberano e agravamento da situação do país, podendo indicar um rebaixamento futuro. Por esse motivo, todos esses enquadramentos são considerados **negativos**, pois em suma, representam cenário futuro "pior". Alguns dos enquadramentos mais relevantes indicam: "há nova deterioração dos indicadores externos", "se não melhorar as contas públicas", "continuidade da situação política", "se houver piora da governabilidade", "crise política continua", "não reverter tendência de indicadores fiscais", "não reverter tendência da dívida do governo", "pode ser rebaixado se desempenho fraco continuar", "falta de comprometimento do governo", "falta tocar o ajuste necessário para reequilibrar o país", "esperado rebaixamento do rating do Brasil, devido à redução da meta de superávit", "perspectiva negativa reflete o risco político".
- **Avaliação do Cenário**. Enquadramentos que indicam avaliação do cenário político e econômico, após rebaixamento, elevação, revisão, afirmação e confirmação da nota ou revisão, manutenção da perspectiva de nota cedida pela ACR's. Normalmente essa avaliação é concedida por economistas, jornalistas, especialistas, e representantes das próprias ACR'S, em um cenário pós-rating. É parecido com enquadramentos "credibilidade soberana", contudo, mais direcionado para "qual motivo?" e "o que acontece agora?", após a avaliação das ACR's. Esses enquadramentos denotam avaliação positiva, negativa ou neutra de eventos políticos, como o impeachment da presidente Dilma Rousseff, processo de investigação da lava-jato, bem como a situação econômica do país, as influências e efeitos do rating no dólar, mercado de títulos, Ibovespa e etc. Os enquadramentos **positivos** revelam otimismo, acerca das manutenções de rating, como: "efeito positivo no câmbio", "melhora na captação de investimentos", "melhora atratividade do mercado brasileiro", "reflete sobre a questão fiscal", "melhora do rating reflete solidez econômica", "avaliação positiva das contas públicas", "Brasil como foco de investimento". Já os **negativos** denotam pessimismo, como: "perspectiva de novo rebaixamento", "dificulta captação de recursos", "efeito do corte em ativos financeiros", "deterioração rápida e intensa da economia brasileira", "impacto negativo sobre os investimentos", "impacto negativo sobre a venda de títulos públicos", "queda no preço de fundos e títulos brasileiros", "as incertezas políticas e a inflação devem ser elevadas", "a desvalorização do real pode ser preocupante", "reflete situação da deterioração macroeconômica", "é mais uma pressão negativa na bolsa", "País está mais barato do que anos atrás", "reflete crise de gasto excessivo", "efeito direto sobre as dívidas das empresas", etc. Os **neutros**: "algum efeito sobre o mercado financeiro", "preço dos contratos de Credit Default Swap (CDS) sofrem pouca volatilidade", "queda paliativa do preço de fundos e títulos brasileiros", "deve haver uma reação neutro sobre o mercado", "nível do CDS brasileiro já não deva ser tão mais afetado por futuros rebaixamentos do rating soberano do País", "deve haver pouca influência sobre o mercado".
- **Cenário político** - Enquadramentos que revelam as condições do cenário político brasileiro, considerando julgamentos positivos, negativos e neutros da situação e que influenciam sobre a perspectiva ou alteração da nota de rating do Brasil. Os enquadramentos avaliam a estrutura política de modo geral, em relação à economia. Também são consideradas as condições políticas que dificultam o progresso de propostas, Leis e reformas no congresso, além de incertezas relacionadas à corrupção. Os **positivos** revelam: "correção política", "ambiente político favorável", "avanço da classe política sobre medidas fiscais", "momento favorável para reformas", "transição do governo Lula – Dilma", "melhora do cenário político". Já os **negativos**

apresentam: “aumento da paralisia política”, “continuada paralisia legislativa”, “recesso do congresso”, “falta de consenso político”, “cenário político complicado”, “falta de avanço da classe política”, “instabilidade política”, “cenário político conturbado”, “clima político em Brasília”, “falta de correção política”, “cenário político turbulento”. Os **neutros** demonstram: “incerteza política”, “cenário político desafiador”, “ambiente político ameno”, “sinais de correção política”, “cenário político está muito indefinido”, “dinâmica política desafiadora”.

- **Compromisso econômico** - Enquadramentos que revelam o nível do compromisso do governo, instituições e autoridades políticas, em relação ao crescimento do PIB, como metas, crescimento e estrutura econômica, reformas fiscais, aprovação do orçamento, etc. Os enquadramentos são condicionados em aspectos positivos negativos, neutros sobre ações do governo, como tentativas de aprovação, posicionamentos e atitudes sobre o compromisso fiscal. Os **positivos** revelam compromisso econômico, como: “manobras do governo”, “capacidade de aprovar orçamento”, “compromisso do governo com estrutura econômica”, “o governo Dilma tem mostrado sinais de maior contenção fiscal”, “comprometimento com a meta de superávit primário”, “o governo Dilma Rousseff demonstrou seu compromisso em cumprir as metas fiscais”, “o governo tem demonstrado seu compromisso de atingir as metas”, “compromisso das autoridades em manter a estabilidade”. Já os **negativos** revelam: “falta de compromisso com reformas fiscais”, “falta de compromisso com políticas em curso”, “falta de posicionamento do governo”, “dificuldade de provação do orçamento”, “políticas econômicas instáveis”, “governo ainda não apresentou nada de concreto em termos de agenda/planejamento”, “enfraquecimento da condução da política fiscal”, “credibilidade do governo na execução da política fiscal”, “falta de plano do governo”. **Neutros**: “não demonstra muito comprometimento econômico”, “o governo encaminhará as propostas de reequilíbrio fiscal”, “ritmo de aprovação de reformas permanecem incertas”.
- **Corrupção** - Enquadramentos que demonstram e avaliam os casos de corrupção que afetam a avaliação do rating brasileiro, em aspectos **negativos**. Dentre os eventos mais recorrentes, atrelam-se julgamentos sobre os desdobramentos da operação Lava-Jato, Petrobras, outras empresas públicas e privadas, além do caso Michel Temer e Joesley Batista da JBS. Os enquadramentos diferem-se dos enquadramentos de “credibilidade política”, pois não foca na atuação do governo e instituições políticas de enfrentamento, mas sim, como é avaliado esses eventos para o rating soberano. Alguns dos principais mostram: “corrupção na Petrobras”, “investigações da lava jato”, “corrupção nos setores público e privado”, “parlamentares investigados na operação lava-jato”, “casos de corrupção contra políticos e empresas de alto perfil”, “escândalos de corrupção”, “casos de corrupção em curso”, “recentes envolvimento de Michel Temer em esquema de corrupção”, “envolvimento do presidente Temer”, “caso Temer e Joesley Batista”, “alegações de corrupção contra o presidente Michel Temer”, “parlamentares envolvidos”, “consequências negativas das investigações de corrupção na Petrobras”.
- **Credibilidade econômica** - Enquadramentos que apresentam o nível de credibilidade econômica do estado soberano, sobre as variáveis econômicas avaliadas pelas ACR's. Esses enquadramentos apresentam avaliações positivas, negativas ou neutras sobre as condições fiscais e econômicas que se apresenta o país. Os **positivos** indicam: “Brasil sustenta o compromisso econômico”, “país tem sustentabilidade econômica”, “credibilidade econômica do país é boa”, “a credibilidade econômica do país cresce”, “solidez econômica do Brasil”, “Brasil tem forte atuação econômica e fiscal”. Os **negativos** revelam: “fragilidade econômica do país”, “falta de execução fiscal”, “credibilidade econômica do Brasil cai”, “país tem sucessivas quedas orçamentárias”, “contas públicas negativas”. Os neutros apresentam: “incertezas das medidas fiscais”, “o Brasil mantém a credibilidade econômica”, “o país ainda tem certa credibilidade econômica”, “Brasil tem estabilidade fiscal afetada”.
- **Credibilidade Política Do Governo** - Enquadramentos que mostram a credibilidade do governo de tomar os rumos da política, em relação à estrutura política e suas relações com economia, como fiscalização, apoio, compromisso, etc. Mostra avaliações positivas, negativas ou neutras sobre as forças das instituições políticas (atuação), frente à problemas de corrupção, escândalos, reformas e fiscalização, além de condições associadas aos eventos ligados ao congresso e outras instituições políticas conflitos no congresso, baixo capital político (votação) e consenso político (conflitos). O enquadramento é parecido com “cenário político”, porém está mais condicionado ao governo e às instituições do que o “cenário político” em geral”. Os **positivos** indicam: “melhora da credibilidade do governo”, “apoio político ao governo”, “instituições brasileiras são bem estabelecidas”, “solidez das instituições políticas”, “melhora capacidade das instituições e das autoridades em responder a problemas”, “melhora do consenso político”. Os **negativos**: “Dificuldade do governo de aprovar as medidas no congresso”, “conflitos no congresso”, “congresso dificultando a condução da política econômica”, “Congresso rebelde”, “continuidade da agenda do legislativo”, “falta de consenso político” “dificuldades para o progresso do governo em aprovar as medidas do ajuste” “dificuldades de implementação das medidas fiscais”, “tensões entre o governo e o Congresso”, “agenda debilitada de reformas do governo”,

“falta de agenda do legislativo”. Neutros: “incertezas do progresso na agenda legislativa permanecem” “há indicativos de retomada da credibilidade política” “desafios sobre os rumos da política” “o governo pode enfrentar desafios em progredir a sua agenda legislativa”.

- **Credibilidade soberana** - Enquadramento composto de posicionamentos que demonstram reação do governo, entidades, economistas, empresários, especialistas, etc., - não inclui posicionamento das ACR'S - em afirmação ou contestação às variáveis econômicas avaliadas pelas agências de rating. Indica posições positivas, negativas ou neutras sobre fatores avaliados, dentre os quais demonstram a força ou a fraqueza do estado soberano como um todo, como variáveis econômicas, situação/força/fraqueza política, governamental e de administração. Os enquadramentos positivos revelam condições favoráveis do governo/país, tais como: “compromisso do governo”, “comprometimento do governo”, “atratividade de investimento do Brasil”, “consolidação econômica”, “solidez econômica e fiscal”, “condições favoráveis da economia”, “o Brasil é um mercado atraente”, “fortalecimento do governo”, “o Brasil tem sólida credibilidade econômica”, “o Brasil tem confiança dos mercados internacionais”, “compromisso com obrigações contratuais”, “fluxo saudável de investimento”. Os **negativos** revelam: “falta de compromisso do governo”, “economia fraca”, “fragilidade do governo”, “nível de investimento do Brasil”, “fraqueza da posição fiscal”, “o Brasil não tem governo”, “queda da transparência do governo”. Os **neutros** demonstram: “o Brasil está perdendo a atratividade do mercado externo”, “consistência econômica fragilizada”, “fragilidade dos fundamentos econômicos”, “atratividade do Brasil não é a mesma”, “instabilidade do país na área fiscal”.
- **Crescimento Econômico** - Enquadramentos que focam sobre as avaliações das ACR's, em relação ao crescimento econômico brasileiro. Considera-se aspectos positivos, negativos ou neutros de avaliações sobre os indicadores relacionados à atividade econômica, crescimento econômico e crescimento sustentável como, expectativas, deduções, projeções e previsões do PIB, bem como baixa, alta, queda da economia, baixa/alta do desempenho econômico. Os **positivos** demonstram: “alta do PIB”, “PIB do ano corrente cresce”, “projeção positiva do PIB”, “contração do PIB”, “aumento da atividade econômica”, “aumenta previsão do PIB”, “Crescimento robusto do PIB”, “maior crescimento econômico”, “projeta alta do PIB”. Os **negativos** revelam: “fraco desempenho econômico”, “queda do PIB”, “queda da atividade econômica”, “fraco crescimento econômico”, “baixa expectativa do PIB”, “baixo crescimento médio no ano”, “projeção negativa do PIB”, “crescimento econômico do Brasil vai continuar baixo”, “redução do crescimento econômico”, “o contínuo baixo crescimento”, “piora no crescimento do PIB”. Os **neutros** demonstram: “crescimento tímido do PIB”, “alta paliativa do PIB”, “crescimento moderado do PIB”, “crescimento econômico brasileiro se tornou menos volátil”, “receios sobre a velocidade do crescimento econômico”, “o crescimento econômico será menos dinâmico do que a média”.
- **Economia** - Enquadramentos que focam em aspectos positivos, negativo e neutros da economia, contudo, de forma geral ou abrangente, sem especificação “de que” ou “quais” variáveis econômicas se refere, impondo apenas julgamentos de “melhora” ou “piora”, “queda” ou “recuperação” da economia em geral ou condições macroeconômicas. Alguns dos principais enquadramentos **positivos** indicam: “sólidos fundamentos macroeconômicos do país”, “economia brasileira ganhou mais credibilidade externa”, “recuperação econômica”, “estrutura econômica diversificada do Brasil”, “ratings do Brasil se equilibram entre sua diversidade econômica”, “crescimento da economia brasileira está acima da média”. Já as **negativas** indicam: “economia perdeu um impulso”, “considerável piora condições macroeconômicas”, “o crescimento da economia do país desacelerou”, “deterioração macroeconômica”, “fortes desequilíbrios da economia”, “perspectiva de menor crescimento da economia”, “fraco desempenho da economia”. Os **neutros** indicam: “tímida recuperação econômica”, “Brasil tem uma economia muito complexa”, “asseguraram a estabilização da economia”, “capacidade de crescimento da economia”, “mesmo não sendo a mais desejável, é melhor”.
- **Efeito corporativo do rating** - Enquadramentos que trazem informações sobre as manutenções (rebaixar, elevar, afirmar, manter), em contexto positivo, negativo ou neutro do rating de empresas brasileiras, especialmente de corporações estatais e bancos, após o rebaixamento ou elevação da perspectiva ou rating do Brasil. Não indica exclusivamente que o motivo do rebaixamento das empresas seja influência do rating do Brasil, mas associa um evento gradual de manutenção, indicando um alinhamento entre empresas e o estado soberano. Os enquadramentos **positivos** revelam manutenções sobre: “eleva o rating de estatais”, “eleva o rating de estatais”, “eleva rating de bancos”, “eleva rating da Petrobras”, “eleva rating da Eletrobrás”, “aumentou a nota de duas estatais brasileiras, após o upgrade no rating soberano do Brasil”. Os **negativos** se apresentam: “rebaixa rating de instituições financeiras”, “rebaixa rating de energéticas”, “corte do rating de empresas privadas”, “corte de rating da Petrobras”, “corta rating de diversas companhias”, “corta rating dos principais bancos brasileiros”, “rebaixamento de instituições financeiras após colocar nota do rating em observação”, “rebaixamento de estatais (Petrobras e Eletrobrás)”, “reduz perspectiva de instituições financeiras após redução da perspectiva do rating”, “revisou de estável para negativa a perspectiva dos ratings”.

do BNDES”. Os **neutros** apresentam: “mantém rating da Petrobras”, “coloca rating das instituições financeiras em observação”, “mantém perspectiva do BNDES”, “mantém a nota de crédito de empresas brasileiras”, “muda perspectiva de empresas para estável”, “colocou o rating de 38 instituições financeiras brasileiras em observação”.

- **Eventos políticos** - Enquadramentos que focam especificamente nas situações de eventos políticos que afetam a perspectiva ou alteração da nota de rating do Brasil. Os enquadros são compostos por julgamentos negativos, positivos e neutros sobre os índices de popularidade do governo, Impeachment de Dilma, manifestações, eleições, etc. Parece com “cenário político”, mas trata especificamente dos eventos políticos e seus efeitos sobre o rating. Também parece com os enquadramentos de “corrupção”, mas não foca nesse tipo de evento, pois considera outros eventos que não se enquadram nessa categoria. Alguns positivos principais revelam: “transição política do governo”, “eleições presidenciais”, “impeachment de Dilma”. Os negativos apresentam mais nitidamente sobre: “queda da popularidade de Dilma”, “avanço do processo de impeachment de Dilma”, “impeachment de Dilma”, “queda da popularidade de Temer”, “cenário conturbado devido às eleições”, “eleições presidenciais”. Já os neutros demonstram: “cenário base de impeachment”, “panorama eleitoral estável”, “manifestações contra o governo”.
- **Força das instituições financeiras** - Enquadramentos que demonstram a força das instituições financeiras – especialmente bancárias - tanto do setor público, como privado, sendo avaliados em condições positivas, negativas ou neutras, da atuação, ativos, estrutura, finanças externas, condicionalidades de empréstimos, concessão e provimento de crédito. Alguns dos enquadramentos **positivos** mais comuns, indicam: “o robusto nível de reservas dos bancos”, “sistema bancário capitalizado”, “atuação do Banco Central”, “nível de capitalização adequado”, “capital dos bancos brasileiros”, “sistema bancário saudável”. Alguns dos **negativos** mais comuns revelam: “fraca atuação do Banco Central”, “empréstimos bancários ao BNDES”, “capital dos bancos brasileiros”, “atuação do BC sobre inflação”, “aumento das dívidas dos bancos públicos”. Os **neutros**: “Interferência do banco central”, “elevação substancial de crédito”, “piora substancial das dívidas de bancos públicos”.
- **Força fiscal do país** - Enquadramentos que revelam situação positiva, negativa ou neutra da força fiscal do Brasil, considerando seu nível de endividamento por PIB, nível de investimento, capacidade de investimento e capacidade do governo federal executar os investimentos planejados do setor. Os **positivos** demonstram: “redução no nível de endividamento do país”, “atração de investimento externos”, “queda da dívida pública”, “melhora nos indicadores de investimento”, “a posição de liquidez do Brasil se fortaleceu desde a crise de crédito global”, “estrutura de dívida do governo com limitada exposição à moeda estrangeira”, “melhora sustentada nos balanços fiscal e externo do Brasil”. Já os **negativos** revelam: “Alta da dívida do país”, “o rating é restringido pelo alto nível de dívida do governo”, “capacidade limitada do governo de investimento”, “dívida pública bruta acima de 55% do PIB”, “trajetória crescente da dívida”, “a piora dos indicadores de dívida sinalizam uma redução na qualidade de crédito do Brasil”, “aumento significativo do endividamento do governo”, “queda dos investimentos”, “baixa procura de investidores externos”, “projetam aumento da nossa dívida pública”, “a forte deterioração da dívida brasileira”. Os **neutros** indicam: “estabilidade médio prazo da dívida”, “trajetória neutra da dívida pública”, “deterioração adicional das métricas da dívida do País”, “perfil de dívida pública de baixo risco”, “endividamento do país segue em linha estável”.
- **Governabilidade** - Enquadramentos que focam no nível de capacidade do governo de administrar os rumos da economia e da política. Denotam julgamentos sobre questões específicas de governança, governabilidade e administração, considerando aspectos negativos, positivos e neutros da força/fraqueza governamental. Os principais **positivos** denotam: “boa governabilidade do governo Dilma”, “boa governabilidade do governo Temer”, “confiança no governo”, “confiabilidade do governo”, “atuação do governo Dilma é elogiada”, “governabilidade de Michel Temer é admirada”, “elogiou a manutenção, pela nova administração”, “o governo de Dilma Rousseff tem apresentado sinais de maior controle fiscal”, “administração eficiente das políticas”, “administração austera das contas públicas pelo governo”. **Negativos**: “carência da administração econômica”, “falta de governança do governo”, “baixa confiança do governo”, “baixa governabilidade do governo Dilma”, “fraqueza da governabilidade do governo Temer”, “agravamento das condições de governabilidade”, “falta de governabilidade do governo”, “falta de administração de política econômicas”, “inabilidade de lidar com crescimento”. **Neutros**: “políticas macroeconômicas prudentes da atual administração”, “eventual mudança de governo”, “governo Temer está sinalizando uma abordagem mais favorável”, “Temer assumiu o cargo e começou a demonstrar sua capacidade”.
- **Mercado de trabalho** - Enquadramentos que revelam o nível da taxa de emprego e desemprego no Brasil e que, conseqüentemente, afeta a manutenção do rating soberano pelo viés econômico, como consumo e mercado doméstico. Os enquadramentos trazem avaliações em aspectos positivos, negativos ou neutros do

mercado de trabalho, como alta ou queda da taxa de emprego/desemprego. Os **positivos** mais comuns acompanham: “alta do emprego”, “sólida condição do mercado de trabalho”, “crescimento do número de empregos”, “empregos formais aumenta”, “queda da taxa de desemprego”. Os **negativos**: “avanço do desemprego”, “destruição líquida do emprego”, “aumento da taxa de desemprego”, “desemprego aumenta, inferniza mais de 11 milhões de trabalhadores”, “deterioração das condições de trabalho”. **Neutros**: “mercado de trabalho mantém ritmo estável”, “taxa de desemprego têm queda acentuada”.

- **Oportunidade de reversão de crise** - Enquadramentos que mostram indicativos para o governo reverter crises. São pontuações sugeridas pelas ACR's, ou seja, indica que o rating elevar-se-á diante de algumas medidas cumpridas pelo governo ou otimização de algumas variáveis, podendo indicar um futuro melhor. Por esse motivo todos esses enquadramentos têm uma avaliação "**positiva**", pois em suma, representa uma “chance de otimização” do rating. Alguns dos enquadramentos mais relevantes indicam: “se país tiver um crescimento econômico menos volátil e mais robusto”, “maior crescimento econômico”, “ajustar contas públicas”, “caso haja redução de endividamento”, “melhorar o cenário político”, “aprovar reformas fiscais” “melhorar as finanças públicas do Brasil”, “melhor crescimento do PIB”, “ajustar a política fiscal”.
- **Peso corporativo de estatais** - Enquadramentos que demonstram o peso das empresas públicas – mais especificamente Petrobrás - sobre o rating soberano, considerando questões fiscais e econômicas. Estabelece a avaliação das mesmas em caráter positivo, negativo ou neutro, considerando prejuízos, receitas que podem influenciar sobre os resultados da economia e conseqüentemente do rating. Alguns dos **positivos** mais recorrentes indicam: “influência positiva da condição financeira e operacional da Petrobrás”, “compra de ativos da Petrobrás”, “queda da exposição dos ativos da Petrobras”. Os **negativos** mais relevantes apresentam: “aumento das dívidas da Petrobras”, “queda dos ativos da Petrobras”, “empréstimos a bancos públicos”, “empréstimos concedidos ao BNDES”. **Neutros**: “reflete certa dificuldade da Petrobras de financiar seu plano de negócios”.
- **Política e ajuste fiscal** - Enquadramentos que centralizam resultados da política fiscal e alternativas do governo de criar mecanismos para equilibrar as contas públicas e criar meios de arrecadação para melhorar a economia. Foca também nos aspectos positivos, negativos ou neutros das variáveis fiscais das contas públicas, déficit primário, superávit primário, despesas, gastos e receitas. Os **positivos** denotam: “corte no orçamento”, “superávit fiscal”, “adesão de política fiscal”, “aumento do superávit”, “redução de gastos do orçamento”, “ajuste fiscal”, “molhara das contas públicas”, “cumprimento do superávit”. Os **negativos** sobre: “aumento de despesas”, “aumento de gastos”, “déficit primário”, déficit fiscal”, “projeção negativa do déficit”, “aumento do déficit fiscal”, “deterioração das contas públicas”, “sem política fiscal”, “deterioração da posição fiscal”, “projeção negativa do déficit”, “falta de implementação fiscal”, “enfraquecimento estrutural das finanças públicas”. Os **neutros** sobre: “Política fiscal ainda em curso”, “correção fiscal”, “correção para fiscal”, “corte de gastos moderados”, “déficit em conta corrente do Brasil vai continuar administrável”, “tendência de aumento de gastos públicos”.
- **Política monetária** - Enquadramentos que focam nos resultados das taxas de juros e políticas monetárias do governo, com vistas a melhorar o cenário econômico, como medidas de curto e longo prazo. São avaliadas em parâmetros negativos, positivos ou neutros pelas ACR's. Os **positivo** na maioria das vezes apresentam: “Redução da taxa de juros” “queda da inflação” “queda da taxa Selic”, “elevação da taxa Selic”, “alta da taxa Selic”, “inflexão da política monetária”, “elevação da Selic”, “política monetária flexível”, “melhora da nota reflete de fato as políticas econômicas”, “política fiscal para combater a inflação”, “Política Monetária encontra-se na direção correta”, “ambiente de taxas de juros mais baixas no futuro”, “a política monetária do Brasil é comparativamente forte”, “processo de desaceleração inflacionária”. Já os **negativos** revelam: “alta das taxas de juros”, “alta da inflação”, “corte da taxa Selic”, “elevação da inflação”, “inflação acima da meta”, “aperto da política monetária”, “reversão de políticas econômicas”. Os **neutros** apresentam: “taxa da inflação continua baixa”, “inflação se encontra na meta”, “estabilidade da política monetária”, “mudanças das políticas econômicas”, “incertezas das políticas monetárias”, “expectativas de inflação se desenvolvem favoravelmente”.
- **Quadro histórico de manutenções** - Enquadramentos que apresentam histórico político e econômico que refletem sobre a situação do Brasil, em relação às avaliações dadas pelas ACR's, considerando situações passadas ainda em análise, dentro de análises positivas, negativas e neutras que podem influenciar em notas posteriores. Também faz avaliação em aspectos positivos, negativo neutros sobre as notações, observações e perspectivas de rating, avaliadas por outras ACR's no passado. Os enquadramentos **positivos** revelam: “A agência Moody's já afirmou que pode aumentar a nota do Brasil na primeira metade do ano”, “Agência já havia aumentado a nota no passado”, “é a segunda vez que S&P melhora rating do país”. Os **negativos**: “cinco meses entre os dois downgrades”, “o rating do Brasil voltou ao nível de dez anos atrás”, “No início do ano,

outra das mais relevantes agências de classificação de risco, a Standard & Poor's, rebaixou a nota do Brasil”, “Foi a segunda vez em menos de um ano em que a Moody's piorou a perspectiva da nota soberana do Brasil”, “Em março, por outro lado, a Standard and Poor's rebaixou a nota brasileira para "BBB-", ” a agência Moody's sinalizou, em setembro passado, que pode rebaixar a nota de crédito do Brasil”. Os **neutros** indicam avaliações neutras sobre as notações: “última decisão da agência sobre o País, manteve a nota soberana”, “novo corte jogaria a classificação de risco brasileira para a categoria de grau especulativo”, “Em janeiro, a Moody's havia anunciado a manutenção da nota de risco do País e reafirmado como estável a perspectiva de crédito”.

- **Quadro técnico** - Enquadramentos que trazem dados técnicos e informações sobre variáveis quantificáveis em todos outros enquadramentos econômicos, considerando resultados econômicos positivos, negativos e neutros. Mostram dados absolutos da situação em análise, como IPCA, PIB, Déficit, superávit, dívida ativa em (%); Giro financeiro representado em (\$; R\$), nível de investimento, Investimento interno e externo, variações, dados de contas públicas, venda de títulos. Os enquadrados **positivo** revelam: “crescimento em torno de 4%”, “PIB real deve expandir 2% em 2016 e 2,3% em 2017”, “PIB deve crescer 1,2% em 2017 e 2,2% em 2018”, “as reservas internacionais do País somam, atualmente, mais de US\$ 300 bilhões”, “superávit primário no setor público de 3,15% do Produto Interno Bruto (PIB)”, “superávit primário cheio de R\$ 117,89 bilhões neste ano”. Os **negativos** apresentam dados, como: “retração da economia da 2% neste ano”, “teremos queda do PIB de 1,7% em 2015”, “a dívida pública bruta pode ultrapassar 70% do PIB em 2017”, “contração da economia em 2,5% este ano e 0,5% em 2016”, “um superávit de 0,5% do PIB”, “déficit cuja média será de 1,3% do PIB”, “prevê um déficit fiscal de 10% do PIB em 2015”, “a dívida acima de 80% do PIB”, “a carga de juros muito elevada do País, que corresponde a aproximadamente 15% das receitas”, “índice de investimento menor do que 20% do PIB”, “orçamento com previsão de déficit de R\$ 30,5 bilhões”. Os **neutros** revelam projeções, números incertos ou estáveis, como: “prevê um crescimento do PIB brasileiro de 2,5% em 2013 e 3,2% em 2014”, “crescimento tímido de apenas 0,33% em 2016”, “inflação entre 7,5% e 8%”, “crescimento moderado em 0,6% em 2017”, “taxa de investimento preso em 18% do PIB”, “deverá crescer este ano aproximadamente 4% e nos próximos anos entre 4,1% e 4,2%”, “uma modesta recuperação de 1,2% em 2017 e de 2,2% em 2018”, “mantido crescimento em torno de 4%”.
- **Reação do mercado financeiro** - Enquadramentos que focam nos mercados, em relação às manutenções da nota ou expectativa da nota soberana, considerando variáveis de avaliação. Considera-se a reação positiva, negativa ou neutra, em dados quantitativos sobre a alta ou queda da bolsa de valores, dólar, títulos, câmbio, juros, CDS. São enquadrados que representam a dinâmica do mercado financeiro diante do efeito soberano. Alguns dos principais **positivos** revelam: “o Ibovespa (Índice Bovespa) terminou em alta de 0,63%”, “Ibovespa Futuro abre em alta”, “bolsa de valores sobe após elevação rating”, “alta da bolsa”, “Ibovespa inverteu a trajetória de queda”, “Ibovespa voltou a subir”, “risco-país cai após anúncio da S&P”. Alguns dos principais **negativos**: “Ibovespa sinalizando mais um novo dia de perdas”, “bolsa cai após rebaixamento do rating soberano”, “queda da bolsa” “Ibovespa opera em queda após S&P”, “o Ibovespa chegou a afundar 900 pontos”, “O Ibovespa Futuro acelera perdas”, “Ibovespa fechou em queda”, “queda do dólar após rebaixamento do rating”. Já os **neutros** assumem: “bolsa bastante volátil”, “alta paliativa da bolsa”, “alta tímida da bolsa de valores”, “alta paliativa da bolsa após elevação do rating”, “Ibovespa não respondeu com ganhos significativos”, “volatilidade do mercado de juros devido à elevação do rating”, “queda paliativa nos contratos CDS”, “volatilidade do mercado de juros devido à elevação do rating”.
- **Reformas estruturais** - Enquadramentos que indicam situação, positiva, negativa ou neutra de reformas estruturais, como reforma tributária, previdenciária, trabalhista. Os enquadramentos mostram sobre "reformas estruturais" de modo geral e às vezes específicas. Os **positivos** na maioria das vezes indicam: “continuidade da implementação da agenda”, “apoio político tem base para aprovar reformas estruturais”, “reforma da previdência segue na agenda do congresso”. Os **negativos**: “estagnação de reformas no congresso”, “estagnação da reforma da previdência”, “ambiente político impede o avanço da reforma da Previdência”, “dificuldade de aprovação de reformas”. **Neutros**: “melhora no cenário de aprovação de reformas”, “andamento da reforma da previdência”, “prosseguimento lento da reforma da previdência”, “lento processo de aprovação de reformas”.
- **Restrições fiscais e econômicas** - Enquadramentos que demonstram a situação das variáveis econômicas que podem restringir a economia e seu desenvolvimento, como metas, crédito e risco doméstico. Os enquadramentos trazem informações com julgamentos positivos, negativo e neutros sobre o alcance das metas fiscais, estruturais e econômicas, meta da inflação, questões monetárias, condições da concessão e pagamento de crédito do mercado doméstico. Os **positivos** indicam: “Perfil de crédito condizente”, “maior disponibilidade de crédito”, “alcance da meta da inflação”, “alcançou a meta fiscal”, “meta fiscal alcançada”, “alta da demanda doméstica”, “qualidade de crédito boa”, “cenário doméstico favorável”. Os **negativos** geralmente se apresentam sobre a: “deterioração doméstica”, “deterioração das métricas de crédito”,



“restrições para concessão de crédito”, “restrição de crédito”, “difícil alcançar meta da inflação”, “limitados à meta do superávit”, “deterioração do cenário doméstico”, “consumo doméstico cai”, “tributos de acesso ao crédito”, “crescimento do crédito desacelerou”, “problemas subjacentes que reduzem a posição de crédito do País”. Já os **neutros** apresentam: “o Brasil mantém perfil de crédito”, “métricas de crédito permanecem estáveis”, “leve redução na qualidade de crédito do Brasil”, “existem riscos para o cumprimento das metas estabelecidas pelo governo”.

- **Sentimento do investidor**- Enquadramentos que focam sobre o “sentimento dos investidores” (termo usado pelas agências de classificação para se referir a confiança dos investidores), frente a situação política e econômica do país. Demonstra avaliação em contexto positivo, negativo ou neutro do sentimento investidor, relacionado à capacidade de investimento do país, a qualidade de crédito, o cenário político e econômico. Os enquadramentos **positivos** revelam: “melhora da confiança do investidor”, “investidor otimista com cenário econômico”. Os **negativos**: “deterioração acentuada do sentimento do investidor”, “sentimento negativo do investidor”, “baixa confiança do investidor”, “cenário político afeta confiança do investidor”, “sinais ambíguos do governo, reduzem a confiança do investidor estrangeiro”, “forte deterioração do sentimento do investidor”, “reflexos da Operação Lava Jato afetando a confiança de investidores no Brasil”. Os **neutros** indicam: “confiança do investidor permanece estável”, “sentimento do investidor continua apesar dos reflexos políticos”.
- **Vulnerabilidade externa** - Enquadramentos que demonstram as condições e o nível de vulnerabilidade do estado soberano sobre os impactos econômicos externos. Considera-se nesses enquadramentos, julgamentos positivos, negativo ou neutros sobre o câmbio, as finanças externas, como as reservas internacionais, nível de investimento externo e a própria capacidade de choques internacionais. **Positivos**: “posição positiva das contas externas”, “posição negativa das contas externas”, “robustas reservas internacionais”, “A economia brasileira tem baixa vulnerabilidade externa”, “o país tem resiliência choques financeiros externos”, “forte posição como credor de títulos soberanos”, “contínuo fortalecimento de sua posição de liquidez externa”, “resistência da economia aos choques adversos”, “forte colchão de liquidez externa”, “forte capacidade de absorção de choques”, “reservas cambiais que são de dez vezes a sua dívida de curto prazo”. Os **negativos** denotam: “queda dos indicadores de vulnerabilidade externa”, “aumento da vulnerabilidade”, “fragilidade aos choques externos”, “deterioração das contas externas”, “queda das reservas internacionais”. Os **neutros** indicam: “métricas de crédito externo estão no nível de tolerância para o rating atual”, “queda paliativa das reservas internacionais”, “vulnerabilidade limitada do balanço patrimonial”, “estabilidade das contas externas”.

Visando alcançar os objetivos dessa pesquisa, nos quais se resumem nas questões de homogeneidade e despolitização, a análise dos enquadramentos considerou como técnicas, a Análise de Correspondência Múltipla (ACM) e a análise estatística descritiva, que são amplamente estruturadas posteriormente, no tópico 5 deste capítulo.

#### 4.4.2 Análise de Vozes

Na estrutura das notícias, as formalidades e regras da profissão, como o uso das fontes são componentes importantes para complementação do produto jornalístico. Em uma conceituação mais didática sobre fontes, elenca-se que:

[...] são pessoas, são grupos, são instituições sociais ou são vestígios – falas, documentos, dados – por aqueles preparados, construídos, deixados. As fontes remetem para posições e relações sociais, para interesses e pontos de vista, para quadros espaço-temporalmente situados (PINTO, 2000, p. 278).

Quando Hall et al, (1999) estudou sobre os “mugging” nos médias, entre 1972 e 1973 no Daily Mirror, também elucidou que as fontes são usadas para produção das notícias e que essas são alocadas à notícia, como forma de interpretação primária para entendimento de alguma questão ou evento. Isto é, as fontes, de acordo com o autor, são classificadas como “definidores primários” das notícias, enquanto os jornalistas são os “definidores secundários”, pois são subordinados às informações das fontes.

Por isso Hall et al., (1993, p. 229) defende que as informações são provenientes de fontes importantes, como “membros de parlamento para assuntos políticos, patrões, dirigentes sindicais para questões industriais”, etc. A prerrogativa dada pelo autor, implica dizer que as falas/vozes desses agentes são fontes legitimadas pela mídia, enquanto fontes. Quando Pinto (2000) e Schmitz (2011) escrevem sobre os tipos de fontes, elencam em primeiro ponto sobre as “pessoas”, que normalmente são classificadas como fontes de natureza mais abrangente, assim como as fontes documentais, que de alguma forma são elementos primordiais para qualquer classificação de fonte, seja ela geográfica, de origem, etc. Ou seja, os jornalistas necessitam das fontes, pois almejam explicar observações de outros agentes para descrever ocorrências.

Vários objetivos estão associados à prática do jornalista de optar pelas fontes: um primeiro objetivo, parte dos estudos de Hall et al., (1999), no qual escreve que as fontes sejam elas “oficiais” ou “oficiosas” tem objetivo de dramatizar ou sensibilizar o público; um segundo objetivo está relacionado à objetividade e imparcialidade (SIGAL, 1986; HALL et al., 1999), ou seja, uma concepção que decorre das regras da profissão e da conduta dos meios de comunicação. Para esse objetivo, as fontes passam por um processo, onde são cuidadosamente selecionadas pelos jornalistas, não se caracterizando como uma atividade aleatória.

Duarte (2010) discorre que o processo de seleção das fontes envolve vários fatores, como a credibilidade, o interesse público, ser novidade, disponibilidade, exclusividade e adequação; é essa seleção que torna a fonte sensata e coerente para o momento e para o evento. Quando Schlesinger (1992) estudou sobre estratégias e fontes de informação do jornalismo, explica que as vozes consideradas (dos representantes e fontes creditadas) devem ser consensualmente representativas. Normalmente envolve uma seleção em conformidade do que está sendo noticiado, tem que estar intrinsecamente associada ao evento e tem que ser comunicado por alguém com vasto conhecimento sobre o assunto.

A mídia tende de abordar “o discurso de especialistas, analistas e *experts*, para analisar um evento midiático, geralmente são representantes de uma visão acadêmico-científica, como é o caso de acadêmicos vinculados a universidades e centros de pesquisa” (RODRIGUES, 2014,

p. 164). Por isso é uma fonte limpa “insuspeita e autorizada” que busca dar algo ou explicar algo, origem de um fato (SCHMITZ, 2011, p. 09). A fonte de notícia precisa de um “meio de transmissão, de um mediador que faça circular o seu conhecimento ou saber” (SCHMITZ, 2011, p. 09). Em suma, as estruturas dos jornais são meios de transmissão que através do jornalista circula as informações provenientes de uma fonte.

#### 4.4.2.1 Organização e categorização das vozes

A organização e categorização das vozes orientou-se pela análise prévia do *corpus* B, ou seja, dos 615 textos do jornalismo econômico publicados pelos veículos de comunicação. Houve necessidade de delimitação desse *corpus*, onde foram consideradas, apenas publicações que midiatisassem vozes, sendo elas no total, uma amostra de 234 publicações. Diferente dos enquadramentos, a análise de vozes passou pelas seguintes etapas:

- A cada texto, procedia-se com leitura flutuante para identificar as vozes presentes.
- Em cada voz identificada, pontuava-se algumas características e princípios, como: “profissão/cargo/ocupação”, “entidade representava”, etc.
- As vozes identificadas e contadas foram organizadas em uma planilha de dados semibrutos para organização e categorização.

Na etapa de organização e categorização das vozes, a planilha de dados semibrutos constituiu-se de quatro colunas: uma primeira para identificar o “*veículo de comunicação*”; uma segunda para identificar a “*data da publicação*”; uma terceira para identificar a “*voz*”; uma quarta para identificar a “*categoria de vozes*”.

- Considerou-se de imediato como categoria de vozes, aquelas que tiveram frequência de pelo menos doze vezes nos textos, ou seja, 5% de 234.
- Vozes pouco representativas foram alocadas dentro de outras categorias criadas.
- Ao fim da categorização foi elaborado um texto expositivo para todas as categorias de vozes criadas.
- A cada categoria criada foi atribuído um código numérico “1”; “2”; “3” etc.

Foram criadas ao todo, 15 categorias com 291 vozes no total. O número de vozes excede o de publicações porque alguns textos têm frequência maior que uma voz por publicação. Na sequência, as categorias de vozes e as vozes que as complementam.

- **Banco central** – Voz do presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, assim como de ex-presidentes, como: Armínio Fraga; Carlos Langoni e; Gustavo Loyola.
- **Instituições de ensino e/ou pesquisa** - Vozes de especialistas e professores que representam instituições de ensino ou pesquisa, dentre os quais se destacam: Fernando Ferrari Filho, professor de economia

Universidade Federal do Rio Grande do Sul; Gilberto Braga, professor do Ibmecc-Rio; José Marcio Camargo, professor PUC-RIO; Mônica de Bolle, pesquisadora do Instituto Peterson de Economia Internacional; Paulo Feldmann, professor de economia da Universidade de São Paulo (USP) e; Samy Dana professor da Fundação Getúlio Vargas.

- **Economistas de entidades empresariais** - Vozes de economistas que representam empresas de ramos distintos ou de instituições financeiras, como bancos e corretoras de investimento. Alguns dos destaques estão os economistas: Alberto Ramos da Goldman Sachs; Hersz Ferman da Elite Corretora; Nilson Teixeira do Credit Suisse; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Octavio de Barros do Bradesco; Fernando Rocha da gestora JGP; Solange da gestora ARX Investimentos; Sílvio Campos Neto da Tendências Consultoria; Carlos Kawall do banco J. Safra; Alexandre de Azara da Modal Asset Management; Ignacio Crespo Rey da Guide Investimentos; Eduardo Velho da INVX Global; Solange Srour da Arx Investimentos; Roberto Padovani da Votorantim Corretora; Julio Hegedus da Lopes Filho; André Perfeito da Gradual Investimentos; Eduardo Velho da gestora Invx Global; Zeina Latif da XP Investimentos; João Pedro Ribeiro do banco japonês Nomura; Jankiel Santos Investment Bank; Silvio Campos Neto e; Evandro Gamba Buccini.
- **Agências de classificação de risco** - Vozes de analistas, diretores e especialistas que representam Agências de Classificação de Risco de Crédito, Mood's, S&P e Fitch. Alguns dos destaques são os analistas: Samar Maziad e Alastair Wilson da Moody's; Sebastian Briozzo e Luisa Vilhena da S&P. Essa categoria não considera: Lisa Schineller, diretora da S&P no Brasil, Mauro Lemos, analista de crédito da Moddy's, Rafael Guedes diretor executivo da Fitch para o Brasil e Shelly Shetty, chefe de soberanos da Fitch para América latina.
- **Instituições financeiras** - Vozes de diretores, presidentes, gestores, sócios, estrategistas e analistas que representam instituições financeiras, e mais especificamente instituições bancárias e de investimento. Nessa categoria não incluem vozes de representantes que se apresentam como "economistas" na publicação dos jornais. Alguns dos destaques estão os diretores: Aldo Mendes, diretor de Política Monetária do Banco Central; Alexandre Schwartzman, diretor de assuntos internacionais do Banco Central (BC); Christiano Clemente, diretor operacional da Tullet Prebon; Javier Murcio, diretor de portfólio da Standish; Luis Costa, diretor de mercados do Citi em Londres; Sidnei Nehme, diretor da corretora de câmbio NGO. Alguns presidentes, gerentes e gestores, como: Ariovaldo Santos, gestor da H. Commcor; Candido Bracher, presidente do Itaú BBA; Alexandre Silvério, Sócio-gestor da Quest Investimentos; Claudio Bernardes, presidente do Secovi-SP; José Ricardo Roriz, presidente da Abiplast; Luciano Coutinho, presidente BNDES; Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-presidente do BNDES; Reginaldo Galhardo, gerente de câmbio da Treviso Corretora. Também apresenta analistas, especialistas e estrategistas, como: Fabio Lemos, analista de renda variável da S. Paulo Investments; Frederico Lukaisus da Fator Corretora; Juliano Ferreira, estrategista da corretora Icap; Kelly Trentin, analista da Spinelli Corretora; Luis Gustavo, estrategista da Guide Investimentos; Marcos Severine da P. Morgan; Paulo Celso Nepomuceno, estrategista da Coinvalores Corretora; Paulo Gala, estrategista da Fator Corretora; Pedro Galdi, analista-chefe da corretora SLW; Roberto Indech, analista da corretora Rico; Rogério Oliveira, especialista em bolsa da Icap Brasil; Siobhan Morden, chefe de estratégia de renda fixa na América Latina da Nomura Holdings; William, analista da XP; Carlos Kawall do Banco J. Safra e ex-secretário do Tesouro e; Sergio Vale da MB Associados.
- **Joaquim Levy** - Voz de Joaquim Levy, Ministro da Fazenda do Governo.
- **Lisa Schindler** - Voz de Lisa Schineller, Diretora da S&P responsável pela Classificação de Risco de Crédito do Brasil.
- **Mauro Lemos** - Voz de Mauro Lemos, analista de crédito soberano da Moody's no Brasil.
- **Ministros do governo** - Vozes de Ministros do Governo, tais como Guido Mantega e Henrique Meirelles da Fazenda, com exceção de Joaquim Levy. Outros Ministros do Governo são representados por: Aloizio Mercadante da Casa Civil; Armando Monteiro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior; Ideli Salvatti da Secretaria de Relações Institucionais da Presidência da República; Miguel Rossetto da Secretaria-Geral da Presidência e; Nelson Barbosa do Planejamento.
- **Parlamentares** - Vozes de parlamentares, como: Aécio Neves, Senador; Eduardo Cunha, presidente da Câmara dos Deputados; Renan Calheiros, presidente do Senado; os senadores Humberto Costa e José Cruz e; Ricardo Caiado, presidente do DEM.

- **Presidentes e ex-presidentes da república** - Vozes da Presidente Dilma Rousseff, Michel Temer e também do ex-presidente, Luiz Inácio Lula da Silva.
- **Rafael Guedes** - Voz de Rafael Guedes, Diretor-executivo da Fitch para o Brasil
- **Shelly Shetty** - Voz de Shelly Shetty, chefe de soberanos da América Latina da Fitch Ratings.
- **(Sub) secretários do governo** - Fonte-vozes de secretários e subsecretários do governo, tais como: Arno Augustin e Marcelo Saintive do Tesouro Nacional; José Franco, subsecretário da dívida pública e; Marcio Holland Secretário de Política Econômica.
- **Não enquadra** - Vozes que não se encaixam em nenhuma das categorias anteriores, como: Carlos Hamilton Araújo, diretor de Política Econômica; Gabriel GerszteinGersztein, estrategista-chefe para a América; Kevin Daly, membro do comitê de investimento Aberdeen Asset Management's; Luis Costa, diretor de mercados emergentes; Robson Andrade, presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI); Tony Volpon, diretor e chefe de pesquisas para mercados emergentes. Essa categoria também representa órgãos e instituições, através de documentos, publicações e notas, tais, como: Banco Central; Ministério da Fazenda; Secretaria do governo e a revista britânica "The Economist".

Para a pesquisa, as vozes são importantes porque os representantes são usados para “falar” pelas instituições, governos, empresas, indústrias, economia, etc. As vozes das pessoas identificadas nas publicações jornalísticas estão associadas ao governo, como políticos, ministros, secretários, bem como economistas, especialistas e outros representantes de empresas de diversos ramos, além das instituições financeiras.

As vozes enquanto fontes sobre rating soberano nas publicações jornalísticas, tendem a explicar, corroborar, concordar, discordar ou sugerir uma remediação para situação do rating em evidência.

#### 4.5. TÉCNICAS DE ANÁLISE DO CORPUS

##### 4.5.1 Análise multivariada: Análise de Correspondência Múltipla (ACM)

Com base na revisão da literatura, foram encontrados muitos conceitos para a análise multivariada. De modo geral, entende-se que se trata de uma análise que busca compreender dados múltiplos e complexos de uma pesquisa. Mais precisamente, Hair et al., (2009, p. 24) conceituam análise multivariada como “todas as técnicas estatísticas que simultaneamente analisam múltiplas medidas sobre indivíduos ou objetos sob investigação”. De acordo com os autores, a principal característica da análise multivariada é a que precisa ter um número superior a uma variável estatística, ou como discorre Johson e Wichern (2007), ter um número igual ou maior que 1 de variáveis ( $p \geq 1$ ).

A variável estatística é a estrutura básica da análise multivariada. Trata-se de um “conjunto” ou combinação de variáveis linearmente alocadas, de acordo com seus pesos, aderidos empiricamente (HAIR, et al, 2009). Uma variável estatística, com  $n$  ponderadas ( $X_1$  até  $X_n$ ), por exemplo, pode ser expressa matematicamente da seguinte forma, como explicam (HAIR et al, 2005):

$$\text{Valor da variável estatística} = w_1 X_1 + w_2 X_2 + w_3 X_3 + \dots + w_n X_n$$

De acordo com os autores, o peso  $w_n$  é determinado pela análise, e  $X_n$  é a variável observada. Através da combinação e dos pesos das variáveis elencadas é que se extraem os resultados. Por esse motivo, Johson e Wichern (2007) descrevem que uma Matriz ( $X$ ) deva dispor de  $n$  (linhas/medidas) e  $p$  (colunas/variáveis), ou seja,  $X: n \times p$ , onde é exibida da seguinte forma:

$$X = \begin{bmatrix} X_{11} & X_{12} & \dots & X_{1j} & \dots & X_{1n} \\ X_{21} & X_{22} & \dots & X_{2j} & \dots & X_{2n} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ X_{i2} & X_{i2} & \dots & X_{Ij} & \dots & X_{in} \\ \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots & \vdots \\ X_{p1} & X_{p2} & \dots & X_{pj} & \dots & X_{pn} \end{bmatrix}$$

Fonte: Johson e Wichern (2007)

Os autores explicam que quanto mais variáveis há na pesquisa, mais complexa é a matriz e mais observações devem ser feitas na análise dos dados. Por esse motivo, a análise multivariada consiste na análise de múltiplas variáveis e múltiplas combinações de variáveis, não se limitando apenas ao número de variáveis e observações (HAIR, et al., 2009). Nesse sentido, entender a relação entre várias variáveis e a forma como elas se relacionam é tão importante, quanto a observação em relação à quantidade expressa de variáveis.

Dentre muitas técnicas de análise multivariada, a Análise Múltipla de Correspondência (ACM) é a que mais se encaixa à proposta epistemológica desta pesquisa, pois busca através de variáveis e categorias, identificar a homogeneidade entre os jornais digitais.

Análise de Correspondência Múltipla (ACM) “é uma técnica de interdependência recentemente desenvolvida que facilita o mapeamento perceptual de objetos (p. ex., produtos, pessoas) em um conjunto de atributos não-métricos” (HAIR, et al., 2009, p. 36). Para presente

pesquisa, a ACM cria em um espaço – graficamente representado – de dimensões objetivas, ou seja, objetiva a posição dos veículos de comunicação, em relação aos enquadramentos categorizados. Na prática, a ACM cria um espaço de categorias, ordenado por pontos, guiadas inicialmente por uma matriz de linhas e colunas (HARDLE; SIMAR, 2003; GREENACRE, 2007). Na Tabela 04, um modelo da matriz estrutural.

Tabela 4 - Matriz estrutural: Análise de correspondência múltipla

<b>AA</b>	<b>AB</b>	<b>AC</b>	<b>AD</b>	....	<b>AX</b>	....
AA <sub>2</sub>	AB <sub>2</sub>	AC <sub>2</sub>	AD <sub>1</sub>	....	AX <sub>12</sub>	....
AA <sub>4</sub>	AB <sub>6</sub>	AC <sub>9</sub>	AD <sub>2</sub>	....	AX <sub>2</sub>	....
AA <sub>6</sub>	AB <sub>5</sub>	AC <sub>4</sub>	AD <sub>8</sub>	....	AX <sub>6</sub>	....
AA <sub>9</sub>	AB <sub>4</sub>	AC <sub>2</sub>	AD <sub>10</sub>	....	AX <sub>5</sub>	....
AA <sub>8</sub>	AB <sub>2</sub>	AC <sub>1</sub>	AD <sub>11</sub>	....	AX <sub>9</sub>	....
....	....	....	....	....	....	....
... e mais <i>n</i> linha						

Fonte: Elaborado pelo autor (2021), a partir de Greenacre (2007)

Uma característica importante da ACM é que ela também é conhecida como análise de homogeneidade (GREENACRE, 2007; HAIR, et al., 2009). Para analisar a homogeneidade entre os veículos de comunicação, a ACM se dá a partir da relação cruzada entre os veículos e os enquadramentos identificados e categorizados.

A proposta dessa técnica é “extrair os índices em ordem decrescente de importância para que as principais informações da tabela possam ser resumidas em espaços de menores dimensões”. Nessa mesma análise também é possível verificar o nível de despolitização que alguns veículos têm em relação aos outros se comparados a intensidade de enquadramentos políticos enfatizados pelas ACR’s.

A organização das categorias e das variáveis na ACM se dá muitas vezes por meio de escalas qualitativas (categóricas ou nominais) (LE ROUX; ROUANET, 2010). Essas escalas têm o objetivo de identificar os objetos, contudo, a depender do programa, às vezes é necessário codificá-los com números (quantitativo). De acordo com Hair et al., (2009), as codificações numéricas não interferem nos resultados da pesquisa, pois servem unicamente para identificar as escalas categóricas. Nesse processo de organização e categorização, os autores discorrem que muitos pesquisadores têm certa resistência em quantificar dados qualitativos de escalas nominais, com receio de interferência sobre os resultados. Contudo, é importante ressaltar que a influência nos resultados se dá por meio dos números de ocorrências ou cruzamentos das variáveis e categorias.

Vários programas operacionalizam a ACM, como o ANACOR e HOMALS disponíveis no SPSS (SMITH, 1989). Há também, a mesma opção no Programa SPAD (*Coheris Analytics*

*Spad*), software definido para análise dos dados dessa pesquisa. O Software considera variáveis e categorias ativas, de modo que tragam resultados satisfatórios para pesquisa. Dessas categorias que estruturam o plano, são consideradas categorias que fundamentam análise do mesmo, nas quais são atribuídas, de acordo com o valor da inércia ou variação total.

A inércia “pode então ser calculada para cada categoria de linha ou coluna para representar sua contribuição ao total da inércia” (HAIR et al., 2009), e serve para indicar a variabilidade das categorias nos Eixos, ou seja, informações e contribuições das mesmas. De acordo com Le Roux e Rouanet (2010), o critério de contribuição de cada categoria em cada eixo é dado por:  $Ctr_k \geq \%$ . Em síntese, as categorias/modalidades que mais contribuem para análise é quando seu valor for maior que a média de 100, dividido pela quantidade de categorias ativas (LEBARON, 2006; KLÜGER, 2018). As variáveis ativas são as que entram no cálculo da inércia, isto é, são diferentes das suplementares/ilustrativas<sup>73</sup> que entram na análise, mas não entram no cálculo da inércia.

O plano fatorial é o resultado da ACM, e pode revelar a distância entre as categorias. De acordo com Le Roux e Rouanet (2010), a contribuição de cada categoria depende da distância do ponto do eixo de origem e do peso da mesma na análise. Essa variância ocorre porque as categorias menos frequentes são resultadas dos desacordos entre categorias, enquanto as mais próximas e mais frequentes são os resultados de acordos entre as categorias (LE ROUX; ROUANET, 2010). Quanto mais distante do eixo, seja ele horizontal ou vertical, mais alta é a inércia dessa categoria ativa. Dessa forma, Klüger (2018, p. 85) escreve que “a contribuição resulta da combinação da massa da modalidade e de sua distância em relação ao ponto central”.

Para as análises foram realizadas três ACMs com o SPAD (*Coheris Analytics Spad*), seguindo os preceitos da análise geométrica de dados de Lebaron (2006) e Le Roux, Rouanet (2010). Por esse motivo, considerou-se em primeiro ponto, que cada categoria detivesse o percentual mínimo de 5% de contribuição na análise (LEBARON, 2006; LE ROUX; ROUANET, 2010), e as categorias muito raras, com frequência menor que 5% precisaram ser agrupadas em outras variáveis (LE ROUX; ROUANET, 2010).

A primeira ACM foi operacionalizada, a partir da categorização dos enquadramentos nos textos produzidos pelas Agências de Classificação de Risco (ACR's). Com 30 textos analisados, foi possível contar 368 enquadramentos. O número de enquadramentos excede o número de textos, porque em muitos deles foram contados mais de um enquadramento por

---

<sup>73</sup>A supplementary individual is an individual who does not participate to the construction of axes. A supplementary category (sometimes called "illustrative category") is a category that is not used to define the distance between individuals (LE ROUX; ROUANET, 2010, p. 42).



publicação. Alguns desses textos chegaram a concentrar um total de 15 enquadramentos nos textos da Fitch, 16 nos textos da Moody's e 18 em alguns dos textos da S&P.

A segunda foi montada a partir da categorização dos enquadramentos produzidos pelos jornalistas nas publicações do jornalismo econômico digital. Com 615 textos analisados, foi possível contar 2049 enquadramentos. O número de enquadramentos contados nas publicações jornalísticas ultrapassa o número de textos, porque em muitos desses foram contados mais de um enquadramento por publicação. Alguns desses textos chegaram a concentrar 12 e até 13 enquadramentos, como em alguns dos textos do Valor Econômico.

Por fim, a última, foi montada a partir das vozes categorizadas nas publicações do jornalismo econômico. A quantidade de textos que detinham vozes foi de 234, nos quais foi possível extrair 291 vozes. As vozes contadas excedem os de textos, porque em muitas das publicações foram contados mais de uma voz, em algumas 2 e outras 3.

A análise foi realizada individualmente com objetivo de preservar a autenticidade dos dados, reduzir os números de categorias da matriz, evitar possíveis erros e facilitar a análise comparativa. Também se motivou pela facilidade de analisar e descrever os dados de cada produtor de bens simbólicos de maneira individualizada: ACR's e Veículos de Comunicação.

#### 4.5.1.1 Organização das variáveis e categorias: ACM Veículos de comunicação digital

A ACM dos veículos foi orientada, a partir do número de enquadramentos observados no corpus (2.049) e não do número de publicações dos veículos de comunicação (615). Essa estratégia foi usada porque muitas das publicações apresentaram mais de um enquadramento por postagem, ou seja, os enquadramentos variaram de 1 a 13 por publicação.

Na ACM dos veículos de comunicação foram definidas 8 variáveis com total de 52 categorias. Para a análise ACM, todas as variáveis e categorias são representadas em forma de siglas. Trata-se de codificações qualitativas nominais, com objetivo de identificar os objetos da análise. Essa ação foi necessária porque o Software SPAD considera melhor as nomenclaturas e também que elas não excedam 10 caracteres sem espaço.

A primeira variável refere-se ao Veículo de comunicação (**VEI COMUN**). É uma variável ativa que identifica os meios de comunicação da pesquisa e apresenta 8 categorias ativas:

- **Infomoney** (InfoMoney) – Veículo de comunicação digital Infomoney
- **Estadão Economia** (OestadSP) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital O Estado de S. Paulo
- **Valor Econômico** (ValorEcon) – Veículo de comunicação digital Valor Econômico

- **Folha Mercado** (FolhadeSP) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital A Folha de S. Paulo
- **Reuters Market** (Reuters) – Editoria de economia e mercado do veículo de comunicação digital Reuters
- **Agência Brasil Economia** (AgeBrasil) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital Agência Brasil
- **Advfn** (Advfn) – Veículo de comunicação digital ADVFN
- **Investing** (Investing) – Veículo de comunicação digital Investing

Variável Tempo (**TEMPO**) contempla os períodos de lançamento das manutenções de nota e também das publicações jornalísticas sobre o rating soberano do Brasil. Para essa variável foram ponderadas 8 (oito) categorias, com observação especial para o ano de 2015, no qual foi subdividido em dois períodos/categorias. Essa ação foi necessária para fracionar o período que se destacava em relação aos demais, devido à grande quantidade de publicações encontradas. Em suma, variável **TEMPO** contém 8 categorias ativas:

- **T 2011** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2011.
- **T 2012** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2012.
- **T 2013** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2013.
- **T 2014** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2014.
- **T 2015 A** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação nos meses de **março, abril, julho e agosto** de 2015.
- **T 2015 B** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano nos meses **setembro, outubro e dezembro** de 2015.
- **T 2016** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2016.
- **T 2017** – refere-se aos enquadramentos, provenientes de publicações dos veículos de comunicação no ano de 2017.

A Variável Econômicos Ativos (**ECO ATIV**) são todos os enquadramentos econômicos ativos da pesquisa. Essa variável contém 5 categorias ativas:

- **Crescimento Econômico** (EACresEcon)
- **Economia** (EAEcon)
- **Força Fiscal do país** (EAFForFis)
- **Política e ajuste fiscal** (EAPolFis)
- **Não tem enquadramento econômico** (EANãoTem)

Na Variável Econômico Passivo (**ECO PASS**) são alocados todos os enquadramentos econômicos passivos ou ilustrativos da pesquisa. Em síntese, é uma variável que contém muitas categorias que não têm 5% de frequência. Essa variável é passiva contém 8 (oito) categorias:

- **Política Monetária** (EPPolMon).
- **Vulnerabilidade Externa** (EPVulExt).
- **Credibilidade Econômica** (EPCredEco).
- **Força das Instituições Financeiras** (EPForInFi)
- **Mercado de Trabalho** (EPMerTra).
- **Peso corporativo das estatais** (EPPesEst).
- **Restrições Fiscais e econômicas** (EPResFEco).

- **Não tem enquadramento econômico passivo** (EPNãTem).

Na Variável Político Passivo (**POL PASS**) contém os enquadramentos políticos passivos ou ilustrativos da pesquisa, ou seja, variável que abarca muitas categorias que não alcançam 5% de frequência na análise. Essa variável é passiva e contém 7 (sete) categorias:

- **Cenário Político** (PPCenPol).
- **Compromisso Econômico** (PPComEco).
- **Corrupção** (PPCorrup).
- **Evento Político** (PPEvePol).
- **Governabilidade** (PPGovern).
- **Reformas Estruturais** (EPRefEsta) - Essa categoria de enquadramento pertencente aos enquadramentos econômicos, mas foi alocada com o intuito de não sobrecarregar a variável ECO PASS que já tinha excedido o limite de 8 (oito) categorias.
- **Não tem enquadramento político passivo** (EPNãTem).

A Variável Outros Ativos (**OUT ATIV**) se refere a todos os enquadramentos ativos da pesquisa classificados como “Outros”, isto é, aqueles que não são classificados como “Econômico” ou “Político”, mas tem pelo menos 5% de frequência na análise. Essa variável contém 5 categorias:

- **Avaliação do Cenário** (OAAvaCen)
- **Quadro Técnico** (OAQuaTec).
- **Reação do mercado financeiro** (OAReMeFi)
- **Credibilidade Política do governo** (OACrePol) – Essa categoria de enquadramento pertence aos enquadramentos políticos e foi alocada com o intuito de não criar uma variável apenas com uma categoria ativa, visto que todas as outras categorias de política, são passivas e detêm uma quantidade menor que 5%.
- **Não tem outros enquadramentos ativos** (OANão tem)

A Variável Outros Passivos (**OUT PASS**) contempla todos os enquadramentos passivos da pesquisa classificados como “Outros”, e que não estão na variável OUT ATIV e não têm frequência acima de 5% dos enquadramentos em análise. Essa variável é passiva e contém 8 categorias:

- **Alternativa de Reversão de Crise** (OPAlReCri)
- **Ameaça de Crise** (OPAmCris)
- **Credibilidade Soberana** (OPCreSob)
- **Oportunidade de Reversão de Crise** (OPOpRevCr)
- **Sentimento do Investidor** (OPSentInve)
- **Quadro Histórico** (OPQuaHis)
- **Efeito Corporativo do Rating** (OPEfCorRa)
- **Não tem Outros enquadramentos Passivos** (OPNãTem)

A Variável Julgamento do Enquadramento (**JULG ENQUA**) mostra os julgamentos que são atribuídos a todas as categorias de enquadramentos da pesquisa. Em síntese, para cada categoria de enquadramentos alocado na matriz é concedido um julgamento que, *a priori*, foi observado nos textos. Esses julgamentos são concedidos em 3 níveis: Positivo, Negativo e

Neutro. Uma categoria de enquadramento classificada como positiva, negativa ou neutra, indica que esse enquadramento foi colocado no texto como otimista, pessimista ou neutro, respectivamente. Por esse motivo, essa variável contém 3 categorias:

- **Julgamento Positivo do Enquadramento** (JEPositivo)
- **Julgamento Negativo do Enquadramento** (JENegativo)
- **Julgamento Neutro do Enquadramento** (JENeutro)

Na Tabela 05, um modelo de como foi organizada a matriz de variáveis e categorias. O modelo organizacional dos dados na matriz/planilha, contém ao todo, 9 colunas (variáveis) e 2049 (categorias) linhas.

Tabela 5 - Modelo da Matriz estrutural - Análise múltipla de correspondência

CÓD	VEI COMU	TEMPO	ECO ATIV	ECO PASS	POL PASS	OUT ATIV	OUT PASS	JULG ENQUA
EnVC001	InfoMoney	T 2011	EANãotem	EPNãotem	PPNãotem	<i>OAReMeFi</i>	OPNãotem	JEPositivo
EnVC002	InfoMoney	T 2011	EANãotem	EPNãotem	PPNãotem	<i>OAQuaTec</i>	OPNãotem	JEPositivo
...	...	...	...	...	...	...	...	...
EnVC273	OEstadSP	T 2011	EANãotem	<i>EPVulExt</i>	PPNãotem	OANãotem	OPNãotem	JEPositivo
...	...	...	...	...	...	...	...	...
EnVC662	ValorEcon	T 2012	EANãotem	<i>EPVulExt</i>	PPNãotem	OANãotem	OPNãotem	JEPositivo
EnVC663	ValorEcon	T 2012	<i>EACresEco</i>	EPNãotem	PPNãotem	OANãotem	OPNãotem	JEPositivo
...	...	...	...	...	...	...	...	...

Fonte: Autor (2021), baseado nos dados organizados na pesquisa

Cada código (CÓD) representa um enquadramento, isto é, uma unidade contada em um texto jornalístico de algum veículo de comunicação (VEI COMU) específico, e em um determinado tempo (TEMPO). Logo após, nas colunas seguintes, cada unidade de enquadramento foi classificada e alocada em uma determinada variável, podendo ser: Econômicos Ativos (ECO ATIV), Econômico Passivo (ECO PASS), Político Passivo (POL PASS), Outros Ativos (OUT ATIV) ou Outros Passivos (OUT PASS). No final, na última coluna, é atribuído à unidade de enquadramento, o julgamento (JULG ENQUAD). A partir da alocação das categorias/enquadramentos é possível notar que elas não se repetem na linha.

#### 4.5.1.2 Organização das variáveis e categorias: ACM ACR's

A organização da matriz ACM das Agências de Classificação de Risco, seguiu os mesmos critérios da matriz ACM dos veículos de comunicação. As variáveis e categorias da matriz ACM das Agências de Classificação de Risco é basicamente a mesma da ACM dos

veículos de comunicação, diferenciando-se apenas da organização das categorias nas referidas variáveis.

A distribuição dessa ACM foi orientada, a partir de 368 enquadramentos, provenientes dos 30 textos publicados pelas ACR's. Por meio da análise estatística, alocou-se as categorias das variáveis de modo que, ao máximo, ganhasse simetria com o padrão da ACM dos veículos de comunicação. A realocação de categorias acontece mediante o número de enquadramentos da análise e à lógica de que as mesmas devam alcançar a frequência de pelo menos 5% em cada variável ativa. A estratégia foi usada para manter o critério comparativo entre as análises ACMs dos dois *corpus* documental.

A organização resultou em 8 variáveis e 44 categorias; a primeira variável é a das ACR's (**AGEN**). Diferente da organização ACM dos veículos de comunicação apresentada no tópico 5.1.1 anterior, as siglas identificam as Agências de Classificação de Risco em estudo.

- **Standards & Poors** (StandPoor's) – Agência de Classificação de Risco Standards & Poors
- **Moody's** (Moods) – Agência de Classificação de Risco Moody's
- **Fitch** (Fitch) – Agência de Classificação de Risco Fitch

A Variável Tempo (**TEMPO**) é variável ativa que indica todos os períodos de lançamento das manutenções de nota sobre o rating soberano do Brasil. Essa variável é similar à organização da ACM veículos de comunicação no tópico 5.1.1, pois apresenta, sem modificações, 8 (oito) categorias.

A Variável Econômicos Ativos (**ECO ATIV**) é uma variável ativa que contempla todos os enquadramentos econômicos ativos da pesquisa, provenientes da análise dos textos das ACR's. Diferente da ACM Veículos de Comunicação, essa variável contém 7 invés de 5. Isso acontece porque a organização permitiu mais duas categorias:

- **Política Monetária** (EAPolMon)
- **Vulnerabilidade externa** (EAVulExt)

A Variável Econômico Passivo (**ECO PASS**) identifica os enquadramentos econômicos passivos ou ilustrativos, ou seja, variável que abarca muitas categorias que não alcançam 5% de frequência na análise. Diferente da ACM dos veículos, essa variável contempla 6 (seis) categorias e não 8 (oito). Aconteceu porque nessa análise, as categorias de enquadramentos Política monetária (EPPolMon) e Vulnerabilidade externa (EPVulExt) foram realocadas, restando apenas:

- **Credibilidade Econômica** (EPCredEco).
- **Força das Instituições Financeiras** (EPForInFi)
- **Mercado de Trabalho** (EPMerTra).
- **Peso corporativo das estatais** (EPPesEst).
- **Restrições Fiscais e econômicas** (EPResFEco).
- **Não tem enquadramento econômico passivo** (EPNãoTem).

A Variável Político Passivo (**POLI PASS**) estão alocados os enquadramentos políticos passivos ou ilustrativos da pesquisa. É uma variável de categorias que não alcançam 5% de frequência na análise. Essa variável contém 5 (cinco) categorias, diferente da ACM veículos que apresenta 7. Aconteceu porque as categorias de enquadramentos Governabilidade (PPGover) e Reformas Estruturais (PPRefEst) foram realocadas, restando apenas:

- **Cenário Político** (PPCenPol)
- **Compromisso Econômico** (PPComEco)
- **Corrupção** (PPCorrup)
- **Evento Político** (PPEvePol)
- **Não tem enquadramento político passivo** (EPNãTem)

A Variável Outros Ativos (**OUT ATIV**) agrupa os enquadramentos ativos da pesquisa classificados como “Outros”. Diferente da ACM dos veículos no tópico 5.1.1 anterior, essa variável contém 6 invés de 5 categorias. Além de Quadro técnico (OAQuaTec) e Credibilidade política (OACrePol), essa variável agrupou

- **Oportunidade de Reversão de crise** (OAORevCr)
- **Ameaça de Crise** (OAAmCris)
- **Governabilidade** (OAGover) –Essa categoria de enquadramento também pertence aos enquadramentos políticos e foi alocada com o intuito de não criar uma nova variável, uma vez que o número de variáveis da ACM Veículos deve ser a mesma de ACM Agências.

A Variável Outros Passivos (**OUT PASS**) agrupa enquadramentos passivos da pesquisa classificados como “Outros”. São enquadramentos que não correspondem a 5% de frequência na análise. Diferente da ACM veículos, essa variável contém 9 categorias e não 8. Além disso, nessa variável foram realocadas três diferentes categorias, sendo elas: Avaliação do Cenário (OPAvaCen), Reação do mercado Financeiro (OPReMeFi) e Reformas estruturais (OPRefEst). As demais são:

- **Alternativa de reversão de crise** (OPAlReCri)
- **Credibilidade soberana** (OPCreSob)
- **Efeito corporativo do Rating** (OPEfCorRa)
- **Quadro histórico** (OPQuaHis)
- **Sentimento do investidor** (OPSentInve)
- **Não outros enquadramentos passivos** (OPNãTem)

A Variável Julgamento do Enquadramento (**JULG ENQUA**), assim como na análise dos textos jornalísticos, indicam julgamentos dos enquadramentos da pesquisa. Igualmente representado na ACM dos veículos de comunicação, essa variável contém 3 categorias:

- **Julgamento Positivo do Enquadramento** (JEPositivo)
- **Julgamento Negativo do Enquadramento** (JENegativo)
- **Julgamento Neutro do Enquadramento** (JENeutro)

A das categorias de vozes que se guia no tópico seguinte, também passou pela mesma técnica de Análise de Correspondência Múltipla. Como se trata de uma ACM com variáveis e categorias distintas, optou-se por detalhar o processo de organização. No tópico, a organização das variáveis e categorias para vozes.

#### 4.5.1.3 Organização das variáveis e categorias: ACM Vozes

A ACM foi utilizada, com objetivo de criar o espaço das vozes do jornalismo no período de pesquisa. Assim como na ACM de veículos de Comunicação e ACM das Agências, as vozes também precisaram ser organizadas, em variáveis com categorias ativas e passivas. As vozes ativas tiveram que corresponder pelo menos 5% de frequência do total de vozes, enquanto as passivas são todas aquelas que não alcançaram esse nível de contribuição.

Essa análise ACM foi orientada, a partir do número de vozes (291) e não do número de publicações (234) dos veículos de comunicação que contemplam essas vozes. Aconteceu porque alguns desses textos concentravam uma, duas, ou até três vozes por publicação.

Para ACM das vozes foram definidos, ao todo, quatro (04) variáveis com 32 categorias. As variáveis são: Variável Veículo de comunicação (**VEI COMUN**) que mais uma vez, agrupa os veículos de comunicação da pesquisa. Essa variável ativa é composta por 6 categorias; os websites Investing e Advfn foram excluídos, por não ter uma frequência acima de 5% das vozes. Dessa forma, as categorias da variável foram:

- **Infomoney** (InfoMoney) – Veículo de comunicação digital Infomoney
- **Estadão Economia** (OestadSP) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital O Estado de S. Paulo
- **Valor Econômico** (ValorEcon) – Veículo de comunicação digital Valor Econômico
- **Folha Mercado** (FolhadeSP) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital A Folha de S. Paulo
- **Reuters Market** (Reuters) – Editoria de economia e mercado do veículo de comunicação digital Reuters
- **Agência Brasil Economia** (AgeBrasil) – Editoria de economia do veículo de comunicação digital Agência Brasil

A Segunda variável é a Tempo (**TEMPO**), que contempla como categorias, os anos em que a pesquisa foi realizada. Há novamente uma observação para a categoria T2015, que dessa vez se divide em outros 3 (três) períodos, pois deteve um número excessivo de vozes que perpassou a simetria de vozes de outros períodos em questão.

- **T 2011** – Vozes presentes nos textos de 2011.
- **T 2012** – Vozes presentes nos textos de 2012.
- **T 2013** – Vozes presentes nos textos de 2013.
- **T 2014** – Vozes presentes nos textos de 2014.
- **T 2015 A** – Vozes presentes nos textos, nos meses de **março e abril** de 2015.
- **T 2015 B** – Vozes presentes nos textos, nos meses de **julho e agosto** de 2015.
- **T 2015 C** – Vozes presentes nos textos, nos meses de **setembro, outubro e dezembro** de 2015.

- **T 2016** – Vozes presentes nos textos de 2016.
- **T 2017** – Vozes presentes nos textos de 2017.
- **T 2017** – Vozes presentes nos textos de 2017.

A terceira variável é de Vozes Ativas (**VOZES ATI**), que agrupa como categorias, todas as vozes ativas da pesquisa, ou seja, aquelas que correspondem à frequência de 5% na análise.

Essa variável contém 9 vozes ativas:

- **Banco Central** (VBanCent) - Vozes do presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, assim como de ex-presidentes, como: Armínio Fraga; Carlos Langoni e; Gustavo Loyola.
- **Shelly Shetty** (VSheShetty) – Vozes de Shelly Shetty, chefe de soberanos da América Latina da Fitch Ratings.
- **Não Enquadra** (Vnãoenquad) – Vozes que não se encaixam em nenhuma das categorias anteriores, como: Carlos Hamilton Araújo, diretor de Política Econômica; Gabriel GerszteinGersztein, estrategista-chefe para a América; Kevin Daly, membro do comitê de investimento Aberdeen Asset Management’s; Luis Costa, diretor de mercados emergentes; Robson Andrade, presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI); Tony Volpon, diretor e chefe de pesquisas para mercados emergentes. Essa categoria também representa órgãos e instituições, através de documentos, publicações e notas, tais, como: Banco Central; Ministério da Fazenda; Secretaria do governo e a revista britânica “The Economist”.
- **Agências de classificação de risco** (VAgeClass) – Vozes de analistas, diretores e especialistas que representam Agências de Classificação de Risco de Crédito, Mood’s, S&P e Fitch. Alguns dos destaques são os analistas: Samar Maziad e Alastair Wilson da Moody’s; Sebastian Briozzo e Luisa Vilhena da S&P. Essa categoria não considera: Lisa Schineller, diretora da S&P no Brasil, Mauro Lemos, analista de crédito da Moddy’s, Rafael Guedes diretor executivo da Fitch para o Brasil e Shelly Shetty, chefe de soberanos da Fitch para América latina.
- **Lisa Schinnller** (VLisaSchi) – Voz de Lisa Schinnller, Diretora da S&P responsável pela Classificação de Risco de Crédito do Brasil.
- **Ministros do governo** (VMinGover) – Vozes de Ministros do Governo, tais como Guido Mantega e Henrique Meirelles da Fazenda, com exceção de Joaquim Levy. Outros Ministros do Governo são representados por: Aloizio Mercadante da Casa Civil; Armando Monteiro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior; Ideli Salvatti da Secretaria de Relações Institucionais da Presidência da República; Miguel Rossetto da Secretaria-Geral da Presidência e; Nelson Barbosa do Planejamento.
- **Instituições financeiras** (VInsFinan) – Vozes de diretores, presidentes, gestores, sócios, estrategistas e analistas que representam instituições financeiras, e mais especificamente instituições bancárias e de investimento. Nessa categoria não incluem vozes de representantes que se apresentam como “economistas” na publicação dos jornais. Alguns dos destaques estão os diretores: Aldo Mendes, diretor de Política Monetária do Banco Central; Alexandre Schwartzman, diretor de assuntos internacionais do Banco Central (BC); Christiano Clemente, diretor operacional da Tullet Prebon; Javier Murcio, diretor de portfólio da Standish; Luis Costa, diretor de mercados do Citi em Londres; Sidnei Nehme, diretor da corretora de câmbio NGO. Alguns presidentes, gerentes e gestores, como: Ariovaldo Santos, gestor da H. Commcor; Candido Bracher, presidente do Itaú BBA; Alexandre Silvério, Sócio-gestor da Quest Investimentos; Claudio Bernardes, presidente do Secovi-SP; José Ricardo Roriz, presidente da Abiplast; Luciano Coutinho, presidente BNDES; Luiz Carlos Mendonça de Barros, ex-presidente do BNDES; Reginaldo Galhardo, gerente de câmbio da Treviso Corretora. Também apresenta analistas, especialistas e estrategistas, como: Fabio Lemos, analista de renda variável da S. Paulo Investments; Frederico Lukaisus da Fator Corretora; Juliano Ferreira, estrategista da corretora Icap; Kelly Trentin, analista da Spinelli Corretora; Luis Gustavo, estrategista da Guide Investimentos; Marcos Severine da P. Morgan; Paulo Celso Nepomuceno, estrategista da Coinvalores Corretora; Paulo Gala, estrategista da Fator Corretora; Pedro Galdi, analista-chefe da corretora SLW; Roberto Indech, analista da corretora Rico; Rogério Oliveira, especialista em bolsa da Icap Brasil; Siobhan Morden, chefe de estratégia de renda fixa na América Latina da Nomura Holdings; William, analista da XP; Carlos Kawall do Banco J. Safra e ex-secretário do Tesouro e; Sergio Vale da MB Associados.



- **Economistas de entidades empresariais** (VEcoEmpr) – Vozes de economistas que representam empresas de ramos distintos ou de instituições financeiras, como bancos e corretoras de investimento. Alguns dos destaques estão os economistas: Alberto Ramos da Goldman Sachs; Hersz Ferman da Elite Corretora; Nilson Teixeira do Credit Suisse; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Octavio de Barros do Bradesco; Fernando Rocha da gestora JGP; Solange da gestora ARX Investimentos; Sílvio Campos Neto da Tendências Consultoria; Carlos Kawall do banco J. Safra; Alexandre de Azara da Modal Asset Management; Ignacio Crespo Rey da Guide Investimentos; Eduardo Velho da INVX Global; Solange Srouf da Arx Investimentos; Roberto Padovani da Votorantim Corretora; Julio Hegedus da Lopes Filho; André Perfeito da Gradual Investimentos; Eduardo Velho da gestora Invx Global; Zeina Latif da XP Investimentos; João Pedro Ribeiro do banco japonês Nomura; Jankiel Santos Investment Bank; Sílvio Campos Neto e; Evandro Gamba Buccini.
- **VANãoTem** – categoria que indica não haver vozes: “**Não tem voz ativa**”

A terceira variável é de Vozes Passivas (**VOZES PASS**), que agrupa como categorias, todos as vozes passivas da pesquisa, ou seja, aquelas que não correspondem a 5% de frequência em 291. Essa variável contém 8 vozes passivas:

- **Presidentes e ex-presidentes da república** (Vpresid) – Vozes da Presidente Dilma Rousseff, Michel Temer e também do ex-presidente, Luiz Inácio Lula da Silva.
- **(Sub) secretários do governo** (VSecGover) – Vozes de secretários e subsecretários do governo, tais como: Arno Augustin e Marcelo Saintive do Tesouro Nacional; José Franco, subsecretario a dívida pública e; Marcio Holland Secretário de Política Econômica.
- **Parlamentares** (VParlm) – Vozes de parlamentares, como: Aécio Neves, Senador; Eduardo Cunha, presidente da Câmara dos Deputados; Renan Calheiros, presidente do Senado; os senadores Humberto Costa e José Cruz e; Ricardo Caiado, presidente do DEM.
- **Instituições de ensino e/ou pesquisa** (VInsPesEn) – Vozes de especialistas e professores que representam instituições de ensino ou pesquisa, dentre os quais se destacam: Fernando Ferrari Filho, professor de economia Universidade Federal do Rio Grande do Sul; Gilberto Braga, professor do Ibmecc-Rio; José Marcio Camargo, professor PUC-RIO; Mônica de Bolle, pesquisadora do Instituto Peterson de Economia Internacional; Paulo Feldmann, professor de economia da Universidade de São Paulo (USP) e; Samy Dana professor da Fundação Getúlio Vargas.
- **Rafael Guedes** (VRafGuedes) – Voz de Rafael Guedes, Diretor-executivo da Fitch para o Brasil.
- **Mauro Lemos** (VMauLemos) – Voz de Mauro Lemos, analista de crédito soberano da Moody’s no Brasil.
- **Joaquim Levy** (VJoaLevy) – Voz de Joaquim Levy, Ministro da Fazenda do Governo.
- **Não Tem voz passiva** (VNãoTem).

Todo processo metodológico explanado neste capítulo procura responder os problemas levantados por essa pesquisa. Dessa forma, no capítulo V estão os resultados e análises da pesquisa, provenientes das etapas metodológicas do estudo.

## **CAPÍTULO V: ANÁLISES E RESULTADOS DA PESQUISA**

---

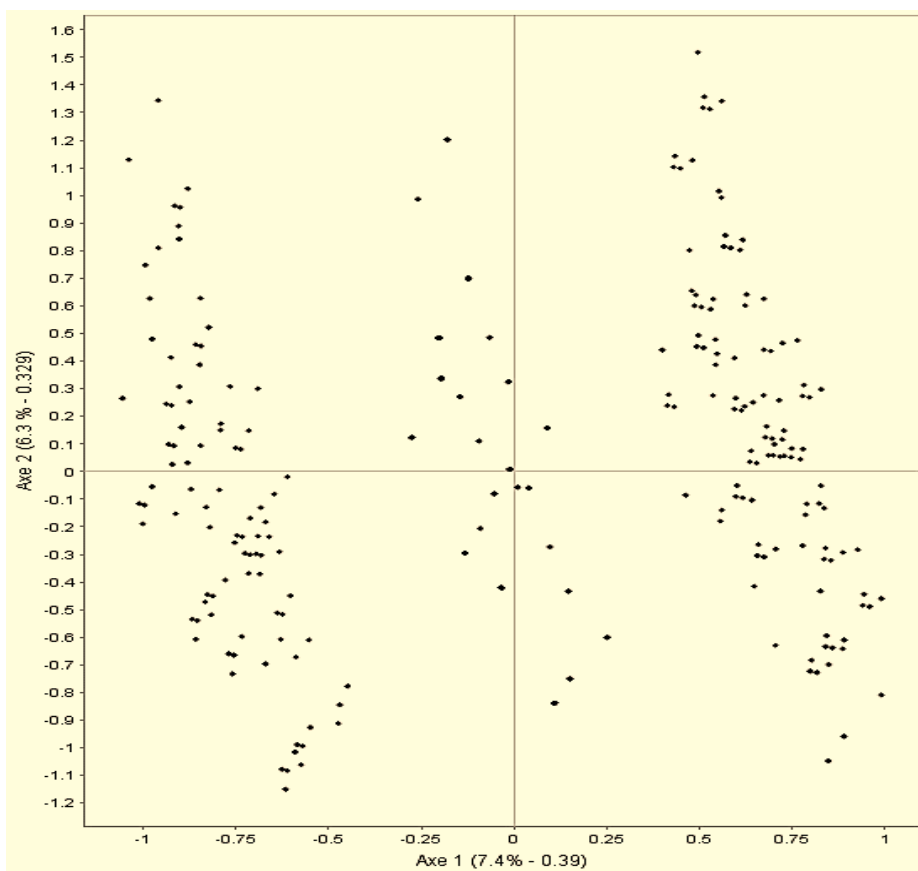
*Para apresentar as análises e dados da pesquisa, este capítulo está dividido em quatro tópicos. No primeiro tópico, expõem-se a ACM com resultados do espaço dos enquadramentos das Agências de Rating. No tópico 5.1, os resultados da ACM do espaço dos enquadramentos dos veículos de comunicação digital, considerando “em quê” e “quais” modalidades específicas eles se opõem ou se assemelham ao midiaticizar o conteúdo das ACR’s. No tópico 5.3, os resultados da ACM com espaço das vozes identificadas nas publicações jornalísticas. Por fim, no último tópico, algumas ponderações comparativas sobre os resultados e hipóteses levantadas na pesquisa.*

---

### **5.1. O ESPAÇO DOS ENQUADRAMENTOS DAS ACR’S**

O plano fatorial da ACM ACR’s apresenta 11 eixos. Os dois primeiros, o horizontal 1 e o vertical 2, explicam 84,3% do espaço, conforme a “taxa modifica” de Benzecri (1992), sendo 63,8% no eixo 1, e 20,5% no eixo 2. Na figura 05, o plano mostra a distribuição das categorias de enquadramentos das ACR’s, sendo mais concentrados do lado esquerdo, central e direito.

**Figura 5 - Espaço dos enquadramentos das ACR's**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Na análise ACM realizada com o Software SPAD, considerou-se 4 variáveis ativas com 25 categorias, sendo elas: AGEN (StandPoors, Fitch e Moods); TEMPO (T2011, T2012, T2013, T2014, T2015A, T2015B, T2016 e T2017); ECO ATI (EAEcon, AEPolMon, EAPolFis, EAVulExt, EACresEco, EAForFis, EANãoTem); OUT ATIV (OAOpRevCr, OAAmCris, OAQuaTec, OACredPol, OAGover, OAEvePol, OANãoTem). E 4 variáveis passivas com 19 categorias: ECO PASS (EPCredEco, EPMerTra, EPPesEst, EPForInFi, EPResFEco, EPNãoTem); POL PASS (PPCenPol, PPComEco, PPCorrup, PPEvePol, PPNãoTem); OUT PASS (OPAIReCri, OPAvaCen, OPCreSob, OPEfCorRa, OPQuaHis, OPreMeFi, OPSentInv, OPreEst, OPNãotem); JUL ENQUA (JENegativo, JENeutro e JEPositivo).

De acordo com os fundamentos da análise geométrica de dados (LEBARON, 2006; LE ROUX, 2010), e do “método de contribuições”, os eixos foram analisados, considerando as categorias que mais contribuíram acima da média da inércia –  $100/25 = 4\%$  (BONNET, LEBARON, LE ROUX, 2015, p. 104). Na Tabela 06, os resultados das categorias, a partir do método de contribuições.

Tabela 6 - Contribuições das categorias para os eixos 1 e 2

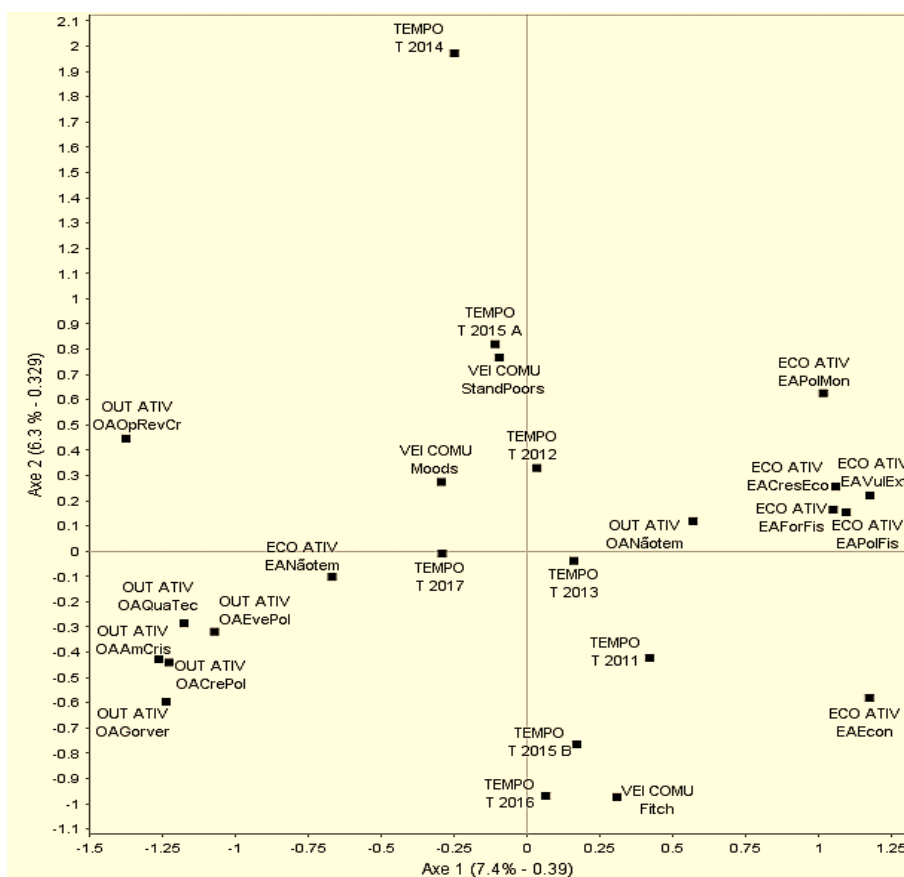
Categorias	Contribuição (%)		Coordenadas	
	Eixo 1	Eixo 2	Eixo 1	Eixo 2
<i>Fitch</i>	2,242	<b>26,371</b>	0,309	<b>-0,973</b>
<i>Moods</i>	1,460	1,489	-0,295	0,274
<i>StandPoors</i>	0,225	<b>16,615</b>	-0,097	<b>0,767</b>
<i>T 2011</i>	1,225	1,470	0,419	-0,422
<i>T 2012</i>	0,006	0,673	0,033	0,330
<i>T 2013</i>	0,145	0,010	0,159	-0,038
<i>T 2014</i>	0,263	<b>19,279</b>	-0,251	<b>1,973</b>
<i>T 2015 A</i>	0,130	<b>8,601</b>	-0,110	<b>0,820</b>
<i>T 2015 B</i>	0,257	<b>6,286</b>	0,168	<b>-0,765</b>
<i>T 2016</i>	0,037	<b>9,889</b>	0,064	<b>-0,969</b>
<i>T 2017</i>	1,134	0,001	-0,292	-0,009
<i>EACresEco</i>	<b>5,083</b>	0,349	<b>1,059</b>	0,255
<i>EAEcon</i>	<b>3,844</b>	1,116	<b>1,174</b>	-0,581
<i>EAForFis</i>	<b>5,575</b>	0,161	<b>1,050</b>	0,164
<i>EANãotem</i>	<b>17,866</b>	0,491	<b>-0,670</b>	-0,102
<i>EAPolFis</i>	<b>5,233</b>	0,121	<b>1,096</b>	0,153
<i>EAPolMon</i>	3,417	1,535	1,015	0,626
<i>EAVulExt</i>	<b>6,028</b>	0,249	<b>1,176</b>	0,220
<i>OAAmCris</i>	<b>6,981</b>	0,949	<b>-1,265</b>	-0,429
<i>OACrePol</i>	<b>5,544</b>	0,842	<b>-1,230</b>	-0,441
<i>OAEvePol</i>	0,201	0,021	-1,073	-0,319
<i>OAGorver</i>	<b>5,096</b>	1,395	<b>-1,240</b>	-0,597
<i>OANãotem</i>	<b>14,293</b>	0,747	<b>0,569</b>	0,120
<i>OAOpRevCr</i>	<b>6,944</b>	0,865	<b>-1,377</b>	0,447
<i>OAQuaTec</i>	<b>6,773</b>	0,474	<b>-1,178</b>	-0,286

Nota: Em negrito, as maiores contribuições para cada Eixo, considerando  $Ctr_k \geq 4,0\%$ .

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Dessa forma, as categorias que contribuíram para o eixo, considerando a média da inércia em destaque foram: as ACR's, StandPoors e Fitch; os períodos, T2014, T2015A, T2015B, T2016; as categorias de enquadramentos, EACresEco, EAEcon, EAForFis, EANãotem, EAPolFis, EAVulExt, OAAmCris, OACrePol, OAEvePol, OAGorver, OANãotem, OAOpRevCr e OAQuaTec). Na Figura 06, a visualização do espaço dos enquadramentos das ACR's.

**Figura 6 - O espaço das ACR's e dos enquadramentos no tempo**



Fonte: Da pesquisa (2021)

Nos tópicos seguintes, as análises individuais de cada eixo, sendo eles: eixo 1, representado pelos lados esquerdo e direito, e eixo 2, representado pelos lados superior e inferior.

**Eixo 1: da credibilidade da atuação política e econômica do governo e das instituições políticas aos indicadores da vulnerabilidade externa e da situação fiscal e econômica do país.**

No Eixo 1, as categorias que mais contribuíram para o lado esquerdo, considerando a média da inércia (4,0%), foram as categorias: EANãotem (17,9%), OAAmCris (7,0), OACrePol (5,5%), OAGover (5,1%), OAOpRevCr (6,9%) e OAQuaTec (6,8%); não apresenta nenhuma data e ACR com contribuição acima da média da inércia; do lado direito contribuíram EACresEco (5,1%), EAFForFis (5,6%), EAPolFis (5,2%), EAVulExt (6,0%), OANãotem (14,2%) e, em certa medida EAEcon; não é apresentado, novamente, por nenhuma data e ACR com contribuição acima da média da inércia.

Os dados mostram que, quanto mais para esquerda estão os enquadramentos, mais tendem ser *Não tem enquadramento econômico*, *Ameaça de Crise*, *Credibilidade Política do governo*, *Governabilidade*, *Oportunidade de reversão de crise* e *Quadro Técnico*, e não pertencer à nenhuma ACR e período específico.

A categoria *Não tem enquadramento econômico* significa que, deste lado do eixo, há maior ausência de enquadramentos econômicos ativos, tais como: *Crescimento Econômico* (EACresEco), *Economia* (EAEcon), *Força Fiscal do país* (EAForFis), *Política e ajuste fiscal* (EAPolFis), *Política Monetária* (EAPolMon) e *Vulnerabilidade externa* (EAEvulExt).

A *Ameaça de Crise* é um enquadramento que indica “ameaça”, ou seja, que medidas não tomadas pelo governo sobre problemas graves, implicará no rebaixamento do rating soberano e agravamento da situação do país, podendo indicar um rebaixamento futuro.

A *Credibilidade Política do governo* é um enquadramento que indica a credibilidade do governo de tomar os rumos da política, em relação à estrutura política e suas relações com a economia, como fiscalização, apoio, compromisso, etc. Mostra avaliações positivas, negativas ou neutras sobre as forças das instituições políticas (atuação), frente à problemas de corrupção, escândalos, reformas e fiscalização, além de condições associadas aos eventos ligados ao congresso e outras instituições políticas conflitos no congresso, baixo capital político (votação) e consenso político (conflitos).

A *Governabilidade* é um enquadramento que foca no nível de capacidade do governo de administrar os rumos da economia e da política. Denotam julgamentos sobre questões específicas de governança, governabilidade e administração, considerando aspectos negativos, positivos e neutros da força/fraqueza governamental.

A *Oportunidade de reversão de crise* é um enquadramento que faz indicativos, sugeridos pelas ACR's, como soluções para o governo reverter crises, ou seja, indica que o rating elevar-se-á diante de algumas medidas cumpridas pelo governo ou otimização de algumas variáveis, podendo indicar um futuro melhor.

O *Quadro Técnico* é um enquadramento que centraliza dados técnicos e informações sobre variáveis quantificáveis em todos outros enquadramentos econômicos, considerando resultados econômicos positivos, negativos e neutros. Mostram dados absolutos da situação em análise, como IPCA, PIB, Déficit, superávit, dívida ativa em (%); Giro financeiro representado em (\$; R\$), nível de investimento, Investimento interno e externo, variações, dados de contas públicas, venda de títulos.

Ao todo, esses últimos cinco enquadramentos representam 52,45% de todos os enquadramentos localizados no lado esquerdo do eixo. Acontece porque *Ameaça de crise*,

*Credibilidade política do governo, Governabilidade, Oportunidade de reversão de crise e Quadro Técnico*, representam, respectivamente, 100,00% (25), 100,00% (21), 100,00% (19), 100,00% (21), 100,00% (28), deste lado do eixo. A categoria *Não tem enquadramento econômico* indica que 100,00% (193) dos enquadramentos econômicos ativos, tais como: *Crescimento Econômico, Economia, Força Fiscal do país, Política e ajuste fiscal, Política Monetária e Vulnerabilidade externa* não estão nessa região do eixo.

Em suma, caracterizado pelos enquadramentos, essa região do espaço mostra que as três ACR's, tendem divulgar as mesmas avaliações do rating soberano sobre uma ameaça mediante à fragilidade do governo em sua atuação política e econômica; sobre as condições de credibilidade associadas ao congresso e outras instituições políticas e também frisa sobre informações técnicas sobre a economia e as finanças do estado brasileiro e aos pontos fortes que indicam uma oportunidade de recuperação mediante uma crise.

Entre 2011 e 2017, o rating passou por oito rebaixamentos de nota, ante quatro elevações; e 18 perspectivas negativas, ante duas positivas. De modo geral apresentam um pessimismo em suas avaliações publicadas. Em uma publicação da Fitch de 15 de outubro de 2015, com título “*Fitch Downgrades Brazil to BBB-; Outlook Negative*”, destaca:

Uma recessão mais profunda, diluição líquida de empregos, queda de popularidade da presidente Dilma Rousseff e tensões entre governo e congresso, as investigações da Petrobras e os riscos do impeachment estão turvando o ambiente político e criando desafios de governabilidade e incerteza política. Este complicado ambiente político pode continuar a restringir a capacidade do governo de conseguir apoio suficiente nas reformas fiscais e microeconômicas necessárias para fortalecer materialmente as perspectivas fiscais e de crescimento (FITCH, 2015).

O fragmento refere-se à incerteza sobre governabilidade do governo, frente problemas políticos e econômicos, citando problemas relacionados à força das instituições políticas e sua capacidade de resolver conflitos e percalços da esfera política, como os casos de corrupção e risco de impeachment.

Do lado oposto, quanto mais para a direita estão os enquadramentos, mais tendem a serem de problemas de ordem econômica, como *Crescimento Econômico* (EACresEco), *Força fiscal do país* (EAForFis), *Política e ajuste Fiscal* (EAPolFis), *Vulnerabilidade Externa* (EAVulExt), *Economia* (EAEcon) e *Não tem outros enquadramentos* (OANãoTem).

A categoria *Não tem outros enquadramentos* significa que não há predominância de “outros” enquadramentos ativos, tais como: *Oportunidade de reversão de crise, Ameaça de crise, Quadro técnico, Credibilidade política do governo e Governabilidade*.

O *Crescimento Econômico* é um enquadramento que foca sobre as avaliações das ACR's, em relação ao crescimento econômico brasileiro. Consideram-se positivos, negativos ou neutros de avaliações sobre os indicadores relacionados à atividade econômica, crescimento econômico e crescimento sustentável como, expectativas, deduções, projeções e previsões do PIB, bem como baixa, alta, queda da economia, baixa/alta do desempenho econômico.

A *Força fiscal do país* é o enquadramento que revela a situação da força fiscal do Brasil, considerando seu nível de endividamento por PIB, nível de investimento, capacidade de investimento e capacidade do governo federal executar os investimentos planejados do setor.

A *Política e ajuste Fiscal* é o enquadramento que centraliza as alternativas do governo de criar mecanismos para equilibrar as contas públicas e criar meios de arrecadação para melhorar a economia. Foca também nos aspectos positivos, negativos ou neutros das variáveis fiscais das contas públicas, déficit primário, superávit primário, despesas, gastos e receitas.

A *Vulnerabilidade Externa* é o enquadramento que demonstra as condições e o nível de vulnerabilidade do estado soberano sobre os impactos econômicos externos. Considera-se nesses enquadramentos, julgamentos positivos, negativos ou neutros sobre o câmbio, as finanças externas, como as reservas internacionais, nível de investimento externo e a própria capacidade de choques internacionais.

A *Economia* é o enquadramento que foca em aspectos positivos, negativo e neutros da economia, contudo, de forma geral ou abrangente, sem especificação “de que” ou “quais” variáveis econômicas se refere, impondo apenas julgamentos de “melhora” ou “piora”, “queda” ou “recuperação” da economia em geral ou condições macroeconômicas.

Apenas esses quatro enquadramentos correspondem a 69,14% de todos os enquadramentos desse lado do eixo. Isso acontece porque 100% (26) dos enquadramentos de *Crescimento econômico*; 100,00% (16) de *Economia*; 100% (29) dos enquadramentos de *Força Fiscal do país*; 100% (25) dos enquadramentos de *Política e ajuste fiscal* e; 100% (25) dos enquadramentos de *Vulnerabilidade externa* estão nesse espaço. A categoria *Não tem outros enquadramentos* indica que, 69,16% dos enquadramentos de *Oportunidade de reversão de crise*, *Ameaça de crise*, *Quadro técnico*, *Credibilidade política do governo e Governabilidade* não estão desse lado do eixo. Em síntese, essa região do espaço mostra que as três ACR's concederam avaliações sobre os indicadores da atividade econômica e a força de indicadores fiscais, as políticas e ajustes do governo para o equilíbrio da economia e das finanças, e também em relação ao nível de vulnerabilidade do estado soberano sobre os impactos econômicos externos.



Esses problemas de ordem, revelaram fraquezas e forças de indicadores puramente econômicos. Em uma publicação da Moody's, por exemplo, de 11 de agosto de 2015 com título “*Moody's rebaixa rating do Brasil para Baa3 de Baa2; perspectiva é alterada para estável*”, a ACR destaca a força externa do país, mesmo em período de crise: “O Brasil apresenta uma série de vantagens com relação ao seu crédito que está refletida no rating Baa3: a habilidade de suportar choques financeiros externos tendo em vista as abundantes reservas internacionais” (MOODY'S, 2015), referindo-se à condição externa do estado brasileiro, assegurada pelas reservas internacionais.

Em síntese, o eixo 1 revela que nenhuma Agência de Classificação de Risco toma relevância sobre a outra, em relação aos problemas de ordem econômica ou política. As análises, guiadas pela distinção dos enquadramentos, revelam que nesse eixo, há uma homogeneidade de produção de bens simbólicos entre as ACR. De um lado, as ACR's se assemelham, por divulgarem as mesmas avaliações do rating soberano em relação à fragilidade do governo federal em sua atuação política e econômica, as condições de credibilidade associadas ao congresso e outras instituições políticas com o governo e também sobre informações técnicas sobre a economia e as finanças do estado brasileiro. Do lado oposto, se aproximam por tratar dos indicadores relacionados à atividade econômica e a força de indicadores fiscais, as políticas e ajustes fiscais do governo para o equilíbrio da economia e das finanças, além do nível de vulnerabilidade do estado soberano sobre os impactos econômicos externos. Enfim, é o eixo que se pode chamar de: o eixo da credibilidade da atuação política e econômica do governo e das instituições políticas, aos indicadores da vulnerabilidade externa e da situação fiscal e econômica do país.

## **Eixo 2: da homogeneização da classificação aos problemas de ordem econômica e política do país.**

No Eixo 2, as categorias que mais contribuíram para o lado superior, considerando a média da inércia (4,0%), foram: StandPoors (16,6%); T2014 (19,3%), T2015A (8,6%); do lado inferior foram: Fitch (26,4%); T2015B (6,3%) e T2016 (9,9%). Em ambos os lados não há presença de enquadramento com média de contribuição igual ou superior a 4%.

Quanto mais para cima são posicionados os enquadramentos, mais tendem a pertencer à *Standard & Poor's* no ano de **2014**, aos meses de março, abril, julho e agosto **T2015A** e não ser nenhum enquadramento específico. A *Standards & Poors* detém 89,05% de todos os seus enquadramentos desse lado do eixo, o ano **T2014** detém 100%, e o **T2015A** concentra 83,87% dos enquadramentos desse lado. Em síntese, essa região do eixo mostra que a *Standards &*

**Poor's** tem maior representatividade em relação aos enquadramentos no ano **T2014** e meses de março, abril, julho e agosto **T2015A**.

Entre 2014 e agosto de 2015 foram dois rebaixamentos (mar/2014 e ago/2015), e quatro perspectivas negativas (set/2014 e mar/abr/jul/2015) do rating soberano brasileiro. Nesse caso, a presença da **Standards & Poor's** no período em destaque foi marcada por avaliações mais negativas do rating soberano brasileiro. Em uma publicação do dia 24 de março de 2014, com título “*Brazil Long-term foreign currency rating lowered to BBB-; Local currency to BBB+; Outlook is stable*”, a Standards & Poor's justifica o rebaixamento da nota brasileira:

Sinalização de política mista por parte do governo, com implicações negativas para as contas fiscais e credibilidade da política econômica, juntamente com uma perspectiva moderada de crescimento ao longo dos últimos anos, continuam a pesar sobre a flexibilidade da política e o perfil de desempenho do Brasil (SCHINELLER, 2014).

Do lado inferior, quanto mais para baixo estão os enquadramentos, mais tendem a pertencer à **Fitch**, nos anos **T2015B** e **T2016**, e não ser nenhum enquadramento específico. A **Fitch** concentra 96,29% de seus enquadramentos desse lado do eixo, os meses de setembro, outubro e dezembro de **T2015B** detém 78,84% dos enquadramentos desse lado, enquanto o ano de **T2016** concentra 90,20%. Isto é, essa região do eixo mostra que a **Fitch** representa melhor os enquadramentos da análise nos meses de setembro, outubro e dezembro de **T2015B** e em **T2016**.

Entre os meses de setembro, outubro e dezembro de **T2015B** e em **T2016** foram seis rebaixamentos concedidos pelas ACR's, sendo eles: (set/out/dez/2015) e (fev/fev/mai/2016). A Fitch nesse período se destaca, por produzir avaliações mais negativas por conceder três rebaixamentos (out/dez2015 e mai/2016). Em uma publicação da Fitch em 05 de maio de 2016, com título “*Fitch rebaixa rating do Brasil para BB; Perspectiva negativa*”, destaca:

O rebaixamento do rating do Brasil reflete a contração econômica mais profunda do que anteriormente prevista, a incapacidade de o governo em estabilizar a perspectiva das finanças públicas e a continuação do impasse político, além do aumento das incertezas que estão minando a confiança doméstica e contaminando a governabilidade, assim como a eficácia das políticas” (FITCH, 2016).

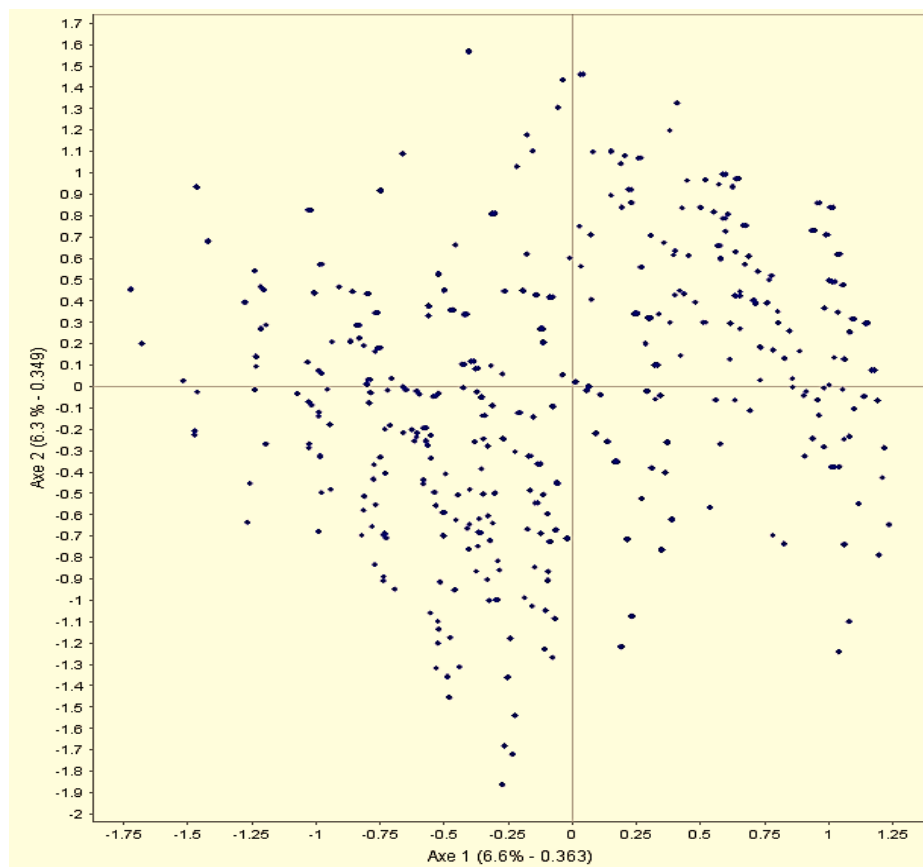
O fragmento refere-se a problemas de ordem econômica e política, como aquelas que afetam as finanças públicas e a capacidade do governo de buscar mecanismos para sanar a crise fiscal.

Em suma, o Eixo 2 mostra que a análise é guiada pelos períodos (TEMPO) e pela representatividade das ACR's *Standards & Poor's* e *Fitch*. Entre elas há uma oposição, especialmente separadas pela contribuição das mesmas no tempo, que inicia em **T2014** com a *Standards & Poor's* e vai até **T2016** com a *Fitch*. Em relação ao conteúdo, as mesmas promovem o mesmo tipo de produto simbólico, vez que estão relacionadas pela ausência de categorias específicas de enquadramentos. Em suma, esse é o eixo que se pode chamar de: o eixo da homogeneização da classificação aos problemas de ordem econômica e política do país.

## 5.2. O ESPAÇO DOS ENQUADRAMENTOS DOS VEÍCULOS DE COMUNICAÇÃO DIGITAL

No plano fatorial dos Veículos de Comunicação Digital há 10 eixos. Os dois primeiros, o 1 e o 2, explicam 71,1% da inércia do espaço, conforme a “taxa modificada” de Benzecri (1992), sendo 40,2% no Eixo 1 e 30,9% no Eixo 2. Pela análise da nuvem de pontos nota-se que os enquadramentos estão mais distribuídos no plano, um pouco diferente dos enquadramentos das ACR's, apresentado no tópico anterior.

**Figura 7 - Espaço dos enquadramentos dos Veículos de Comunicação Digital**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

A ACM foi realizada com o Software SPAD. Foram quatro variáveis com 26 categorias ativas: VEI COMU (Advfn, AgeBrasil, FolhadeSP, InfoMoney, Investing, OEstadSP, Reuters e ValorEcon); TEMPO (T 2011, T 2012, T 2013, T 2014, T 2015 A, T 2015 B, T 2016, T 2017); ECO ATIV (EACresEco, EAEcon, EAForFis, EANãotem e EAPolFis); OUT ATIV (OAAvaCen, OACrePol, OANãotem, OAQuaTec e OAREMeFi). E quatro variáveis com 26 categorias passivas: ECO PASS (EPCredEco, EPForInFi, EPMerTra, EPNãotem, EPPesEst, EPPolMon, EPResFEco, EPVulExt); POL PASS (PPCenPol, PPComEco, PPCorrp, PPEvePol, PPGorver e PPNãotem, PPreEst); OUT PASS (OPAIReCri, OPAmCris, OPCreSob, OPEfCorRa, OPNãotem, OPOpRevCr, OPQuaHis e OPSentInv); JUL ENQU (JENegativo, JENeutro e JEpositivo).

Conforme o “método de contribuições”, os eixos foram analisados, tendo em conta as categorias que contribuiram com o eixo e com a inércia geral acima da média –  $100/26 = 3,8\%$  (BONNET, LEBARON, LE ROUX, 2015, p. 104).

Tabela 7 - Contribuições das categorias para os eixos 1 e 2

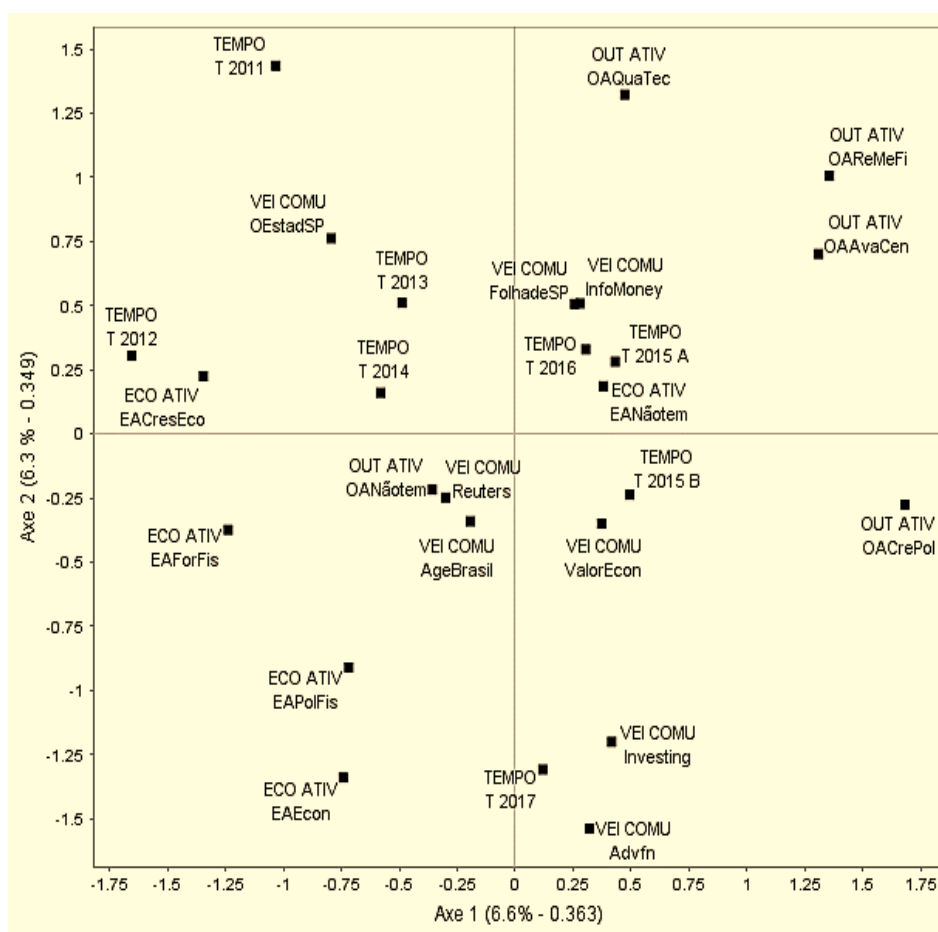
<i>Categorias</i>	<i>Contribuição (%)</i>		<i>Coordenadas</i>	
	<i>Eixo 1</i>	<i>Eixo 2</i>	<i>Eixo 1</i>	<i>Eixo 2</i>
<i>Advfn</i>	0,450	<b>10,735</b>	0,321	<b>-1,537</b>
<i>AgeBrasil</i>	0,246	0,792	-0,193	-0,340
<i>FolhadeSP</i>	0,742	3,015	0,257	0,507
<i>InfoMoney</i>	0,635	2,193	0,279	0,509
<i>Investing</i>	0,655	<b>5,640</b>	0,417	<b>-1,200</b>
<i>OEstadSP</i>	<b>8,607</b>	<b>8,252</b>	<b>-0,794</b>	<b>0,762</b>
<i>Reuters</i>	0,518	0,369	-0,299	-0,248
<i>ValorEcon</i>	2,126	1,945	0,372	-0,349
<b><i>T 2011</i></b>	<b>6,214</b>	<b>12,464</b>	<b>-1,034</b>	<b>1,436</b>
<b><i>T 2012</i></b>	<b>7,648</b>	0,269	<b>-1,655</b>	0,304
<b><i>T 2013</i></b>	0,988	1,120	-0,489	0,510
<b><i>T 2014</i></b>	2,677	0,213	-0,581	0,161
<b><i>T 2015 A</i></b>	1,880	0,832	0,432	0,282
<b><i>T 2015 B</i></b>	<b>4,292</b>	1,027	<b>0,495</b>	-0,237
<b><i>T 2016</i></b>	0,892	1,083	0,305	0,330
<b><i>T 2017</i></b>	0,156	<b>19,620</b>	0,119	<b>-1,308</b>
<b><i>EACresEco</i></b>	<b>9,628</b>	0,282	<b>-1,346</b>	0,226
<b><i>EAEcon</i></b>	1,817	<b>6,146</b>	-0,743	<b>-1,339</b>
<b><i>EAFForFis</i></b>	<b>7,702</b>	0,727	<b>-1,240</b>	-0,374
<b><i>EANãotem</i></b>	<b>7,332</b>	1,829	<b>0,381</b>	0,187
<b><i>EAPolFis</i></b>	2,467	<b>4,107</b>	-0,719	<b>-0,910</b>
<b><i>OAAvaCen</i></b>	<b>6,527</b>	1,945	<b>1,311</b>	0,702
<b><i>OACrePol</i></b>	<b>11,525</b>	0,320	<b>1,683</b>	-0,275
<b><i>OANãotem</i></b>	<b>6,753</b>	2,594	<b>-0,358</b>	-0,218
<b><i>OAQuaTec</i></b>	1,082	<b>8,806</b>	0,473	<b>1,323</b>
<b><i>OAReMeFi</i></b>	<b>6,440</b>	<b>3,674</b>	<b>1,357</b>	<b>1,005</b>

Nota: Em negrito, as maiores contribuições para cada Eixo, considerando  $Ctr_k \geq 3,8\%$ .

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

Ao todo, as categorias com inércia acima da média foram: veículos de comunicação digital; OEstadSP, Advfn e Investing; os períodos: T2011, T2012, T2015B e T2017 e; as categorias de enquadramentos EACresEco, AAFForFis, EAEcon, EANãotem, EAPolFis, OACredPoli, OAAvaCen, OAQuaTec, OAReMeFi e OANãotem.

**Figura 8 - Espaço dos veículos de comunicação digital e dos enquadramentos no tempo**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Nos tópicos, as análises individuais de cada eixo, sendo eles: eixo 1, representado pelo espaço esquerdo e direito, e eixo 2, representado pelo espaço superior e inferior.

**Eixo 1: da pujança do otimismo sobre o crescimento e a força fiscal ao pessimismo da dinâmica dos mercados e do cenário político e econômico.**

No eixo 1, as categorias que mais contribuíram do lado esquerdo foram: OEstadSP (8,6%), T2011 (6,25%), T2012 (7,6%), EACresEcon (9,6%), EAForFis (7,7%) e OANãotem (7,3%); do lado direito, T2015B (4,3%), OAAvaCen (6,5%), OACredPol (11,5%), EANãotem (6,8%), OAReMeFi (6,4%), não apresentando nenhum veículo de comunicação digital específico. Contudo, em certa medida, o veículo de comunicação digital (ValorEcon) (2,1%) é o que mais tende a representar esse lado, diante da média da inércia (3,8%)

Quanto mais para esquerda estão os enquadramentos, mais tendem a serem *Crescimento Econômico, Força Fiscal do país e Não Tem Outros enquadramentos Ativos*, e mais tendem a pertencer ao *Estadão Economia* e aos anos de *2011 e 2012*.

O *Crescimento Econômico* foca sobre as avaliações das ACR's, em relação ao crescimento da economia brasileira, como atividade econômica, crescimento econômico, crescimento sustentável, expectativas, deduções, projeções e previsões do PIB, bem como baixa, alta, queda da economia, baixa/alta do desempenho econômico; a *Força fiscal do país* revela a situação da força fiscal do Brasil, considerando seu nível de endividamento por PIB, nível de investimento, capacidade de investimento e capacidade do governo federal de executar os investimentos planejados do setor e; o *Não Tem Outros enquadramentos Ativos* significa que deste lado, há ausência de outros enquadramentos ativos, tais como: *Cenário Político* (OAAvaCen), *Quadro técnico* (OAQuaTec), *Reação do mercado financeiro* (OAReMeFi) e *Credibilidade política do governo* (OACrePol). Isto é, essa região do espaço se diferencia por focar em avaliações de indicadores relacionados à atividade econômica e a força de indicadores fiscais do governo.

Apenas esses dois enquadramentos representam 30,30% de todos os enquadramentos localizados do lado esquerdo, dado que 100% (158) dos enquadramentos de *Crescimento Econômico*, 100% (149) dos enquadramentos de *Força fiscal do País* se encontram desse lado do eixo. A categoria *Não Tem Outros enquadramentos Ativos* revela que 96,65% dos enquadramentos *Cenário Político*, *Quadro técnico*, *Reação do mercado financeiro* e *Credibilidade política do governo* não estão desse lado do eixo. Cerca de 85,71% dos enquadramentos do *Estadão Economia* se concentram desse lado do plano fatorial, enquanto os anos de 2011 e 2012 concentram, respectivamente, 90,75% e 100,00% dos enquadramentos desse lado do eixo.

De modo suplementar, tem-se dados sobre a direção positiva, negativa ou neutra dos dois enquadramentos de ordem econômica; por um lado, as variáveis passivas e, por outro, a descrição estatística da posição desses enquadramentos do lado esquerdo. Segundo os preceitos da ACM, pontua-se que foi utilizado o método de “diferença calibrada”, ou seja, a distância das categorias passivas que contribuem para explicação das categorias ativas. Para tanto, considera-se que se a distância entre duas categorias de uma variável passiva for maior que “0,5”, a distância é considerada “notável”, e se for maior que “1” é “importante” (BONNET, LEBARON, LE ROUX, 2015, p. 111).

O *Julgamento Positivo do Enquadramento* (JEPositivo) localizado no lado esquerdo, apresenta a coordenada -0,414, enquanto que, o *Julgamento Negativo do Enquadramento* (JENegativo) e o *Julgamento Neutro do Enquadramento* (JENeutro) estão do lado oposto do eixo, com as coordenadas 0,140 e 0,121. O *Julgamento Positivo do Enquadramento* apresenta distância maior que 0,5 entre as categorias de *Julgamento Negativo do Enquadramento e*

**Julgamento Neutro do Enquadramento**, isto é, o **Julgamento Positivo do Enquadramento** contribui “notavelmente” com o eixo do lado esquerdo. Ou seja, a distância entre as categorias no eixo, de acordo com a regra, revela a relevância das categorias passivas para análise.

Pelo julgamento dos enquadramentos (JUL ENQUA), enquanto categoria passiva, pode-se pontuar que o *Estadão Economia* foi mais positivo, em relação aos enquadramentos de *Crescimento Econômico e Força fiscal do país* no ano de **2011 e 2012**. A descrição estatística também corrobora o resultado: o *Crescimento Econômico* foi positivo, em todos os 9 (100%) dos enquadramentos de **2011**, e em 50% (2) de **2012**; já a *Força fiscal do país* foi julgada como positiva em todos os 8 (100%) enquadramentos de **2011**, e 50% (2) de **2012**. Em suma, essa região do espaço mostra que o *Estadão Economia* descreve bem, positivamente, a situação dos indicadores relacionados à atividade econômica e a força de indicadores fiscais do governo, nos anos de **2011 e 2012**.

Esse período de notas foi melhor midiaticizado pelo *Estadão Economia*, e reflete positivamente a situação econômica e fiscal do país, elogiada pelas ACR's ainda no primeiro mandato da Presidente Dilma Rousseff. Entre **2011 e 2012**, o rating soberano brasileiro passou por sete manutenções, sendo elas: duas elevações de nota pela Moody's (jun/nov/2012), uma elevação de nota (abr/2011), duas perspectivas estáveis (out/2011 e jul/2012) pela Fitch, e uma elevação de nota (nov/2011) e uma perspectiva estável (dez/2012) pela Standards & Poor's. Em uma matéria jornalística publicada pelo *Estadão Economia* em 04 de abril de 2011, intitulada “*Fitch destaca controle fiscal e crescimento brasileiro*”, pontua:

A agência de classificação de risco Fitch Ratings afirmou que o governo de Dilma Rousseff tem apresentado sinais de maior controle fiscal, o que, junto com as perspectivas de crescimento saudável da economia, deverá permitir uma redução da dívida geral do Brasil (MANGUERIA/CHAVES, 2011).

O fragmento do texto se refere às dificuldades de o governo encontrar soluções que contenha os problemas fiscais do país e impulse o crescimento econômico.

Do lado oposto, quanto mais para direita estão os enquadramentos, mais tendem a ser *Avaliação do Cenário, Credibilidade política do governo, Não tem enquadramento econômico e Reação do Mercado Financeiro*, pertenceram aos meses de setembro, outubro e dezembro do ano de 2015 (**2015B**). Em certa medida, considerando a contribuição 2,1% ante a média da inércia (3,8%), esses enquadramentos tendem a pertencer ao veículo de comunicação digital *Valor Econômico*.

A *Avaliação do Cenário* indica avaliação do cenário político e econômico, após rebaixamento, elevação, revisão, afirmação e confirmação da nota, ou revisão e manutenção da



perspectiva de nota cedida pela ACR's. Normalmente essa avaliação é concedida por economistas, jornalistas, especialistas e representantes das próprias ACR's, em um cenário pós-rating. ***Credibilidade política do governo*** refere-se à credibilidade do governo de tomar os rumos da política sobre a estrutura política e sua relação com economia, como fiscalização, apoio, compromisso, etc., das instituições políticas (atuação), frente à problemas de corrupção, escândalos, reformas e fiscalização. Também indica condições associadas ao congresso e outras instituições políticas, como conflitos no congresso, baixo capital político (votação) e falta de consenso político.

A ***Reação do mercado Financeiro*** foca nos mercados, em reação às manutenções da nota ou expectativa da nota soberana. Considera-se dados do mercado de maneira quantitativa, como alta ou queda da bolsa de valores, dólar, títulos, câmbio, juros, CDS, ou seja, são enquadros que representam a dinâmica do mercado financeiro, diante do efeito soberano. ***Não tem econômicos ativos***, significa que, desse lado, há uma ausência maior de econômicos ativos, tais como: ***Crescimento Econômico, Economia, Força Fiscal do país e Política monetária***. Isto é, pode-se afirmar que o lado direito do espaço, nos meses setembro, outubro e dezembro de ***2015B***, o ***Valor Econômico*** se diferencia pela avaliação do cenário político e econômico, e também sobre a dinâmica do mercado financeiro diante das manutenções do rating soberano. Contudo também focou em conteúdo de ordem política, como as condições associadas ao congresso e outras instituições políticas com o governo.

Apenas esses três enquadramentos representam 32,05% de todos os enquadramentos localizados do lado direito, dado que 98,24% (111) dos enquadramentos ***Avaliação do cenário***, 100,00% (121) dos enquadramentos ***Credibilidade política do governo***, e 97,08% (100) de ***Reação do Mercado financeiro*** se encontram desse lado do eixo. Já a categoria ***Não tem econômicos ativos*** demonstra que 100,00% dos enquadramentos de ***Crescimento Econômico, Economia geral, Força Fiscal do país e Política monetária*** não estão desse lado do eixo. Os meses de setembro, outubro e dezembro de ***2015B*** concentram 71,40% dos enquadramentos desse lado do plano fatorial, enquanto que o ***Valor Econômico***, concentra 65,58% (108) dos seus enquadramentos desse lado do eixo.

De modo suplementar, analisando os enquadramentos em destaque por meio da variável passiva (JULG ENQUA), nota-se que as categorias ***Julgamento Negativo do Enquadramento*** (JENegativo) e ***Julgamento Neutro do Enquadramento*** (JENeutro), com coordenadas 0,140 e 0,121, respectivamente, apresentam uma distância maior que 0,5 entre a categoria ***Julgamento Positivo do Enquadramento*** de coordenada -0,414 do lado oposto, ou seja, o ***Julgamento***

*Negativo do Enquadramento* e o *Julgamento Neutro do Enquadramento* contribuíram “notavelmente” com o eixo do lado direito.

Pela análise da variável passiva, julgamento do enquadramento (JULG ENQUA), pode-se afirmar que o *Valor Econômico* pode ser mais negativo ou neutro, em relação aos enquadramentos *Avaliação do cenário*, *Credibilidade política do governo*, *Reação do Mercado financeiro* e *Não tem econômicos ativos* nos meses de setembro, outubro e dezembro de **2015B**. A descrição estatística da posição desses enquadramentos também foi realizada para esse lado: pontua-se que nos meses de setembro, outubro e dezembro de **2015B** foram contados no *Valor Econômico*, 12 enquadramentos de *Avaliação do Cenário*, 4 de *Credibilidade política do governo* e 28 de *Reação do Mercado financeiro*, sendo todos (100%) julgados como negativos.

Em suma, essa região mostra que o *Valor Econômico*, mesmo com contribuição abaixo da média da inércia – 2,1% ante 3,8% – é o que melhor representa o lado direito do espaço. Ou seja, o *Valor Econômico* descreve, negativamente, a avaliação do cenário político e econômico, a dinâmica do mercado financeiro diante das manutenções do rating soberano e as condições associadas ao congresso e outras instituições políticas nos meses setembro, outubro e dezembro de **2015B**.

Nos meses setembro, outubro e dezembro de 2015, período em que se refere a análise ACM, reflete, de fato, o pior período do rating Brasileiro nos anos da pesquisa. Nesse período foram cinco manutenções, sendo: um rebaixamento de nota e uma revisão de nota (ago/15 – dez/15) pela Moody’s, dois rebaixamentos de nota pela Fitch (out/15 – dez/15), e um rebaixamento pela Standards & Poor’s (set/15). Em uma matéria do *Valor Econômico*, em 11 de agosto de **2015**, intitulada “Bovespa reduz perdas no fechamento após decisão da Moody’s”, pontua: “Em seu comunicado, a Moody’s cita entre os fatores que levaram ao rebaixamento do rating “o desempenho econômico mais fraco que o esperado, a tendência de alta das despesas do governo e a falta de consenso político sobre as reformas fiscais” (TAKAR, 2015), referindo-se à situação econômica e ao cenário político.

Em outra matéria publicada em 09 de setembro de **2015**, notícia: “De acordo com a agência de classificação de risco, às investigações de corrupção no país, no âmbito da Operação Lava-Jato da Polícia Federal, têm impacto negativo no crescimento do país no curto prazo e dificultam a execução de políticas pelo governo” (PINHEIRO, 2015), referindo-se ao difícil momento do cenário político. Notícias como estas, permitiram constatar nas publicações, outros enquadramentos, como: *Avaliação do cenário*, que normalmente são encontrados em textos que avaliam o cenário político e econômico por parte de jornalistas, empresários, economistas

e especialistas no cenário pós-rating; além de análises e apontamentos sobre a **Reação do mercado financeiro** diante das manutenções do rating.

Em síntese, o Eixo 1 indica que o **Estadão Economia**, e em certa medida, o **Valor Econômico** são mais representativos no espaço. Pelas características estruturais dos veículos de comunicação é possível notar que a categoria Economy and Business News, representada pelo **Estadão Economia**, se diferencia por divulgar bens simbólicos mais positivos, em relação aos indicadores da atividade econômica e a força de indicadores fiscais do governo, especialmente nos dois primeiros anos do Governo Dilma Rousseff. Do lado oposto, a categoria Financial Market News Website, representada pelo **Valor Econômico**, se diferencia por divulgar, negativamente, conteúdos relacionados à dinâmica do mercado financeiro e as condições associadas ao congresso e outras instituições políticas. Enfim, o eixo é o que se pode chamar de: o eixo da pujança do otimismo sobre o crescimento e a força fiscal no ano de 2011 e 2012, início do governo Dilma Rousseff, ao pessimismo da dinâmica dos mercados e do cenário político e econômico nos meses de setembro, outubro e dezembro de **2015B**, final do mesmo governo.

## **Eixo 2: dos dados econômicos do estado brasileiro e reações dos mercados de capitais, à situação macroeconômica da economia e alternativas fiscais da economia e finanças.**

No eixo 2, as categorias que mais contribuíram para o lado superior foram OEstadSP (8,3%), T2011 (12,5%); OAQuaTec (8,8%) e OAReMeFi (3,7%). E as que mais contribuíram com o lado inferior foram Advfn (10,7%) e Investing (5,6%); T2017 (19,6%); AEEcon (6,1%) e EAPoIFis (4,1%).

Os dados explicam que, quanto mais para cima estão posicionados os enquadramentos, mais tendem a ser **Quadro Técnico e Reação do Mercado Financeiro**, e pertencer ao **Estadão Economia** no ano de **2011**.

O **Quadro Técnico** traz dados técnicos e informações sobre variáveis quantificáveis em enquadramentos econômicos, considerando resultados econômicos e dados absolutos da situação em análise, como IPCA, PIB, Déficit, superávit, dívida ativa em (%), Giro financeiro representado em (\$; R\$), nível de investimento, Investimento interno e externo, variações, contas públicas e venda de títulos. A **Reação do Mercado Financeiro**, como já explanado anteriormente, foca na reação dos mercados, diante das manutenções da nota ou expectativa da nota soberana, como a alta ou queda da bolsa de valores, do dólar, dos títulos, do câmbio, dos juros, dos contratos CDS, etc. Enfim, pode-se pontuar que esta região do espaço se diferencia mais pela apresentação de informações técnicas sobre a economia e as finanças do estado

brasileiro, e também sobre as reações do mercado financeiro diante das manutenções do rating soberano.

Apenas esses dois enquadramentos representam 22,64% de todos os enquadramentos localizados do lado superior, dado que 94,45% (136) dos enquadramentos *Quadro técnico* e; 95,20% (99) dos enquadramentos *Reação do Mercado Financeiro* se encontram desse lado do eixo. Cerca 84,24% dos enquadramentos da *Estadão Economia* também estão deste lado do plano fatorial, enquanto o ano de **2011** agrupa, 98,26% dos enquadramentos desse mesmo lado. Em suma, essa região do espaço mostra que em **2011**, o *Estadão Economia* descreve bem, os dados econômicos do país através de informações técnicas, como dados sobre a economia e as finanças do estado brasileiro e também as reações do mercado financeiro, diante das manutenções do rating soberano.

Em uma matéria publicada pelo *Estadão Economia* em 18 de novembro de 2011, intitulada “*Agência de rating elogia política fiscal*”, pontua-se dados técnicos sobre a situação fiscal:

Sebastian Briozzo referiu-se à decisão do governo de cumprir um superávit primário cheio de **R\$ 117,89** bilhões neste ano. No dia 29 de agosto, quando a crise internacional ingressava no seu estágio mais grave, o ministro da Fazenda, Guido Mantega, anunciou que esse resultado passaria para **R\$ 127,89** bilhões (LEOPOLDO, 2011).

Em outra matéria do dia 21 de junho, intitulada “*Moody's eleva nota de crédito do Brasil*”, pontua uma reação neutra do mercado financeiro, frente ao efeito rating soberano: “A decisão da Moody's teve pouco impacto no mercado financeiro nacional. O Índice da Bolsa de Valores de São Paulo (Ibovespa) subiu 0,18%, para 61.168 pontos, e o dólar caiu 0,06%, para R\$ 1,596” (DECLOEDT, 2011). O primeiro fragmento tem como foco, o dado técnico, enquanto que o segundo, além dos dados técnicos, apresenta uma reação do mercado financeiro, classificado como neutro.

Do lado oposto, quanto mais para baixo estão os enquadramentos, mais tendem a pertencer aos veículos de comunicação digital *Advfn* e *Investing*, e serem *Economia* e *Política e ajuste fiscal* no ano de **2017**.

A *Economia* foca na economia do país, sem especificar “de que” ou “quais” variáveis econômicas se refere, impondo apenas julgamentos de “melhora” ou “piora”, “queda” ou “recuperação” da economia em geral, ou condições macroeconômicas. A *Política e ajuste fiscal* pauta sobre alternativas do governo para equilibrar as contas públicas e criar meios de arrecadação para melhorar a economia, além de mostrar a situação de variáveis fiscais, como déficit primário, superávit primário, despesas, gastos e receitas. Pode-se pontuar que esta região

do espaço se diferencia mais, por focar sobre a situação macroeconômica da economia e sobre as políticas e ajustes fiscais do governo para o equilíbrio da economia e das finanças.

Esses dois enquadramentos representam 22,05% de todos os enquadramentos localizados do lado inferior. Acontece porque 93,87% (92) dos enquadramentos *Economia* e 92,25% (131) dos enquadramentos *Política e ajuste fiscal* se encontram desse lado do eixo. Cerca de 98,47% e 95,54% dos enquadramentos do *Advfn* e *Investing* se concentram desse lado do eixo, enquanto que o ano de **2017** concentra 97,60% dos enquadramentos desse mesmo lado. Essa região do espaço mostra que o *Advfn e Investing* descrevem bem os aspectos macroeconômicos da economia brasileira, e as alternativas sobre as políticas e ajustes fiscais do governo para o equilíbrio da economia e das finanças públicas, em 2017.

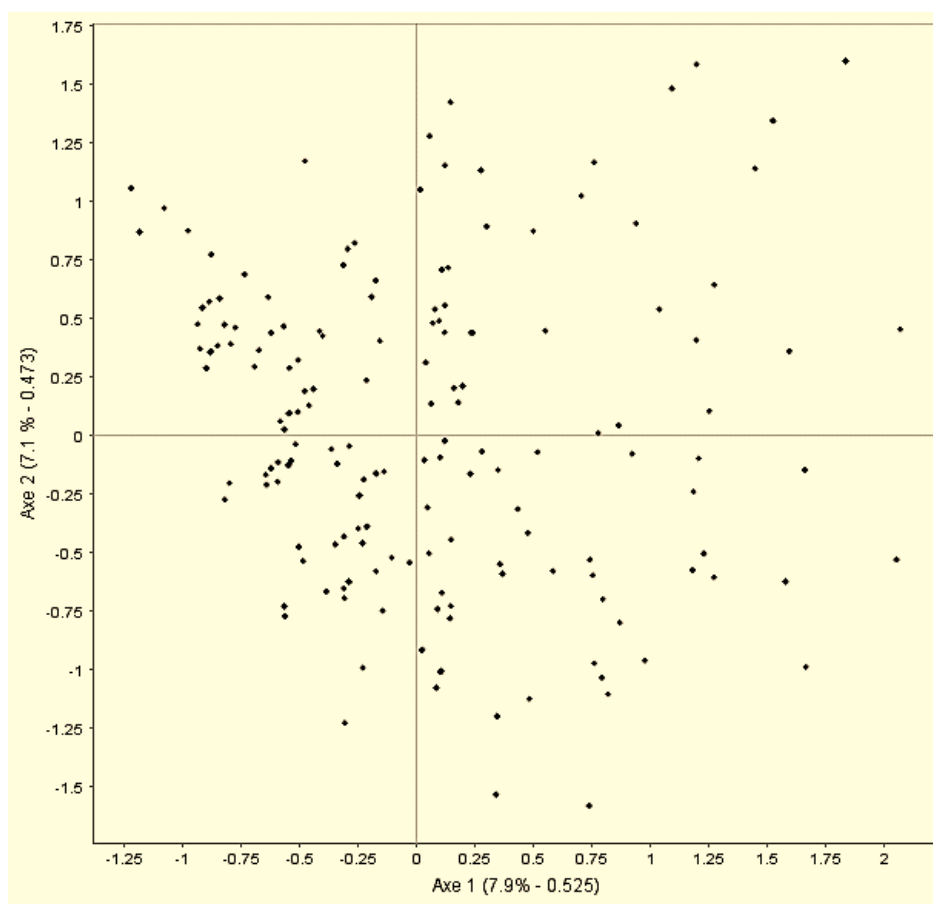
Em **2017** o soberano brasileiro passou por 6 manutenções de “perspectiva” do rating, e todas elas foram negativas. Mesmo sendo um período de elogios à atuação do governo Michel Temer por parte das ACR’s, problemas relacionados à economia e política fiscal ainda eram evidentes no Brasil. Em uma matéria publicada em 10 de novembro de 2017 pelo *Investing*, com título “*Fitch matem nota do Brasil em BB*”, pontuou: “A perspectiva negativa para a nota é baseada nas incertezas em relação à recuperação da economia brasileira, que enfrentou dois anos seguidos de forte recessão, além da falta de segurança em medidas para resolver o déficit público” (INVESTING, 2017). Apenas nesse fragmento se revela duas questões centrais: as condições macroeconômicas da *Economia* que passam por dificuldades, e a situação da *Política e Ajuste Fiscal* por falta de alternativas do governo.

Em suma, o eixo 2 indica que o *Estadão Economia*, o *Advfn* e o *Investing* são mais representativos no espaço. Em síntese, o eixo separa a categoria Economy and Business News, representado pelo *Estadão Economia* da categoria Financial Market News Website, representado pelos websites *Advfn* e *Investing*. O *Estadão Economia*, se diferencia por mediatizar informações técnicas sobre a economia e as finanças do estado brasileiro e também sobre as reações do mercado financeiro diante das manutenções do rating soberano, especialmente no ano de **2011**, início do governo Dilma Rousseff. O *Investing* e *Advfn*, ao contrário, se diferenciam por divulgarem bens simbólicos mais relacionados à situação macroeconômica da economia brasileira, e sobre as políticas e ajustes fiscais do governo para o equilíbrio da economia e das finanças. Enfim, é um eixo que se pode chamar de: o eixo técnico informativo dos dados econômicos do estado soberano brasileiro e das reações dos mercados de capitais, em 2011, começo do governo Dilma Rousseff à situação macroeconômica da economia e alternativas fiscais sobre a economia e finanças no de 2017, segundo ano do governo Michel Temer.

### 5.3. O ESPAÇO DAS VOZES DO JORNALISMO ECONÔMICO

O plano fatorial mostra as categorias de vozes alocadas no espaço, a partir do peso da contribuição e da distância das mesmas. No plano há 10 eixos, contudo, diferente das outras ACMs analisadas nesta dissertação, a explicação do espaço das vozes é melhor representada por três eixos; conforme a taxa modificada de Benzecri (1992), o eixo 1 explica 35,8% do plano, enquanto, o eixo 2 e o eixo 3 explicam 19,2% e 17,8%, respectivamente, totalizando 72,7%.

**Figura 9 - Espaços das vozes do jornalismo econômico digital**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Na análise feita com Software SPAD foram considerados 3 variáveis com 23 categorias ativas, sendo elas: VEIC COMUM (AgenBrasil, FolhadeSP, Infomoney, OEstadSP, Reuters e ValorEcon); TEMPO (T2011, T2013, T2014, T2015A, T2015B, T2015C, T2016, T2017); VOZES ATI (VAgeClass, VANãoTem, VBanCent, VEcoEmpr, VInsFinan, VLisaSchi, VMinGover, Vnãoenquad e VSheShetty). E uma variável com 8 categorias passivas, sendo elas: VInsPesEn, VJoaLevy, VMauLemos, VParlam, VPNãoTem, Vpresid, VRafGuedes e VSecGover).

Considerando o “método de contribuições” das categorias (LEBARON, 2006; LE ROUX; ROUANET, 2010), os eixos foram analisados de acordo com a contribuição e média da inércia  $-100/23 = 4,3\%$  (BONNET, LEBARON, LE ROUX, 2015, p. 104). Portanto, as categorias que destacam para análise são: AgenBrasil, FolhadeSP, Infomoney, OEstadSP, Reuters e ValorEcon – o Investing e Advnf foram desconsiderados por não contemplar uma amostra de vozes maior que 5% – ; T2011, T2013, T2014, T2015A, T2015B, T2015C, T2016, T2017; VAgeClass, VANãoTem, VBanCent, VEcoEmpr, VInsFinan, VLisaSchi, VMinGover, Vnãoenquad e VSheShetty.

Na Tabela 08, o resultado das categorias, a partir do “método de contribuição” para análise.

Tabela 8 - Contribuições das categorias para os eixos 1, 2 e 3

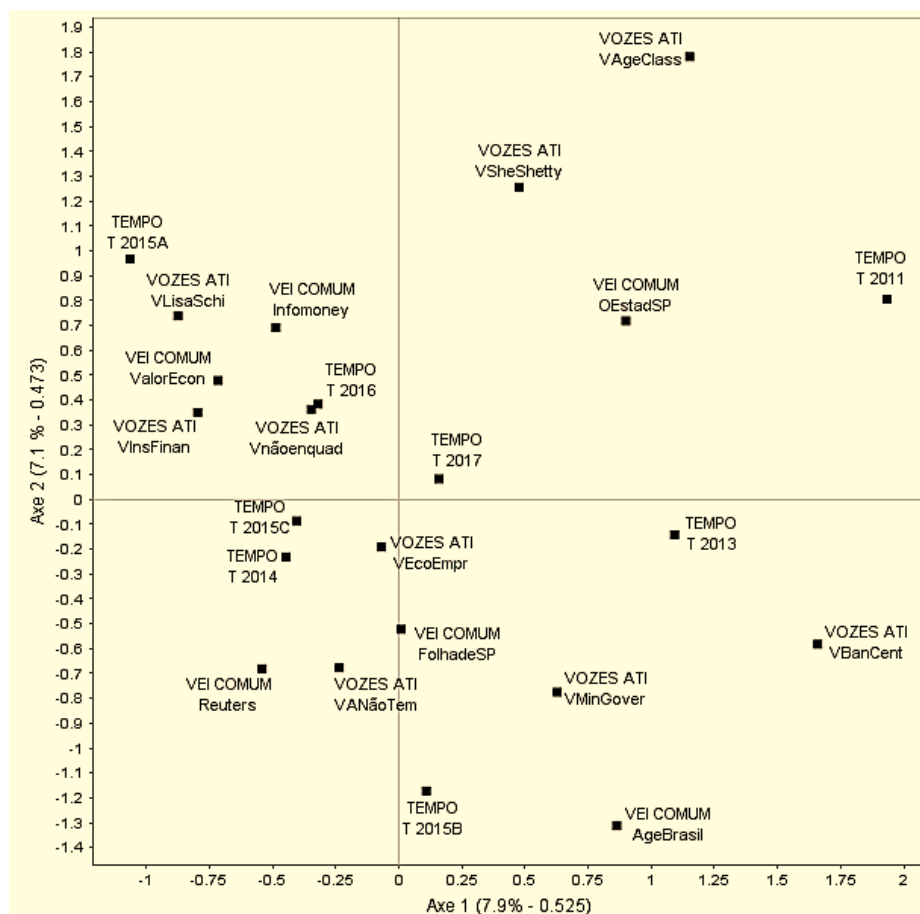
<i>Categorias</i>	<i>Contribuição (%)</i>			<i>Coordenadas</i>		
	<i>Eixo 1</i>	<i>Eixo 2</i>	<i>Eixo 3</i>	<i>Eixo 1</i>	<i>Eixo 2</i>	<i>Eixo 3</i>
<i>AgeBrasil</i>	<b>5,697</b>	<b>14,599</b>	<b>16,285</b>	<b>0,864</b>	<b>-1,313</b>	<b>-1,379</b>
<i>FolhadeSP</i>	0,001	<b>4,691</b>	<b>8,879</b>	0,010	<b>-0,523</b>	<b>0,715</b>
<i>Infomoney</i>	1,293	2,884	<b>5,728</b>	-0,487	0,691	<b>-0,968</b>
<i>OEstadSP</i>	<b>10,065</b>	<b>7,104</b>	2,653	<b>0,899</b>	<b>0,718</b>	0,436
<i>Reuters</i>	1,344	2,355	0,001	-0,541	-0,681	0,012
<i>ValorEcon</i>	<b>9,152</b>	<b>4,530</b>	0,035	<b>-0,715</b>	<b>0,478</b>	-0,042
<i>T2011</i>	<b>26,933</b>	<b>5,172</b>	0,204	<b>1,934</b>	<b>0,805</b>	-0,159
<i>T2013</i>	4,163	0,078	2,949	1,092	-0,142	-0,868
<i>T2014</i>	1,999	0,592	1,349	-0,446	-0,231	0,346
<i>T2015A</i>	<b>4,446</b>	<b>4,074</b>	0,006	<b>-1,064</b>	<b>0,967</b>	-0,038
<i>T2015B</i>	0,087	<b>11,299</b>	<b>10,499</b>	0,108	<b>-1,172</b>	<b>1,123</b>
<i>T2015C</i>	3,134	0,158	<b>7,570</b>	-0,404	-0,086	<b>-0,593</b>
<i>T2016</i>	0,866	1,383	0,368	-0,319	0,383	0,196
<i>T2017</i>	0,093	0,028	1,504	0,158	0,083	0,601
<i>VAgeClass</i>	<b>6,086</b>	<b>16,102</b>	0,906	<b>1,152</b>	<b>1,780</b>	-0,420
<i>VNãóTem</i>	0,835	<b>7,664</b>	<b>15,450</b>	-0,236	<b>-0,678</b>	<b>-0,957</b>
<i>VBanCent</i>	<b>9,618</b>	1,314	0,169	1,660	-0,583	0,208
<i>VEcoEmpr</i>	0,052	0,446	<b>13,284</b>	-0,069	-0,192	<b>1,042</b>
<i>VInsFinan</i>	<b>6,506</b>	1,392	0,024	-0,796	0,350	0,045
<i>VLisaSchi</i>	3,337	2,631	3,169	-0,874	0,737	0,805
<i>VMinGover</i>	3,097	<b>5,236</b>	2,976	0,628	<b>-0,775</b>	0,581
<i>Vnãoenquad</i>	0,447	0,541	<b>5,986</b>	-0,347	0,363	<b>-1,200</b>
<i>VSheShetty</i>	0,747	<b>5,726</b>	0,007	0,478	<b>1,256</b>	0,043

Nota: Em negrito, as maiores contribuições para cada Eixo, considerando  $\text{Ctr}_k \geq 4,3\%$ .

Fonte: Dados da Pesquisa (2021).

No plano fatorial, representado pela Figura 10, estão alocados as variáveis e categorias da pesquisa.

**Figura 10 - Espaço das vozes das publicações jornalísticas no tempo**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

Nos tópicos, as análises dos eixos 1, 2 e 3, representados pelos lados esquerdo e direito, inferior e superior.

### **Eixo 1: das vozes técnico-informativas de entidades especializadas de classificação de risco e instituições financeiras às vozes de dirigentes da autarquia financeira federal.**

O eixo 1 é representado por dois lados, o esquerdo e o direito. Do lado esquerdo, as categorias que mais contribuíram de acordo com média geral da inércia – 4,3% – foram: ValorEcon (9,2%), T2015A (4,4%) e VInsFinan (6,5%); enquanto, do lado direito, as categorias que mais contribuíram foram: OEstadSP (10,1%) e AgenBrasil (5,7%); T2011 (26,9%) e T2013 (4,2%); VBanCent (9,6%) e VAgeClass (6,1%).

O resultado mostra que, quanto mais à esquerda estão as vozes, mais tendem a serem de representantes de *Instituições Financeiras*, e pertencerem ao *Valor Econômico* nos meses de março e abril de *T2015A*.

A categoria *Instituições financeiras* agrupa vozes de diretores, presidentes, gestores,



sócios, estrategistas e analistas que representam instituições financeiras, e mais especificamente instituições bancárias e de investimento. Alguns dos destaques estão os diretores: Aldo Mendes, diretor de Política Monetária do Banco Central, Christiano Clemente, diretor operacional da Tullet Prebon; e alguns presidentes, gerentes e gestores, como: Ariovaldo Santos, gestor da H. Comcor, Candido Bracher, presidente do Itaú BBA, Alexandre Silvério, Sócio-gestor da Quest Investimentos; alguns analistas, especialistas e estrategistas, como: Fabio Lemos, analista de renda variável da São Paulo Investments, Frederico Lukaisus da Fator Corretora, Juliano Ferreira, estrategista da corretora Icap; Kelly Trentin, analista da Spinelli Corretora, Luis Gustavo, estrategista da Guide Investimentos e William, analista da XP.

Tem-se que 76,92% (40) da categoria *Instituições financeiras* estão do lado esquerdo do eixo, logo, representa 26,31% de todas as categorias de vozes desse lado. Pelo menos 76,00% das categorias de vozes do *Valor Econômico* também estão desse lado, enquanto 88,89% das categorias de vozes presentes nos meses de março e abril de *T2015A* estão nessa região do eixo. Em síntese, esse lado do espaço mostra que o *Valor Econômico*, se diferencia por melhor mediatizar as vozes de profissionais e gestores da área de finanças e economia que atuam em instituições financeiras e de investimento, nos meses de março e abril de *T2015A*.

Nesse período, o *Valor econômico* priorizou vozes que buscavam avaliar as notações, no começo de um tempo difícil do rating soberano brasileiro, onde foi revisado com perspectiva negativa pela Standards & Poor's (mar/2015) e pela Fitch (abr/2015), além de ser ameaçado de descer, novamente, para o “grau especulativo”. Em uma matéria jornalística publicada pelo *Valor econômico*, em 10 de abril de 2015, intitulada “Apesar da Fitch, prêmio de risco cai”, o veículo destaca como fonte, a voz de Paulo Celso Nepomuceno, estrategista da Coinvalores Corretora: “A notícia foi vista como algo positivo, pois ao não rebaixar o rating do Brasil, o governo ganha tempo para mostrar para o mercado que a política fiscal é crível” (CASTRO; ROSA, 2015). Como tendência desse veículo de comunicação, usa a voz do representante de uma instituição financeira para opinar sobre o cenário pós-rating.

Do outro lado, quanto mais para direita estão as vozes, mais tendem a pertencer aos veículos *Estadão Economia* e ao *Agência Brasil economia*, e serem vozes de Presidentes/ex-presidentes do *Banco do Brasil*, e representantes das *Agências de classificação de Risco* nos anos de *2011* e *2013*.

A categoria de vozes *Banco Central* reúne as vozes do presidente do Banco Central, Alexandre Tombini, assim como de ex-presidentes: Armínio Fraga, Carlos Langoni e Gustavo Loyola. A categoria *Agências de Classificação de risco* reúne vozes de analistas, diretores e especialistas que representam Agências de Classificação de Risco de Crédito, Moody's, S&P e

Fitch, como os analistas Samar Maziad e Alastair Wilson da Moody's e; Sebastian Briozzo e Luisa Vilhena da S&P. Essa categoria não considera *Lisa Schineller*, diretora da S&P no Brasil, *Mauro Lemos*, o analista de crédito da Moody's, *Rafael Guedes*, o diretor executivo da Fitch para o Brasil e *Shelly Shetty*, chefe de soberanos da Fitch para América latina. Esses quatro representantes de Agências de Classificação de risco foram considerados como categorias de vozes independentes, por apresentarem relevância na amostra.

Apenas essas duas categorias – *Banco Central* e *Agências de Classificação de Risco* – representam 26,61% das categorias de vozes deste lado do eixo, visto que, 100,00% (16) da primeira categoria, e 100,00% (21) estão desse lado do eixo. O *Estadão Economia* agrupa 89,47% das categorias de vozes desse lado, enquanto a *Agência Brasil Economia* detém 97,15% desse mesmo lado. O ano de **2011** e o ano **2013** detém, respectivamente, todas as categorias de vozes (100,00%) deste lado do eixo. Em síntese, esse lado do espaço mostra que nos anos de **2011** e **2013**, o *Estadão Economia* e *Agência Brasil Economia*, melhor midiaticizam as vozes de presidentes e ex-presidentes da autarquia financeira federal, o Banco central, e também de analistas e especialistas das Agências de Classificação de Risco.

As vozes em destaque foram consideradas pelos veículos de comunicação, como fontes do jornalismo econômico, para avaliar o cenário do rating brasileiro em 2011, um momento mais otimista e em 2013, um momento mais instável. Em 2011, por exemplo, o Brasil teve três elevações de nota: Fitch (abr/2011), Moody's (jun/2011) e Standards & Poor's (nov/2011); no ano de 2013 foram duas perspectivas estáveis, sendo uma com a Fitch (jul/2013) e uma com a Moody's (out/2013), além de uma perspectiva negativa com a Standards & Poor's (jun/2013).

Em uma matéria do *Estadão Economia* do dia 06 de junho de 2013, com título “*S&P revê nota do Brasil diante de PIB fraco e gastos elevados*”, o veículo destaca a voz de Sebastián Briozzo, analista de crédito da S&P: “uma elevação substancial no crédito por parte dos bancos controlados pelo governo para estimular a demanda doméstica poderia apresentar problemas de qualidade de ativos para o sistema financeiro, especialmente em meio a um crescimento do PIB continuamente fraco” (FERNANDES, 2013). O texto destaca a voz do representante da *Agências de Classificação de Risco* Standards & Poor's; como exemplo, se nota que as vozes desses representantes, na maioria das vezes, têm teor técnico e informativo com objetivo de comentar, tecnicamente, as causas das manutenções do rating soberano, sejam elas de ordem política ou econômica.

Em outra matéria, publicada pela *Agência Brasil Economia* no dia 20 de junho de 2011, intitulada “*Tombini: melhora da classificação do Brasil é reconhecimento da consistência da política econômica*”, pontua:

Em nota divulgada, Tombini também destaca a melhora dos fundamentos econômicos do país, “alcançada por meio das políticas de metas de inflação, câmbio flutuante, acúmulo de reservas internacionais, responsabilidade fiscal e solidez do sistema financeiro” (OLIVEIRA, 2011).

O fragmento concede destaque à voz de Alexandre Tombini, presidente do *Banco Central*.

O Eixo 1 mostra que as vozes são melhor representadas pelos veículos de comunicação digital *Valor Econômico*, *Estadão Economia* e *Agência Brasil Economia*. Revela que na produção de bens simbólicos, o *Valor Econômico* é mais aberto à cobertura de vozes de profissionais e gestores da área de finanças e economia que atuam em instituições financeiras e de investimento. Do lado oposto, o *Estadão Economia* e a *Agência Brasil Economia*, tendem a ser mais diversificadas, com a cobertura de vozes de presidentes e ex-presidentes da autarquia financeira federal, o Banco Central, assim como os analistas e especialistas das Agências de Classificação de Risco. Enfim, é o eixo que se pode chamar de: eixo das vozes dos representantes de instituições financeiras e investimento do início de 2015, às vozes de dirigentes da autarquia financeira federal, como presidentes do Banco Central e das entidades especializadas de classificação de risco dos anos de 2011 e 2013.

## **Eixo 2: das vozes dos representantes das agências de classificação de risco às vozes de representantes de departamentos superiores da articulação pública do governo**

O Eixo 2 é representado por dois lados. Do lado superior, as categorias que mais contribuíram, considerando a média geral da inércia (4,3%) foram: OEstadSP (7,1%) e ValorEcon (4,5%); o período T2011 (5,2%) e, em certa medida, T2015A com 4,1% de contribuição, ante os 4,3% da média da inércia; e as vozes AgenClass (16,1%) e VSheShetty (5,7%); do lado inferior foram: AgenBrasil (14,6%) e FolhadeSP (4,7%); T2015B (11,3%); VMinGover (5,2%) e VANãotem (7,7%).

Os resultados significam que, quanto mais para cima estão as vozes, mais elas tendem ser de representantes das *Agências de Classificação de Risco* e de *Shelly Shetty*, e pertencerem ao *Estadão Economia* e *Valor Econômico* no ano de 2011, e nos meses de março e abril de T2015A.

A categoria *Agências de Classificação de Risco*, como explanado no tópico anterior, agrupa vozes de analistas, diretores e especialistas que representam Agências de Classificação de Risco de Crédito, Mood's, S&P e Fitch, exceto, Lisa Schineller, diretora da S&P no Brasil, Mauro Lemos, analista de crédito da Moddy's, Rafael Guedes diretor executivo da Fitch para

o Brasil e Shelly Shetty, chefe de soberanos da Fitch para América latina. A categoria *Shelly Shetty* representa as vozes de Shelly Shetty, chefe de soberanos da América Latina da Fitch Ratings. Apesar da profissional se classificar como representante de Agências de classificação de Risco, ganhou notoriedade como categoria, devido ao alto nível de frequência nas publicações jornalísticas.

Apenas as categorias de vozes *Agências de Classificação de Risco* e *Shelly Shetty* representam 27,20% das categorias que estão nessa região do eixo, uma vez que 100,00% (21) da primeira e 100,00% (15) da segunda, se encontram desse lado. O *Valor Econômico* concentra pelos menos 67,08% das publicações desse lado do eixo, enquanto que o *Estadão Economia* concentra 78,94%. O ano de **2011** detém 66,67% das categorias de vozes nessa região do eixo, enquanto que os meses de março e abril de **T2015A**, detém cerca de 83,33%. Em síntese, o eixo mostra que, no ano de **2011** e nos meses de março e abril de **T2015A**, os veículos de comunicação *Valor Econômico* e *Estadão Economia* se destacam midiaticamente as vozes de *Shelly Shetty* e outras vozes técnico-informativas de entidades especializadas de classificação de risco, as *Agências de Classificação de Risco de Crédito*.

Os veículos de comunicação em destaque, buscaram essas vozes para explicar, com teor técnico e informativo, o cenário mais otimista do rating soberano em 2011, quando o Brasil foi elevado três vezes, e também nos meses de março e abril de 2015, quando Brasil inicia a crise do rating soberano com duas perspectivas negativas e o risco do “grau especulativo”. Em uma publicação do *Valor Economia* de 17 de novembro de 2011, com título “*S&P: política fiscal rígida é crucial para elevação de nota no futuro*”, o veículo destaca a voz de Sebastián Briozzo, diretor de ratings soberanos da Standard & Poor's:

O peso da dívida em relação ao orçamento no Brasil ainda é bem maior no Brasil. E ainda assim é um setor público que investe muito pouco. Esse equilíbrio de condições fiscais é a questão: quanto mais o Brasil melhorar isso, mais importante será para o rating e para o desenvolvimento do país (PACHECO; PINHEIRO, 2011).

Em outra matéria, publicada pelo *Estadão Economia* em 09 de abril de 2015, com título “*Agência Fitch revisa perspectiva da nota de crédito do Brasil de estável para negativa*”, destaca-se a voz de Shelly Shetty, diretora de rating soberano para a América Latina da Fitch: “A mudança da perspectiva sinaliza que de 12 a 18 meses haverá uma decisão sobre a nota soberana do País. Alterações de rating podem acontecer antes, e alguns casos já ocorreram, mas não é comum” (CHAVES, et al., 2015).

Do lado inferior, quanto mais para baixo estão posicionadas as vozes, mais tendem a serem vozes dos *Ministros do Governo* e *Não tem vozes ativas*, e pertencer à *Agência Brasil economia* e ao *Folha Mercado* nos meses de julho e agosto de *T2015B*.

A categoria *Ministros do governo* são vozes de ministros do governo, tais como Guido Mantega e Henrique Meirelles da Fazenda, com exceção de Joaquim Levy. Outros Ministros do Governo são representados por: Aloizio Mercadante da Casa Civil; Armando Monteiro do Desenvolvimento, Indústria e Comércio Exterior; Ideli Salvatti da Secretaria de Relações Institucionais da Presidência da República; Miguel Rossetto da Secretaria-Geral da Presidência e; Nelson Barbosa do Planejamento.

A categoria *Não tem vozes ativas* significa que, salvo *Ministros do Governo*, há uma ausência das outras vozes ativas, tais como de presidentes e ex-presidentes do *Banco central*, vozes de *Shelly Shetty*, *Não enquadra*, representantes de *Agências de Classificação de Risco*, vozes de *Lisa Schineller*, vozes de representantes de *Instituições financeiras*, e vozes de *Economistas de entidades empresariais*.

Tem-se que 91,66% (33) da categoria de vozes de *Ministros do Governo* estão do lado inferior do eixo, e também representa 21,30% de todas as categorias desse lado. Já a categoria *Não tem vozes ativas* mostra que 60,65% das vozes de presidentes e ex-presidentes do *Banco central*, *Shelly Shetty*, *Não enquadra*, *Lisa Schineller*, *Agências de Classificação de Risco*, *Instituições financeiras*, *Economistas de entidades empresariais* não estão desse lado do eixo. Pelo menos 83,10% das categorias de vozes do *Folha Mercado* estão nessa região do espaço, enquanto a *Agência Brasil Economia* concentra 100,00% de todas as suas categorias de vozes desse lado; é possível pontuar também que desse lado, os meses de julho e agosto de *T2015B* concentra 97,05% das categorias de vozes.

Em análise complementar, dada a relevância de categorias de vozes passivas, pontua-se que, seguindo a regra de ouro dos preceitos da ACM, onde se considera que um desvio maior que 0,5 é considerável “notável” e maior que “1” é considerada “forte”, as categorias passivas *Joaquim Levy* (VJoaLevy), *Parlamentares* (VParlam) e *(Sub) Secretários do Governo* (VSecGover) de coordenadas -0,986, -1,048 e -0,935, são consideradas “notáveis”. Acontece porque essas categorias, em oposição à categoria passiva *Não tem Vozes Passivas* (VPNãoTem) de coordenada 0,211, apresenta distância com desvio maior que 0,5 entre elas. E suma, essa região do espaço mostra que nos meses de julho e agosto de *T2015B*, os veículos de comunicação *Folha Mercado* e *Agência Brasil Economia* se destacam por mediatizarem as vozes de representantes de departamentos superiores da articulação pública que representam o governo, como aquelas representadas por ministros, secretários, além dos parlamentares.

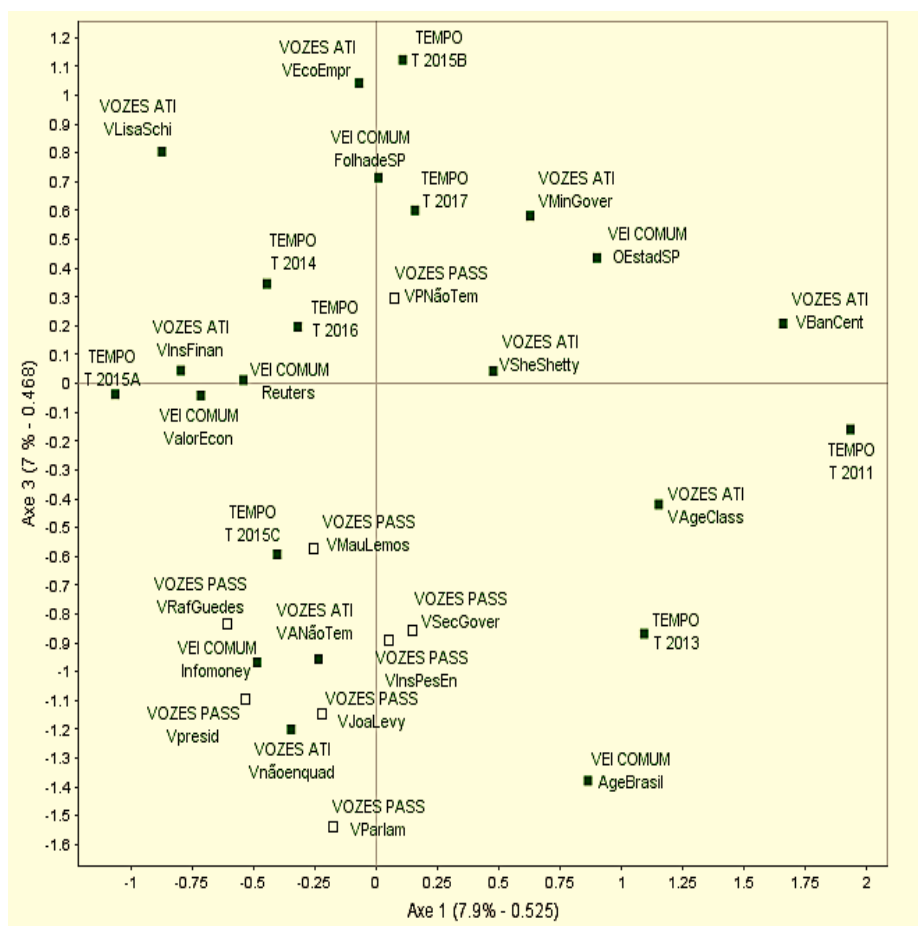
O período **T2015B** é considerado um dos mais críticos do rating soberano, pois o Brasil é rebaixamento pela Moody's em agosto. O rebaixamento antecede a queda do “grau de investimento” do país, que acontece um pouco mais tarde, em setembro, pela Standards & Poor's. Os veículos de comunicação digital em destaque buscavam vozes diretamente dos representantes do governo, com objetivo de apurar respostas e justificativas para a situação que o país se encontrava. Em uma matéria do Folha Mercado, publicada em 12 de agosto de 2015, sob o título “*Mercadante diz que rebaixamento do Brasil depende de ambiente político*” destaca a voz de Aloizio Mercadante, Ministro da Casa Civil: “Se não melhorar política, não melhora a economia. Acho que as lideranças da base, tanto da Câmara quanto do Senado, estão conscientes desse desafio” (FOREQUE, 2015), referindo-se ao cenário político e econômico, após o rebaixamento da nota pela Moody's.

O Eixo 2 mostra que o *Estadão Economia*, o *Valor Econômico*, a *Folha mercado e Agência Brasil Economia* são mais representativas no eixo. O *Estadão Economia* e o *Valor Econômico* se diferenciam por priorizar vozes técnico-informativas de entidades especializadas de classificação de risco, as Agências de Classificação de Risco. Enquanto que, do lado oposto, a *Agência Brasil Economia e Folha mercado*, são mais próximas e se destacam, por priorizarem vozes de representantes de departamentos superiores da articulação pública que representam o governo, como aquelas representadas por ministros, secretários, além dos parlamentares. Em síntese, pode-se afirmar que o eixo se trata das: vozes dos representantes das agências de classificação de risco de 2011 e início de 2015, às vozes de representantes de departamentos superiores da articulação pública que representam o governo e parlamentares da metade do ano de 2015.

### **Eixo 3 – das vozes dos economistas às notas oficiais de entidades representativas do governo e representantes de entidades estratégicas do mercado financeiro.**

Para explicar e visualizar o eixo 3 foi necessário um novo plano fatorial, considerando o eixo 1, que explica 35,8% da análise e o eixo 3, que explica 17,8%. Na Figura 11 é possível visualizar o espaço das vozes das publicações jornalísticas no tempo, e também os eixos 1 e 3, sendo o último na horizontal.

**Figura 11 - Espaço das vozes das publicações jornalísticas no tempo - eixos 1 e 3**



Fonte: Dados da pesquisa (2021)

O eixo 3 é representado por dois lados: o superior e o inferior. Do lado superior, as categorias que mais contribuem para esse lado do eixo, considerando a média da inércia 4,3% foram: FolhadeSP (8,9%); T2015B (10,5%); e VEcoEmpr (13,3%); do lado inferior, as categorias que mais contribuíram foram: AgeBrasil (16,3) e Infomoney (5,7%); os períodos T2015C (7,6%) e; vozes VANãotem (15,4%) e VNãoenquad (6,0%).

Do lado superior, os dados mostram que, quanto mais para cima estão as vozes, mais elas tendem a ser vozes de *Economistas de entidades empresariais*, e pertencerem ao *Folha Mercado* nos meses de julho e agosto de *T2015B*.

A categoria de *Economistas de entidades empresariais* representa vozes de economistas que representam empresas de ramos distintos, especialmente as instituições financeiras, como bancos e corretoras de investimento. Alguns dos destaques estão os economistas: Alberto Ramos da Goldman Sachs; Hersz Ferman da Elite Corretora; Nilson Teixeira do Credit Suisse; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Murilo Cavalcanti do Banco Safra; Octavio de Barros do Bradesco; Fernando Rocha da gestora JGP; Solange da gestora

ARX Investimentos; Sílvio Campos Neto da Tendências Consultoria; Carlos Kawall do banco J. Safra; Alexandre de Azara da Modal Asset Management; Ignacio Crespo Rey da Guide Investimentos; Eduardo Velho da INVX Global; Solange Srouf da Arx Investimentos; Roberto Padovani da Votorantim Corretora; Julio Hegedus da Lopes Filho; André Perfeito da Gradual Investimentos; Eduardo Velho da gestora Invx Global; Zeina Latif da XP Investimentos; João Pedro Ribeiro do banco japonês Nomura; Jankiel Santos Investment Bank; Silvio Campos Neto e; Evandro Gamba Buccini.

Cerca de 94,00% (47) da categoria de vozes *Economista de entidades empresariais* estão desse lado do eixo, logo, também representam 30,71% de todas as categorias que se encontram desse lado do espaço. Os resultados também mostram que 80,28% das categorias de vozes da *Folha Mercado* estão desse lado do eixo, enquanto que os meses de julho e agosto de **T2015B** concentram 94,11% das categorias desse mesmo lado. Em suma, essa região do espaço mostra que nos meses de julho e agosto de **T2015B**, o *Folha Mercado* se destaca por mediatizar as vozes técnicas de economistas vinculados a organizações de qualquer ramo, especialmente financeiras e de investimentos.

Como explicado no tópico anterior, os meses de julho e agosto de 2015 é considerado um período moderadamente crítico em relação ao rating soberano, pois o Brasil é rebaixado e antecede pressões da perda do “grau de investimento”. Nesse período, a Folha Mercado busca vozes técnicas de economistas de entidades empresariais com objetivo de fazer ponderações sobre o momento. Em uma publicação do veículo em 28 de julho de 2015, com título “*Mudança era esperada, mas velocidade surpreendeu*” destaca a voz de Alberto Ramos, Economista do Goldman Sachs: “O rebaixamento veio antes do que imaginávamos. Não é, porém, totalmente uma surpresa diante da deterioração do cenário fiscal e de crescimento” (FIGODE, 2015), em referência à ameaça da Standards & Poor’s de rebaixar o país, após manutenção negativa da perspectiva.

Do lado inferior, quanto mais para baixo estão as vozes, mais tendem a ser *Não tem voz ativa* e *Não enquadra*, e pertencer à *Agência Brasil Economia* e ao *Infomoney* nos meses de setembro, outubro e dezembro de **T2015C**.

*Não tem voz ativa* significa que, salvo a categoria *Não Enquadra*, há uma maior ausência das categorias de vozes ativas da pesquisa, tais como: presidentes e ex-presidentes do *Banco central, Shelly Shetty, Ministros do governo, Lisa Schineller, Agências de Classificação de Risco, Instituições financeiras* e *Economistas de entidades empresariais*.

A categoria *Não enquadra* agrupa vozes que não se encaixam em nenhuma das categorias da pesquisa, isto é, são vozes distintas que não se ajustam a nenhum dos princípios



fundamentais que caracterizam outras categorias de vozes. Algumas dessas vozes são de: Carlos Hamilton Araújo, diretor de Política Econômica; Gabriel Gersztein Gersztein, estrategista-chefe para dos mercados emergentes para América; Kevin Daly, membro do comitê de investimento Aberdeen Asset Management's; Luis Costa, diretor de mercados emergentes; Robson Andrade, presidente da Confederação Nacional da Indústria (CNI); Tony Volpon, diretor e chefe de pesquisas para mercados emergentes. Além dessas vozes, a categoria também representa órgãos e instituições, através de documentos, publicações e notas, tais, como: Banco Central; Ministério da Fazenda; Secretaria do governo e a revista britânica “The Economist.

Tem-se que, 100,00% (17) da categoria *Não enquadra* se encontra desse lado do eixo, logo, também representa 13,32% de todas as categorias desse lado; já a categoria *Não tem voz ativa* significa que 44,91% (62) das vozes ativas não estão deste lado do eixo. A *Agência Brasil Economia* concentra 94,28% e o *Infomoney* 92,00% das categorias de vozes nessa região do eixo, enquanto os meses de setembro, outubro e dezembro de *T2015C* concentra 68,18% das categorias de vozes deste lado. Em suma, essa região do eixo mostra que, nos meses de setembro, outubro e dezembro de *T2015C*, a *Agência Brasil Economia* e *Infomoney* se destacam por mediatizarem vozes distintas, que contemplam notas oficiais de entidades representativas do governo à representantes de entidades estratégicas do mercado financeiro.

De todo período da análise, os meses de setembro, outubro e dezembro de *T2015C* é considerado o mais crítico do rating soberano brasileiro. Nesse tempo, o rating brasileiro desceu para o “grau de especulativo” com três rebaixamentos, sendo dois da Fitch (out/2015 e dez/2015), um da Standards & Poor's (set/2015), além de uma perspectiva negativa da Moody's (dez/2015). O Infomoney, em uma publicação do dia 10 de setembro de 2015, intitulada “*Grande mistério é: por que corte do Brasil para junk não aconteceu antes? diz Economist*”, destaca o posicionamento da revista britânica The Economist:

Isso não vai paralisar Brasil de hoje, com sua economia diversificada e altas reservas cambiais, que já teve dias mais caóticos. Mas os custos de empréstimos já elevados do governo vão subir ainda mais, aumentando o risco de outro rebaixamento (RIZÉRIO, 2015).

Em referência à perda do grau de investimento do Brasil pela Standards & Poor's. Em um cenário preocupante, os veículos de comunicação digital buscavam vozes que justificassem o cenário, trazendo também alguma perspectiva para o mercado financeiro.

O eixo 3 apresenta que os veículos *Folha Mercado*, *Agência Brasil Economia* e *Infomoney* são mais representativos na análise. A *Agência Brasil Economia* e *Infomoney* se diferenciam por concederem protagonismo a fontes provenientes de vozes distintas, que

contemplam desde notas oficiais de entidades representativas do governo a representantes de entidades estratégicas do mercado financeiro. Do lado oposto, o *Folha Mercado* se diferencia por priorizar vozes técnicas de economistas, vinculados a organizações de ramos distintos, especialmente as financeiras e de investimentos. Enfim, é o eixo que se pode chamar de: o eixo vozes dos economistas, às notas oficiais de entidades representativas do governo e dos representantes de entidades estratégicas do mercado financeiro.

#### 5.4. HIPÓTESES E ANÁLISES COMPARATIVAS

As Análises de Correspondência Múltipla apresentaram o espaço dos enquadramentos das Agências de Classificação de Risco e também dos veículos de comunicação digital. Da mesma forma, também mostrou as vozes dos agentes campo econômico que legitimam o conteúdo dos bens simbólicos para o mercado financeiro. As análises se basearam em princípios fundamentais de categorias que contribuíram para construção de estruturas, ou seja, disposições que formaram um espaço objetivo e constante, derivado das ações dos agentes do campo econômico e do campo do jornalismo.

As estruturas disponíveis permitem comparações e discussões sobre o que é produzido pelas ACR's e o que é reproduzido pelos agentes do jornalismo econômico. Por esse motivo, as constatações desta pesquisa buscaram respostas para duas questões: a homogeneidade e a despolitização do conteúdo midiático pelo jornalismo econômico digital. Em um primeiro momento, dado os resultados da pesquisa, questiona-se: o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos ao midiaticar notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro?

As estruturas da ACM revelam que os resultados das Agências de Classificação de Risco foram fortemente determinados pela simetria do conteúdo divulgado. Primeiramente, as três Agências de Classificação de Risco, Standards & Poor's, Fitch e Moody's demonstraram ser homogêneas pela ocorrência de qualquer enquadramento em um eixo, ou pela ausência dos mesmos em outro, logo, permite destacar que a diferença entre o conteúdo de classificação das Agências de Risco é "fraca". Em certo momento ou mais especificamente no eixo 2, as Agências Standards & Poor's e Fitch são opostas, contudo, essa divergência foi motivada pela frequência de publicações das mesmas, isto é, Standards & Poor's teve mais força em 2014 e meses de março, abril, julho e agosto de 2015A, e Fitch mais preponderante nos meses de setembro, outubro e dezembro de 2015B e T2016. Em ambos os períodos de destaque é revelado pela análise do conteúdo e notações das ACR's, que há um maior pessimismo em

relação à economia e a política, devido aos rebaixamentos e perspectivas de rating concedidas pelas Agências.

Dos resultados da análise ACM dos veículos de comunicação digital foi possível identificar que a análise de homogeneidade se dá por meio dos acordos ou desacordos das categorias de análise, ou seja, é revelada por posições opostas ou convergentes no plano fatorial. Por esse motivo, algumas categorias específicas de análises, identificadas em alguns veículos de comunicação específicos, tendem a condicionar distanciamento ou proximidade uns dos outros, tornando-os homogêneos ou não.

O Estadão Economia, por exemplo, é o veículo de comunicação digital mais heterogêneo de todos os outros veículos de comunicação, sendo mais oposto em relação ao Valor Econômico, Advfn e Investing. O Estadão Economia é o que tem mais inércia dentre os demais veículos, e se diferencia pela produção de conteúdo econômico, tais como, os que discorrem sobre a atividade econômica e a força de indicadores fiscais em certo eixo, ou por outros conteúdos que tenham a finalidade de explorar o conteúdo sobre o rating soberano, como informações técnicas sobre a economia e as reações do mercado financeiro, em outro lado do eixo.

O Estadão Economia é a editoria digital de economia do Estado de S. Paulo, veículo de comunicação que representa as entidades tradicionais de comunicação que migraram com conteúdo e operação para a internet (PEREIRA, 2013), assim como a Folha de S. Paulo (Folha Mercado) e O Globo (Globo Economia). O veículo que pertence ao Economy and Business News, que é caracterizado por apresentar publicações mais abrangentes, sobre economia, negócios e política, isto é, um veículo de “notícias de negócios e economia” (ZHANG, 2018).

A versão online do Estado de S. Paulo e, conseqüentemente do Estadão Economia, surgiu em 2000, quando começou a disponibilizar conteúdo dos jornais do Grupo Estado; Listas Oesp Estadão, Agência Estado, Estado de S. Paulo e Jornal da Tarde e Rádio Eldorado. Pelas características apresentadas na pesquisa, o Estadão Economia ganhou notoriedade pela heterogeneidade, em relação aos veículos de comunicação da categoria oposta, e também em relação aos seus pares, isto é, aqueles que pertencem à mesma categoria: Folha Mercado, Agência Brasil Economia e Reuters Market. O Estadão Economia apresenta objetivos, estruturas e ideologias que não cabem aos objetivos desta pesquisa, contudo, notou-se pelo conteúdo, que se diferencia dos seus pares por apresentar um conteúdo ímpar, de modo a suprir as exigências do mercado digital da comunicação.

O Estadão Economia tem maior oposição sobre os veículos de comunicação digital Investing e Advfn. Esses veículos que pertencem a categoria Financial Market News Website,

produzem apenas conteúdo online com foco no mercado financeiro. Eles tendem a focar em assuntos econômicos, como situações macroeconômicas da economia e sobre as políticas e ajustes fiscais do governo para o equilíbrio da economia e das finanças. Isso é comum nesse modelo de jornalismo, visto que os websites dessa categoria pretendem produzir conteúdo com informações puras de finanças e investimento, voltadas especificamente para mercado financeiro (CALDAS, 2003), como notícias de empresas, ativos, câmbios, gráficos, variáveis econômicas e notícias do campo econômico.

O período que melhor revela os resultados da análise dos veículos de comunicação, são provenientes do ano de **2011**, considerado um dos mais otimistas da análise, que revelam uma melhor condição de questões econômicas, políticas fiscais no início do governo Dilma Rousseff; e também o ano de **2015**, um período mais negativo da análise, por revelar franqueza nessas mesmas questões, no início do primeiro ano do segundo mandato desse mesmo governo. Dessa perspectiva, nota-se que a produção de bens simbólicos do jornalismo econômico, tende a midiaticizar com maior força para sociedade, os momentos simbólicos, como aqueles que alguma forma, positiva ou negativamente, tendem a influenciar o mercado financeiro. De certo modo, a ACM identifica que a simetria entre veículos e ACR's decorre do ano **2015**, sendo mais representativo para às duas análises.

No que tange às vozes midiaticizadas pelo jornalismo econômico também há diferenças a serem consideradas. Em análise aos três eixos da Análise de Correspondência Múltipla das vozes do jornalismo econômico, pode-se pontuar o protagonismo representativo que advém dos veículos de comunicação digital da categoria Economy and Business News, o *Estadão Economia*, *Folha Mercado* e *Agência Brasil Economia*, e também do *Valor Econômico*, que pertence à categoria de veículo digital, Financial Market News Website.

O *Estadão Economia* e o *Agência Brasil Economia* tendem a ser mais homogêneos por priorizar vozes de representantes do *Banco Central* e *Agências de Classificação de Risco*; em oposição, diverge do *Valor Econômico* que prioriza midiaticizar as vozes de profissionais e gestores da área de finanças e economia que atuam em instituições financeiras e de investimento. O *Estadão Economia* e *Valor Econômico* só tende a se assemelhar pelo acordo das categorias vozes de representantes de *Agências de Classificação de Risco* e, particularmente, vozes de *Shelly Shetty*. Já a *Folha Mercado* e *Agência Brasil Economia* são mais homogêneas e se destacam por midiaticizarem as vozes de representantes de departamentos superiores da articulação pública que representam o governo.

Em síntese, os resultados da Análise de Correspondência Múltipla das vozes mostraram que há uma maior cobertura de vozes de profissionais e gestores da área de finanças

e economia, que atuam em instituições financeiras e de investimento; vozes técnico-informativas de entidades especializadas de classificação de risco, de representantes de departamentos superiores da articulação pública que representam o governo, além de vozes técnicas de economistas. São vozes que, em resumo, são de representantes de *Instituições Financeiras, Agências de Classificação de Risco, Ministros do Governo e Economista de entidades empresariais*. Essas quatro categorias de vozes se consagram por avaliar e criticar a situação do rating soberano brasileiro no ano de 2015, momento em que o Brasil deixa “grau de investimento”.

Sobre a homogeneização, Bourdieu (1997) escreveu que os produtos simbólicos do jornalismo estão cada vez mais homogêneos. Mais especificamente, Duval (2010) pontua, com base em seus estudos sobre o jornalismo na França dos anos 80, que a cobertura do jornalismo econômico também está mais homogênea. Pelos resultados inerentes a esta pesquisa, considerando o processo de mediação do conteúdo das ACR's pelo jornalismo econômico, a primeira hipótese colocada nesta pesquisa de que o jornalismo econômico produziu bens simbólicos de forma homogênea é parcialmente válida, ou em outras ponderações, não alcançou um nível forte de homogeneização.

A pesquisa mostra que existe um nível eminente de homogeneidade entre os produtos simbólicos do jornalismo econômico, contudo, ela é melhor observada por veículos específicos de comunicação de acordo com as posições e oposições entre os veículos e os bens simbólicos mediados, isto é, depende dos acordos e desacordos entre as categorias analisadas na pesquisa pela análise ACM. Os bens simbólicos produzidos pelo jornalismo econômico digital e as categorias de enquadramentos deles provenientes, mostraram que a homogeneidade acontece entre veículos específicos.

#### **5.4.1 Posições e oposições categóricas para despolitização**

As estruturas da ACM revelam que a despolitização também é representada por simetrias e oposições entre as categorias de análise e, mais especificamente, sobre os problemas da esfera política colocados para o mercado pelas ACR's e o que é mediado pelos veículos de comunicação digital. Deste modo, coloca-se a seguinte questão: O jornalista econômico exerce uma despolitização das variáveis políticas consideradas pelas ACR's, que desvincula as questões econômicas e seus resultados?

Primeiramente, pela ACM das ACR's, permitiu-se identificar que os enquadramentos de destaque, foram aqueles relacionados à temática da esfera econômica, como os que revelam

problemas ligados ao *Crescimento Econômico*, como o conteúdo sobre atividade econômica, crescimento econômico e desempenho econômico; a *Força fiscal do país*, no qual foca sobre atração de investimentos externos, dívida pública, indicadores de investimento, posição de liquidez do Brasil e estrutura de dívida do governo; a *Política e ajuste fiscal*, tais como, alternativas fiscais do governo, como corte no orçamento, superávit fiscal, política fiscal, ajuste fiscal, finanças públicas e correção fiscal e; *Economia* tais como, aspectos gerais da economia, como melhora, piora, ou recuperação da economia em geral, condições macroeconômicas, crescimentos da economia, capacidade econômica.

Os outros enquadramentos em evidência foram aqueles que se encarregam de justificar, sugerir, ameaçar ou indicar futuras análises do rating soberano, como: indicativos de ameaça e oportunidade sobre cenário político e econômico, informações técnicas sobre os dados econômicos e fiscais, ponderações sobre atuação do governo frente problemas políticos e econômicos, além da credibilidade relacionadas política e a força das instituições, isto é, acepções fundamentais representados pelos enquadramentos *Ameaça de crise*, *Oportunidade de reversão de Crise*, *Quadro Técnico e Credibilidade política do governo e Governabilidade*. Com os períodos de tempo em evidência, a ACM também pontua relevância para o ano de 2015, considerado o mais negativo entre os analisados (2011-2017), no qual revela a fragilidade das condições econômicas, políticas e fiscais do Brasil.

A análise estatística descritiva, em confronto à análise ACM, contribui para noção do nível de despolitização e reprodução dos veículos de comunicação, em relação ao conteúdo divulgado pelas Agências de Classificação de Risco, Fitch, Moody's e Standards & Poor's. Os enquadramentos que mais se destacaram nos resultados das três Agências de Classificação de Risco, considerando a amostra N=368 foram: *Força fiscal do país* (7,88%); *Quadro Técnico* (7,88%), e *Crescimento Econômico* (7,07%); outros enquadramentos que se destacam com contribuição 6,79% são: *Ameaça de Crise*, *Política e ajuste fiscal* e *Vulnerabilidade Externa*. *Oportunidade de Reversão de Crise* se resalta com 5,71%, enquanto, com 5,16% de frequência se destacam: *Credibilidade política do governo*, *Governabilidade* e *Política Monetária*; com 4,35% se destaca também *Economia*.

Em síntese, apenas esses enquadramentos correspondem à 69,29% (254) da amostra dos enquadramentos, contados nos textos das Agências de Rating e, por esse motivo, corrobora também, os enquadramentos mais representativos na análise da análise ACM, nos quais abrangem três categorias de análise, sendo elas: econômico, político e assuntos suplementares que não se encaixam em nenhuma das suas categorias anteriores.

Nos textos das ACR's existe uma eminente produção de bens simbólicos relacionados

à economia, ou seja, revelam a relevância prioritária da pauta econômica; em segundo lugar destacam-se outros conteúdos suplementares, que torna relevante as análises inerentes às avaliações do rating soberano; e por último, conteúdos que revelam questões relacionadas à esfera política do soberano brasileiro.

O conteúdo econômico é, fundamentalmente, a maior pauta das avaliações dos especialistas das ACR's. Em todos os modelos de "Rating Criteria" das metodologias de análise de soberano há uma predominância das variáveis e dados econômicos que classificam a entidade soberana. A Fitch, por exemplo, considera como peso da avaliação apenas 19,8% do conteúdo político. Essa variável ainda está relacionada a outros fatores específicos, como os indicadores de governança. Isso acontece porque a classificação de risco é fundamentada pela racionalidade da métrica e dos modelos econômicos contemporâneos.

Dos resultados da análise ACM dos veículos de comunicação digital, também se verificou uma forte produção de bens simbólicos sobre o conteúdo econômico, ou seja, aqueles que revelam qualquer questão relacionada à esfera econômica, como: o *Crescimento econômico*; a *Força fiscal do país*; a *Economia* e, por fim; a *Política e ajuste fiscal*. Os resultados também revelam uma forte produção de outros bens simbólicos, nos quais se encarregam de justificar, analisar, corroborar ou complementar o conteúdo sobre rating soberano, como: o *Quadro Técnico*, que concede mais destaque aos dados técnicos sobre Produto Interno Bruto (PIB), superávit primário, economia, dívida pública, déficit fiscal, orçamento, crescimento econômico, outros indicadores econômicos e inflação; a *Avaliação do cenário* em avaliações mais gerais sobre o cenário pós-rating, como o que acontece com a economia, os mercados, a política, a corrupção, as bolsas, a inflação, etc. e; *Reação do mercado financeiro* que foca em assuntos que revelam variação dos mercados, tais como títulos, câmbio, juros, contratos CDS, Ibovespa, risco-país e dólar.

Os três últimos enquadramentos em questão são criados pelos próprios veículos de comunicação, com objetivo de aumentar os produtos simbólicos sobre o rating soberano. Isso decorre do efeito social, que a produção do conteúdo jornalístico fornece, concebido como legitimação produção (Bourdieu, 1982), ou seja, trata-se de uma questão de interesses entre "o quê" e "porquê" os jornais querem produzir e o que querem os investidores. Acontece porque "a cobertura jornalística do campo econômico é muito mais construída em torno de análises, estimativas, especulações, aproximações e pontos de vistas sobre cenários futuros de fontes especializadas do que por fatos concretos" (LENE, 2006, p. 40).

Na mesma análise, o conteúdo de ordem política, também tem representatividade na ACM dos veículos, como aqueles que têm foco para as condições associadas ao congresso e outras instituições políticas com o governo, como ***Credibilidade política do governo***.

Paralelo à análise ACM dos veículos de comunicação, coloca-se em confronto alguns dados da análise estatística descritiva de uma amostra N=2049 dos enquadramentos contados nos textos dos veículos de comunicação digital. Na análise, os enquadramentos que mais se destacam na análise dos veículos de comunicação digital são: ***Crescimento Econômico*** (7,71%), ***Força fiscal do país*** (7,37%), ***Quadro técnico*** (7,03%), ***Política e ajuste fiscal*** (6,93%) e ***Credibilidade política do governo*** (5,91%). Esses enquadramentos são os mesmos que tiveram destaque nas análises das Agência de Classificação de Risco. A pauta que relaciona questões da esfera política, foi o melhor representado pela ***Credibilidade política do governo***, e da categoria de assuntos suplementares foi melhor representado, em ambas análises, pelo ***Quadro Técnico***.

Tanto pela análise ACM, quanto pela análise estatística descritiva, é possível notar que o conteúdo político é o menos predominante nos textos dos veículos de comunicação e também nos textos das ACR's, contudo, é igualmente representado pelas duas análises. Para melhor visualizar essa comparação, a Tabela 09 mostra o resumo dos dados descritivos, em relação as ACR's e veículos de comunicação digital.

A Tabela é resultado de todos os enquadramentos, alocados em suas respectivas categorias gerais, sendo elas sobre: econômicos que revelam qualquer questão relacionada à esfera econômica, como indicadores, problemas, contas públicas, contas externas, indicadores de crescimento, investimento, de crédito, condições econômicas (econômicos); questões relacionadas à esfera política, como eventos políticos, cenário político, credibilidade política, os escândalos de corrupção e as instituições políticas, como congresso, senado, etc. (político) e; outros que não se encaixam em nenhuma das suas categorias anteriores, e servem para justificar, corroborar, indicar algum ponto relevante e auxiliar análises relacionadas à outros assuntos inerentes às avaliações do rating soberano, presente nas publicações (outros - suplementares).

Tabela 9 - Nível de despolitização: ACR's x Veículos de comunicação digital

	<b><i>ACR's</i></b>	<b><i>%</i></b>	<b><i>VEI COM</i></b>	<b><i>%</i></b>
Suplementar	85	23,10%	704	34,36%
Político	90	24,46%	482	23,52%
Econômicos	193	52,45%	863	42,12%
	368	100,0	2049	100,0

Fonte: Dados da pesquisa (2021)



Como apresenta a Tabela 09, o conteúdo político dos veículos de comunicação concentra apenas 23,52% de enquadramentos contados, enquanto que nas ACR's concentra 24,46%. Quando se analisa os resultados da ACR's é possível notar que a assimetria de dados correspondentes à questão política é fraca, ou seja, é igualmente representado no conteúdo dos textos dos veículos de comunicação.

Pelos resultados, a segunda hipótese da pesquisa de que os jornalistas de economia desconsideraram, em algum nível, fatores de cunho político com intuito de despolitizar a economia e seus resultados ao midiaticarem notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro não foi confirmada.

Os resultados mostram que, na verdade, há uma maior similaridade entre as ACR's e os veículos, quando tratam de questões políticas do que quando tratam de economia e outros conteúdos. Ou seja, os enquadramentos que correspondem a fatores de cunho político – *Evento Político, Corrupção, Credibilidade Política, Cenário Político, Compromisso Econômico e Governabilidade* – não são despolitizados pelos veículos de comunicação.

De acordo com a tabela é possível notar uma queda de 10,33% de frequência, entre a categoria de econômicos das ACR's e dos veículos de comunicação. As divergências entre os bens simbólicos acontecem, porque toda e qualquer mensagem como forma de bem simbólico, é um componente passivo de mutações, ou como define Thompson (1998, p. 44), um fenômeno não estático, complexo que é “transformado, pelo próprio processo de recepção, interpretação e reinterpretação”.

De acordo com a análise estatística, o dado decorre da diluição de conteúdo, por parte dos veículos, em quatro enquadramentos: *Força das instituições financeiras* (7,90% - 1,20%), *Política Monetária* (5,20% - 3,10%), *Restrições fiscais e econômicas* (4,30% - 2,30%) e, por último, *Vulnerabilidade Externa* (6,80 - 3,90%). Para os conteúdos suplementares, outras assimetrias decorrem da frequência de enquadramentos específicos de conteúdo, a se destacar por: Avaliação do cenário, Credibilidade soberana, Efeito corporativo do rating, e Reação do mercado financeiro.

Em suma, verificou-se através dos resultados que os jornalistas pouco modificaram a ordem imposta pelo campo econômico. De acordo com Bourdieu (1989) isso acontece na base de uma homologia de oposição, no qual as representações das estruturas garantem a reprodução do capital simbólico. Os agentes dominadores, reconhecidos dentro do campo econômico, se auto reconhecem e se avaliam em aspectos econômicos de vários pontos. Por essa lógica é possível avaliar que jornalistas econômicos e economistas detém, um poder simbólico de influenciar a massa de agentes que escolheram por meio dos seus capitais simbólicos, ou mais

especificamente o intelectual; esses capitais são reconhecidos pelos agentes sociais que lhes concedem valor por meio do reconhecimento (BOURDIEU, 1996).

Por uma visão mais abrangente dos resultados, Benson e Neveu (2010) explicam que o campo do jornalismo pode ser mediador entre outros campos, porém, tem sido o que mais anda em homologia como o campo econômico, aumentando poder com aproximação comercial e estendendo o campo de poder. Contudo, também é pertinente afirmar que ele pode apresentar uma posição submissa à muitas influências dentro do campo de poder, isto é, trata-se de um campo versátil que às vezes é visto como “parte do campo de poder” (BENSON; NEVEU, 2010, p. 05), e em outras é um campo muito vulnerável às condições externas de outros campos de produção cultural (BOURDIEU, 1997).

Champagne (2010), pontua que a produção jornalística é direcionada pelo social e organizada pela política e economia. O direcionamento social pode ser definido pelo objetivo no qual o jornalismo surgiu, contudo, especificidades políticas e econômicas atreladas a ele, carregadas de interesses e estruturas desses dois campos, torna-o heterônomo, ou seja, “fortemente sujeito às pressões comerciais” (BOURDIEU, 1997, p. 77). Como visto, há uma relação muito forte do campo econômico com o campo do jornalismo, pois se percebe, de fato, que o campo do jornalismo – homologo ou influenciado pela lógica do campo econômico –, traz essa percepção na pesquisa ao mediatizar o conteúdo das ACR’s.

Enfim, a reprodução do campo econômico pelo jornalismo econômico tomou forma, aparelhando-se à dinâmica dos mercados, permitindo uma ligação entre os dois campos, guiado pelos interesses entre eles associados. Ao produzir as notícias sobre rating soberano, houve uma luta interna para suprir os interesses externos do outro campo de produção cultural, o campo econômico. Somente através dessas lutas internas é que os produtores conseguiram servir aos interesses de grupos externos do campo (BOURDIEU, 1989).

Em outra avaliação, pode-se afirmar que no campo de produção simbólica do jornalismo econômico, o conteúdo produzido para os agentes do campo econômico, como investidores, empresários, etc., só aconteceu quando previamente existiu uma luta de produção de conteúdo dos economistas e jornalistas econômicos, em relação aos seus pares.

## CAPÍTULO VI: CONSIDERAÇÕES FINAIS

---

Esta dissertação buscou refletir sobre o processo de midiaticização do jornalismo econômico digital, ao reproduzir o conteúdo sobre o rating soberano brasileiro, emitido pelas Agências de Classificação de Risco, Fitch, Moody's e Standards & Poor's. Com objetivo de alcançar os resultados da pesquisa, utilizou-se as técnicas de Análise de Correspondência Múltipla (ACM) e estatística descritiva. Ao construir os dois corpora de publicações, sendo um de notas emitidas pelas ACR's, e um segundo de publicações jornalísticas sobre o rating soberano brasileiro, permitiu-se classificar enquadramentos e categorias de análise a partir de princípios fundamentais que ajustou com maior precisão, a disposição de homogeneidade e despolitização.

Na análise, várias possibilidades de interpretação, convergências e contrastes entre ACR's e veículos de comunicação puderam ser realizadas, a partir dos objetivos que se tentou alcançar. A pesquisa buscou verificar se o jornalismo econômico produziu bens simbólicos homogêneos e se os jornalistas econômicos despolitizam questões de cunho político ao midiaticizarem notações e perspectivas de rating soberano para o mercado financeiro, entre o ano de 2011 e 2017.

Por meio dos resultados da ACM, verificou-se que a homogeneidade se faz presente pelos acordos de categorias específicas dos veículos de comunicação, isto é, aconteceu de veículo para veículo. Pelo exposto, os resultados de homogeneidade se alinham, ligeiramente, do que foi posto por Bourdieu (1997) e Duval (2010), acerca dos produtos simbólicos do jornalismo e do jornalismo econômico. No cenário digital, no qual se insere os veículos de comunicação estudados nessa pesquisa, permite uma aceitação dedutiva sobre os resultados provenientes.

Pelas características pontuadas sobre o jornalismo econômico e as classificações dos veículos de comunicação digital que se dividem em diversos formatos é possível notar que há uma diversificação do conteúdo, que agora é voltado para determinados objetivos e públicos. Essa característica incita uma homogeneização categórica, que é mais predominante a depender dos veículos, seus objetivos e sua estrutura. Percebeu-se, por exemplo, que o Estadão Economia foi o jornal que se mostrou mais heterogêneo dentre os demais, sendo mais heterogêneo em relação ao Investing, Advfn e Valor Econômico, e aos próprios veículos da categoria que pertence. Esse mesmo veículo tende a colocar em pauta, o contexto evolutivo do veículo de comunicação impresso tradicional, que melhor se adaptou aos meios de comunicação digital.

Já na categoria Financial Market News, os websites o Advfn e Investing são mais próximos pela produção de conteúdo.

Para a despolitização, observou-se que os veículos de comunicação digital não despolitizam o conteúdo político das ACR's e que, na verdade, acontece o oposto, os veículos de comunicação reproduzem fortemente seus produtos simbólicos, especialmente os de ordem política.

Os resultados também permitem pontuar que o espaço das ACR's e o espaço dos veículos de comunicação ao reproduzir o conteúdo das ACR's, são fortemente pautados pelas pelos problemas de ordem econômica. Isso acontece porque os veículos de comunicação, seguem a dominação do modelo da ciência econômica em que estão inseridas as ACR's, onde priorizam o econômico, em vez do político. Tudo decorre do princípio de que, ao colocar as Agências de Classificação de Risco de Crédito no quadro epistemológico da pesquisa, se insere os preceitos das “métricas econômicas”, concebida no campo econômico, e que incentiva a reprodução de bens simbólicos pelo campo do jornalismo de forma homóloga. Dentro do campo econômico, as ACR's extraem uma forma legítima da economia ortodoxa sobre a classificação de risco, e por esse motivo é perceptível que existe uma submissão à economia, incorporada ao campo do jornalismo.

Por esse motivo, os resultados não se limitam apenas aos questionamentos sobre homogeneização e despolitização. Há em evidência, um resultado excedente, que considera vários fundamentos já tratados nos conceitos teóricos desta pesquisa, como os que indicam a homologia<sup>74</sup> dos campos (BOURDIEU, 2007b), isto é, os jornalistas em homologia às práticas dos economistas da ciência econômica dominante, tomam para o jornalismo econômico, a aceitação da ciência econômica.

Outros fundamentos teóricos também complementam a perspectiva posta em exposição, como aqueles que revelam: interesses do campo econômico sobre o campo do jornalismo (THIBES, 2017); a lógica comercial do jornalismo (BOURDIEU, 1997; FENGLER; RUB-MOHL, 2008); a ciência econômica (LAWSON, 1995; STAINER, 2006; LEBARON, 2012), o modelo *mainstream* (COLANDER; HOLT; ROSSER JR, 2004); ciência econômica e aceitação do jornalismo (FOURCADE; OLLION; ALGON, 2014).

Por fim, as ACR's disponibilizam métricas e avaliações que condicionam segurança aos agentes do mercado financeiro. Em modelos eficientes, as classificações de crédito acionaram

---

<sup>74</sup> “[...] as práticas ou bens que estão associados às diferentes classes, nos diferentes domínios da prática, organizam-se segundo estruturas de oposição que são perfeitamente homólogas entre si por serem todas homólogas do espaço de oposições objetivas entre as condições” (BOURDIEU, 2007b, p. 167).

uma certa credibilidade (capital simbólico) sobre os riscos eminentes do capitalismo avançado e das instituições modernas. O jornalismo econômico digital proferiu esse poder de efeito social sem que os investidores percebam a máxima estabelecida por uma relação de interesses, algo identificado nessa dissertação. Ou seja, a mídia agiu e produziu representação social, mesmo estando afastada da realidade, produzindo ramificações e interpretações posteriores (CHAMPAGNE, 1998b), além disso, produziu efeitos imaginários, porém dificilmente mensuráveis (NEVEU, 2006).

Por essas abordagens, Bourdieu (1990) escreve sobre o capital simbólico e as formas de se adquirir conhecimento sobre uma marca e sua capacidade de investimento, a finalidade, a confiança, a crença e as especulações no mercado financeiro. Aqueles que produzem efeito social mais específico por meio da produção simbólica, funciona quando é suportada por aqueles que suportam, de modo que não percebam, sendo concebida como uma forma legítima de produção (BOURDIEU, 1989). Dessa forma, ao tentar entender sobre a produção de bens simbólicos do jornalismo econômico no meio digital, é impossível não observar a perspectiva da linguagem, das palavras, das teorias de efeitos da mídia, das estruturas estruturadas como sistemas simbólicos, que o jornalismo digital econômico estabelece poder de influência sobre o mercado.

A magia e poder de convencimento do “mistério da magia performativa”, que considera os jogos de palavras, os temas, os sentidos, torna o porta-voz um ser dotado de poder e ordem (BOURDIEU, 1982). Se for avaliado por essa percepção, o jornalismo econômico e as notícias que dele são resultadas, apresentam uma prerrogativa de que as palavras, termos e os jornalistas podem ser considerados uma estrutura, que produz conhecimento e comunicação para o mercado financeiro. Ao apreciar essa prerrogativa é possível identificar que existe um emissor, um meio, uma ordem, uma linguagem e um nível de realidade, como resultado final.

Para estudos futuros, recomenda-se o aprofundamento de pesquisas que foquem na estrutura e na ideologia dos veículos de comunicação digital, com objetivo de identificar porque os veículos se diferenciam, especialmente o que diverge dentro de sua própria categoria, como o Estadão Economia.

Sugere-se que sejam realizadas pesquisas que percorram a mesma metodologia e objeto utilizado neste estudo, em editorias de economia de veículos de comunicação impressos, com os mesmos na versão digital, para verificar o processo de reconfiguração do conteúdo, pontuando convergências e contrastes, criando um espaço de posições objetivas.

Recomenda-se também, pesquisas que seguindo os mesmos caminhos metodológicos, análise o processo de midiatização por parte desses mesmos veículos de comunicação digital,

contudo, tendo como objeto econômico, as variáveis, índices ou métricas do campo econômico para o mercado financeiro.

## REFERÊNCIAS

AGNELLO, Luca; CASTRO, Vitor; SOUZA, Ricarco. M. On the duration of sovereign ratings cycle phases. **Journal of Economic Behavior and Organization**, xxx (xxxx), xxx, p. 1-15. 2019. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2019.01.016>.

ADGHIRNI, Zélia Leal. Jornalismo Online e Identidade Profissional do Jornalista. Trabalho apresentado no GT de Jornalismo do X Encontro Nacional da COMPÓS. **Anais...**Brasília, 2001.

AGUIAR, Leonel. Objetividade jornalística: a prática profissional como questão política. **Comunicação & Sociedade**, v. 32, n. 54, p. 103-126, jul./dez. 2010.

ALVES-MAZZOTTI, Alda Judith; GEWANDSOZNAJDER, Fernando. **O método nas ciências sociais naturais**: pesquisa quantitativa e qualitativa. 2. Ed. S. Paulo: Editora Pioneira, 1998.

AMARAL, Kleide Ferreira. **Pesquisa em música e educação**. S. Paulo: Edições Loyola, 1991.

ARMANANZAS, E, et al. **El periodismo eletrônico**: Informacion y servicios multimedia en la era del ciberespacio. Barcelona: Ariel Comunicacion, 1996.

ARNT, Hérís. Do jornal impresso ao digital: novas funções comunicacionais. In: INTERCOM Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação XXV Congresso Brasileiro de Ciências da Comunicação – Salvador/BA – 1 a 5 Set 2002.

BACEN – BANCO CENTRAL DO BRASIL. Risco-país. Série: perguntas mais frequentes. Mar. 2014. Disponível em: <https://is.gd/nm3TtO> . Acesso em: 06 jan. 2020.

BANCO CENTRAL. **Circular nº 3.678, de 31 de outubro de 2013**. Dispõe sobre a divulgação de informações referentes à gestão de riscos, à apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco (RWA) e à apuração do Patrimônio de Referência (PR). Disponível em: <https://is.gd/jkyf2g>. Acessos em: 07 fev. 2020.

BARBOSA, Suzana. **Jornalismo digital e a informação de proximidade**: o caso dos portais regionais, com estudo sobre o UAI e o iBahia. 2002 294 f. Dissertação de Mestrado. Programa de Pós-graduação em Comunicação e Cultura Contemporâneas. Salvador (BA), 2002.

BARBOSA, Suzana. A informação de proximidade no jornalismo on-line. In: Revista Contracampo, v.7, p. 47-64. 2002.

BARBOSA, Suzana. Jornalismo online: dos sites noticiosos aos portais locais. Trabalho apresentado no XXIV Congresso Brasileiro De Ciências Da Comunicação – INTERCOM. Anais....setembro/2001.

BAUER, Martin W; GASKELL, George. **Pesquisa qualitativa com texto**: imagem e som: um manual prático. 7. ed. Petrópolis-RJ: Vozes, 2008.

BENSON, Rodney; NEVEU, Erik. Introducion: Field Theory as a Work in progress. In: BENSON, Rodney; NEVEU, Erik. **Bourdieu and que journalistic field**. 3. ed. Nova York: Polity Press, 2010.

- BENZECRI, J. P. Correspondence analysis handbook. New York: Dekker, 1992.
- BERGER, Peter, L; LUCKMAN, Thomas. **A construção Social da Realidade**: Tratado de sociologia do conhecimento. Petrópolis: Vozes, 1985.
- BERWART, E., et al., An empirical analysis of changes in the relative timeliness of issuer-paid vs. investor-paid ratings. **Journal Corp. Finance**, v xxx, n. xxx, p. 01-31. 2016. <http://dx.doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2016.10.011>.
- BICHOFFE, Ana Carolina. A construção cultural do mercado de risco de crédito soberano brasileiro: entre Estado e mercado. **Revista Agenda Política**, v. 4, n. 2, p. 34-77. maio/agosto. 2016.
- \_\_\_\_\_. **Métricas sobre o Estado**: por uma sociologia da classificação do risco de crédito soberano Brasileiro. 2017. 302 f. Tese (Doutorado em Ciência política) - Universidade Federal De São Carlos, Programa De Pós Graduação em Ciência Política, São Carlos, 2017a.
- \_\_\_\_\_. Risco & Controle: Considerações obre dispositivos de avaliação de risco de crédito e suas implicações na normalização de Estados Soberanos e regulação de mercados financeiros. **Tomos**, v. 0, n. 30. 2017b.
- BONNET, P, LEBARON, F; LE ROUX, B. L'espace culturel français. In: LEBARON, F. LE ROUX, B. **La méthodologie de Pierre Bourdieu en action**: espace culturel, espace social et analyse des données. Paris: Dunod, 2015.
- BLOOMBERG. **A Bloomberg Professional Services Offering**. Ratings. 2019. Disponível em: [bloomberg.com/professional](http://bloomberg.com/professional). Acesso em 20 fev. 2020.
- BOAS, T. C; GANS-MORSE, J. Neoliberalism: From New Liberal Philosophy to Anti-Liberal Slogan. **Studies in Comparative International Development**, v. 44, n. 2, p. 137-161. 2009.
- BONE, Rosemarie Bröker. Ratings soberanos e corporativos: mecanismos, fundamentos e análise crítica. **Perspectiva Econômica**, v. 2, n. 1, p. 46-67. 2006.
- BOURDIEU, Pierre. **A economia das trocas simbólicas**. Organização de Sergio Miceli. S. Paulo: Perspectiva, 2007a.
- \_\_\_\_\_. **A distinção**: crítica social do julgamento. Trad: Daniela Kern; Guilherme J. F. Teixeira. S. Paulo: Edusp; Porto Alegre, RS: Zouk, 2007b.
- \_\_\_\_\_. **Economia de trocas linguísticas**. S. Paulo: Editora da Universidade de S. Paulo, 1982/2008.
- \_\_\_\_\_. **Meditações Pascalianas**. Tradução: Sergio Miceli. 2. Ed. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2007c.
- \_\_\_\_\_. O campo econômico. Tradução de Suzana Cardoso e Cécile Raud-Mattedi para **Política e Sociedade**, v. 00, n. 06, 2005. Artigo publicado na revista **Actes de la Recherche en Sciences Sociales**, n, 119, setembro de 1997, p. 48-66.
- \_\_\_\_\_. **O poder simbólico**. Lisboa, Portugal: Difel, 1989.



\_\_\_\_\_. **Razões práticas:** Sobre a teoria da ação. Tradução: Mariza Correa. 9. ed. Campinas, SP: Papirus Editora, 1996.

\_\_\_\_\_. **Sobre a televisão.** Tradução: Maria Lucia Machado. Rio de Janeiro: Jorge Zahar Editor, 1997.

\_\_\_\_\_. O Campo econômico. **Política e Sociedade**, v. 00, n 06, p. 15-57, abril, 1990/2005.

BRITO, Hérica Lene Oliveira. **Jornalismo de economia no Brasil.** Cruz das Almas/BA: UFRB, 2013.

CALDAS, Suely. **Jornalismo econômico.** S. Paulo: Contexto, 2003.

CANTOR, Richard; PACKER, Frank. The Credit Rating Industry. **Journal of Fixed Income**, v. 5, n. 3, p. 10–34. 1995.

CASTRO, José de; ROSA, Silvia. Apesar da Fitch, prêmio de risco cai. Valor Econômico, São Paulo, 10 de abril de 2015. Disponível em: <https://is.gd/WSHw56>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

CHAMPAGNE, Patrick. Os efeitos da crença. In: CHAMPAGNE, Patrick. **Formar a opinião: O novo jogo político.** Petrópolis: Vozes, 1998a.

\_\_\_\_\_. A visão midiática. In: Bourdieu, P. **A miséria do mundo.** Petrópolis, RJ: Vozes, 1998b.

\_\_\_\_\_. The “Double Dependency”: the journalistic field between politics and markets. In: BENSON, Rodney; NEVEU, Erik. **Bourdieu and que journalistic field.** 3. ed. Nova York: Polity Press, 2010.

CHAVES, Danielle. Agência Fitch revisa perspectiva da nota de crédito do Brasil de estável para negativa. Estadão Economia, 09 de abril de 2015. Disponível em: <https://is.gd/1dkjpl>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

CIRIBELLI, Marilda Correa. **Como elaborar uma dissertação de mestrado através da pesquisa científica.** Rio de Janeiro: 7 letras, 2003.

COLANDER, David; HOLT, Richard, P. F; ROSSER JR, J. Barkley. The changing face of mainstream economics. **Review of Political Economy**, v. 16, n. 4, p. 485–499. 2004.

CRUZ, Sebastião Carlos Velasco. **Trajetórias:** capitalismo liberal e reformas econômicas nos países da periferia. São Paulo: Editora Unesp, 2007.

CUNHA, André Moreira. **Crise no Pacífico Asiático:** causas e consequências. 2001. 272 f. Tese (Doutorado em Ciências econômicas) - Universidade Estadual de Campinas. Instituto de Economia, Campinas, 2001.

CUNHA, Karen Sica Da. **Reambientação do jornalismo popular no meio digital:** uma análise do diário gaúcho e do extra. Tese de Doutorado. 2015. 274 f. Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul Faculdade de comunicação social, Porto Alegre, 2015.

CVM. **Instrução CVM no 521, de 25 de abril de 2012**. Dispõe sobre a atividade de classificação de risco de crédito no âmbito do mercado de valores mobiliários. Disponível em: <https://is.gd/jEEvd1>. Acesso em: 20 out. 2019.

DAMASCENO, Danilo Luís; ARTES, Rinaldo; MINARDI, Andrea Maria Accioly Fonseca. Determinação de rating de crédito de empresas brasileiras com a utilização de índices Contábeis. **Revista de Administração**, S. Paulo, v. 43, n. 4, p. 344-355. 2008.

DENZIN, Norman. K; LINCOLN, Yvonna S. **O planejamento da pesquisa qualitativa: teoria e abordagens**. Porto Alegre: Artmed, 2006.

DECLOEDT, Cynthia. Moody's eleva nota de crédito do Brasil. *Estadão Economia*, São Paulo, 21 de junho de 2011. Disponível em: <https://is.gd/MH7aKo>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

DOYLE, Gillian. Financial news journalism A post-Enron analysis of approaches towards economic and financial news production in the UK. **Thousand Oaks Journalism**, London, v. 7, n. 4, p. 433-452. 2006.

DURFFE, Jessica A. Social Change" and "Status Quo" Framing Effects on Risk Perception: An Exploratory Experiment. **Science Communication**, v. 27, p. 459-495. 2006.

DURKHEIM, Émile. **As regras do método sociológico**. S. Paulo: Martins fontes, 2009 [obra original de 1895].

DUARTE, Jorge. Release: história, técnica, usos e abusos. In: **Assessoria de imprensa e relacionamento com a mídia: teoria e técnica**. 3. Ed. S. Paulo: Atlas, 2010.

DUVAL, Julien. Economic Journalism in France. In: BENSON, Rodney; NEVEU, Erik. **Bourdieu and que journalistic field**. 3. ed. Nova York: Polity Press, 2010.

ENTMAN, Robert. M. Framing: Toward Clarification of a Fractured Paradigm. **Journal of Communication**, v. 43, n. 4, p. 51-58. 1993

EDY, Jill A; MEIRICK, Patrick C. Wanted, Dead or Alive: Media Frames, Frame Adoption, and Support for the War in Afghanistan. **Journal of Communication**, v. 57, n. 00, p. 119-141. 2007.

ENGLE, Robert. Risk and Volatility: Econometric Models and Financial practice. **The american economic review**, v, 94, n. 3, p. 405-420, 2001.

FAUSTINO, Caio César Ribeiro. **O impacto das notícias no mercado financeiro brasileiro**. 2013. 72 f. Dissertação (Mestrado em economia) - Escola de Economia da Fundação Getúlio Vargas, S. Paulo, 2013.

FARIAS, Liliane. EBC lança na segunda-feira novo site da Agência Brasil. **Agência Brasil**, 07 de fevereiro de 2020. Disponível em: <https://is.gd/eMXR0D>. Acesso em: 11 fev. 2021.

FERNANDES, Adriana. S&P revê nota do Brasil diante de PIB fraco e gastos elevados. *Estadão Economia*, 06 de junho de 2013. Disponível em: <https://is.gd/krR9HL>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

FENGLER, Susann; RUB-MOHL, Stephan. Journalists and the informationattention markets: Towards an economic theory of journalism. **Journalism**, v. 9, n. 6, p. 667-690, 2008. DOI: 10.1177/1464884908096240.

FIGODE, Renata. Mudança era esperada, mas velocidade surpreendeu. Folha Mercado, 28 de julho de 2015. Disponível em: <https://is.gd/qvftEn>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

FITCH. Fitch Downgrades Brazil to BBB-; Outlook Negative. **Fitch**, 15 de outubro de 2015. Disponível em: <https://www.fitchratings.com/site/pr/992331>. Acesso em: 23 mar 2020.

FITCH. Fitch rebaixa rating do Brasil para BB; Perspectiva negativa. **Fitch**, 05 de maio de 2016. Disponível em: [www.fitchratings.com/site/pr/1057541](http://www.fitchratings.com/site/pr/1057541). Acesso em: 27 fev 2020.

FLIGSTEIN, Neil. Mercado como política: uma abordagem político-cultural das instituições de mercado. **Contemporaneidade e Educação**, v. 6, n. 9, p. 26-55, 2001.

FOREQUE, Flávia. Mercadante diz que rebaixamento do Brasil depende de ambiente político. Folha Mercado, 12 de agosto de 2015. Disponível em: <https://is.gd/GBtzcp>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

FITCH RATINGS. **About Fitch Ratings**. Metodologia. Disponível em: <http://goo.gl/ssA7a>. Acesso em: 15 fev 2020.

FITCH. **Sovereign Rating Criteria. Metodologia**. Global: Fitch Ratings, 2019. Disponível em: <https://www.fitchratings.com/site/re/10072225>. Acesso em: 23 jan 2020.

FLICK, Uwe. **Métodos de pesquisa**: Introdução à pesquisa qualitativa. 3. ed. Porto Alegre: Artmed, 2009.

FLICK. Uwe. **Desenho da pesquisa qualitativa**. Porto alegre: Artmed, 2009.

FOUCAULT, Michael. **As Palavras e as Coisas uma arqueologia das ciências humanas**. Tradução: Salma Tannus Muchail. S. Paulo: Martins Fontes, 1966/2000.

FOURCADE, Marion. State metrology: The rating of Sovereigns and the judgment of Nations. In: MORGAN, Kimberly, J; ORLOFF, Ann Shola. **The many hands of state**: Theorizing political Authority and Social Control. Cambridge Universe Press, 2017.

FOURCADE, Marion; OLLION, Etienne; ALGON, Yann. The superiority of Economists. **MaxPo Discussion Paper**, v. 14, n. 3, p. 1-27. 2014.

FRASCAROLI, Bruno Ferreira; SILVA, Luciano da Costa; SILVA FILHO, Osvaldo Candido da. Os Ratings de Risco Soberano e os Fundamentos Macroeconômicos dos Países: Um Estudo Utilizando Redes Neurais Artificiais. **Revista Brasileira de Finanças** v. 7, n. 1, pp. 73 -106. 2009.

FRIEDMAN, Milton. **Capitalismo e liberdade**. Rio de Janeiro: Editora Artenova S. A., 1977.

GALDI, Fernando Caio; GONÇALVES, Arthur Martins. Pessimismo e incerteza das notícias e o comportamento dos investidores no Brasil. **RAE-Revista de Administração de Empresas** | FGV EAESP, v. 58, n. 2, p. 130-148. 2018.

GARCIA, Ronaldo Trapiá; MONTE-MOR, Danilo Soares; TARDIN, Neyla. Indicadores contábeis e de mercado têm poder preditivo de classificação de risco (rating) dos bancos no Brasil? **Rev. Bras. Gest. Neg**, S. Paulo v. 21 n. 1, p 152-168, jan-mar. 2019.

GENTILLI, Victor. O jornalismo brasileiro do AI-5 à distensão: “milagre econômico”, repressão e censura. **Estudos em Jornalismo e Mídia**, v. 1, n. 2004.

GERHARDT, Tatiana Engel; SILVEIRA, Denise Tolfo. **Métodos de pesquisa**. Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2009.

GIL, Antônio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. S. Paulo: Atlas, 2008.

GONÇALVEZ, Rosiane Maria Lima; BRAGA, Marcelo José Braga. Analysis of the Liquidity Risk in Credit Unions: a Logit Multinomial Approach. **RAC**, Curitiba, v. 12, n. 4, p. 1019-1041, Out./Dez. 2008.

GRESSLER, Lori Alice. **Introdução á pesquisa: projetos e relatórios**. 2. ed. S. Paulo: Loyola, 2004.

GREENACRE. M. J. Multiple Correspondence Analysis: In GREENACRE. M. J. **Correspondence analysis in practice**. 2. ed. London: Academic Press; 2007.

GUERRA, Josenildo Luiz et al. A qualidade do conteúdo da Agência Brasil/EBC: avaliação dos requisitos "diversidade", "pluralidade" e "cobertura de políticas públicas. **Revista Eptic**, v. 15, n .02, 2013.

HALL, Stuart et al. A produção social das notícias: o mugging nos media. In: TRAQUINA, N. (Org.). **Jornalismo: questões, teorias e “estórias”**. Lisboa: VEJA, 1999.

HART, Keith. Marcel Mauss’s economic vision, 1920 -1925: Anthropology, politics, journalism. **Journal of Classical Sociology**, v. 14, n. 01, p. 34–44. 2014.

HAIR, J. F, et al. **Análise multivariada de dados** [recurso eletrônico]. Tradução: Adonai HARDLE, Wolfgang; SIMAR, Leopold. **Applied Multivariate Statistical Analysis**. Tech, 2003.

HARJUNIEMI, Timo. Reason over Politics. **Journalism Studies**. DOI: 10.1080/1461670X.2018.1423633.

\_\_\_\_\_. **The Economist’s** depoliticisation of European austerity and the constitution of a ‘euphemised’ neoliberal discourse, **Critical Discourse Studies**, 2019. DOI: 10.1080/17405904.2019.1649162.

HIRSH, Paul, MICHAELS, Stuart; FRIEDMAN, Ray. Mãos sujas versus modelos limpos: estará a sociologia em risco de ser seduzida pela economia? In: MARQUES, Rafael; PEIXOTO, João. **A nova Sociologia econômica: uma antologia**. Portugal: Celta Editora, 2003.

HJARVAD, Stig. From bricks to Bytes: the mediatization of a global toy industry. In: BONDEBJERG, Ib; GOLDING, Peter (eds.). **European Culture and the Media**. Bristol: Intellect. 2004.

HJARVAD, Stig. Mídiação: teorizando a mídia como agente de mudança social e cultural. **Matrizes**, v. 5, n. 2, pp. 53-91. 2012.

HUNT, E. K.; SHERMAN, Howard. J. **História do pensamento econômico**. Tradução: Jaime Larry Benchinol. 9. ed. Petrópolis-RJ: Vozes, 1991.

IPEADATA. Índice avalia com objetividade títulos da dívida dos países emergentes. Metodologia EMBI, atualizado em 21/02/2020. Disponível em: <https://is.gd/ENIPX4>. Acesso em: 18 jan. 2020.

INVESTING. Fitch matem nota do Brasil em BB. Investing, São Paulo, 11 de novembro de 2017. Disponível em: <https://is.gd/O7sH3x>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

JACOBINI, Maria Lucia Paiva. Economic journalism and the conception of market: A content analysis of the economy sections of Folha de S.Paulo and O Estado de S. Paulo. **Brazilian journalism research**, v. 4, n. 2, p. 176-194. 2008.

JILL A. Edy; MEIRICK, Patrick C. Wanted, Dead or Alive: Media Frames, Frame Adoption, and Support for the War in Afghanistan. **Journal of Communication**, v. 57, p. 119-141. 2007.

JOHSON, R. A.; WICHERN, D. W. **Applied multivariate statistical analysis**. 6. ed. Englewood Cliffs: Prentice Hall, 2007.

JUNQUEIRA, Lilia. A noção de representação social na sociologia contemporânea. **Estudos de Sociologia**, Araraquara, v. 18, n. 19, p. 145-161, 2005.

KANTOLA, A. On the dark side of democracy: The global imaginary of financial journalism. In Cammaerts, B & Carpentier, N (Orgs.). **Reclaiming the media**: Communication rights and democratic media roles. Bristol: Intellect, 2007.

KIFF, John; et al.. The Uses and Abuses of Sovereign Credit Ratings. In: Global Financial Stability Report. **Sovereign, Funding, and Systemic liquidity**. International Monetary Fund, Oct, 2010.

KRIPPENDORFF, Klaus. **Metodología de análisis de contenido**: teora y práctica. Barcelona: Paidós, 1997.

KLÜGER, Elisa. Análise de correspondências múltiplas: fundamentos, elaboração e interpretação. **BIB**, v. 86, n. 2, pp. 68-97. 2018.

KUCINSKI, Bernardo. **Jornalismo Econômico**. S. Paulo: Edusp, 1996.

\_\_\_\_\_. Paradoxos do jornalismo econômico. **Revista Adusp**. Dezembro, 1997.

\_\_\_\_\_. **Jornalismo econômico**. S. Paulo: Universidade de S. Paulo, 2000.

\_\_\_\_\_. **Jornalistas e Revolucionários Nos tempos da imprensa alternativa**. 2. ed. Editoração Digital: Eccentric Duo, 2001.

\_\_\_\_\_. **Jornalismo na virtual**: ensaios sobre o colapso da razão da razão ética. S. Paulo: Editora fundação Perseu Abramo: Editora UNESP, 2005.

LAWSON, Tony. **Economics and reality**. London and New York: Routledge, 1995.

LEBARON, Frédéric. A formação dos economistas e a ordem simbólica mercantil. **REDD – Revista Espaço de Diálogo e Desconexão**, Araraquara, v. 4, n. 2, jan/jul. p. 01-35. 2012.

\_\_\_\_\_. **Enquête quantitative en sciences sociales**. Paris: Dunod, 2006.

LE ROUX, B. ROUANET, H. **Multiple correspondence analysis**. London: Sage, 2010.

LENE, Hérica. A emergência do capitalismo cognitivo e as mudanças no jornalismo econômico. *Biblioteca On-line de Ciências da Comunicação*, v. 01, 2005.

\_\_\_\_\_. O jornalismo e a construção do verdadeiro no campo econômico: uma análise à luz das reflexões bakhtiana e foucaultiana sobre discursos. **Revista fronteira**, Estudos midiáticos. v. 3, n. 8, p. 212-222. 2006.

\_\_\_\_\_. A reconfigura o do jornalismo de economia brasileiro no final do século XX. **Revista Eco-P**, v. 13, n. 1, p. 164-181, 2010a.

\_\_\_\_\_. O jornalismo de economia e a ditadura militar no Brasil: impulso e desenvolvimento. **Revista FAMECOS: mídia, cultura e tecnologia**, v. 17, n. 2, pp. 24-32. 2010b.

\_\_\_\_\_. Os 20 anos do Plano Real e o jornalismo de economia no Brasil. Intercom – Sociedade Brasileira de Estudos Interdisciplinares da Comunicação XXXVII Congresso Brasileiro de Ciências da Comunicação – Foz do Iguaçu, PR – 2 a 5/9/2014

LÉVI-STRAUSS, Claude. **Antropologia estrutural**. S. Paulo: Perspectiva, 1975.

LEOPOLDO, Ricardo. Agência de rating elogia política fiscal. **Estadão Economia**, São Paulo, 18 de novembro de 2011. Disponível em: <https://is.gd/X5Pcm8>. Acesso em: entre mar e jul 2020.

\_\_\_\_\_. **O conceito de estrutura em etnologia**. S. Paulo: abril cultura, 1980.

LI, Qing et al.,. The effect of news and public mood on stock movements. **Information Sciences**, v. 278, p. 826–840, 2014.

LIMA JUNIOR, Samuel de. **Classificação dos ratings soberanos dos membros do G20: uma alternativa às entidades fechadas de previdência complementar**. 2013. 157 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de produção) - Universidade Federal do Paraná, Setor de Tecnologia, Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Curitiba, 2013.

LOPES, Jorge. **O fazer do trabalho científicos em ciências sociais aplicadas**. Recife: Editora universitária, 2006

MACARINI, José Pedro. **A política econômica da ditadura militar no limiar do “milagre” brasileiro: 1967/69**. Texto para Discussão. IE/UNICAMP n. 99, set. 2000. Disponível em: [www.eco.unicamp.br > docprod > downarq](http://www.eco.unicamp.br/docprod/downarq). Acesso em: 25 nov. 2019.

MACIEL, Ruana et al. Reflexões sobre a infografia no jornalismo Online. **Revista Científica Internacional**, v. 1, n. 4, 2011.

MANGUEIRA, Clarissa; CHAVES, Danielle. Fitch Destaca Controle Fiscal E Crescimento Brasileiro. **Agência Estado**, São Paulo, 04 de abril de 2011. Disponível em: <https://is.gd/KmHIJH>. Acesso em: entre mar e jul 2020.

MARQUES DE MELO, José. **Jornalismo: compreensão e reinvenção**. S. Paulo: Saraiva, 2009

MALDONADO, Alberto Efendy et al. **Metodologias de pesquisa em comunicação: olhares, trilhas e processo**. Porto Alegre: Sulina, 2006.

MALMENDIER, Ulrike; SHANTHIKUMAR, Devin. Are Investors Naive About Incentives? **NBER Working Paper**, n. 10812, p. 1-62. 2004.

MANINI, Elaine Aparecida. **O silêncio no Jornalismo e a Sociologia das Ausências de Boaventura de Sousa Santos: análise da cobertura da Economia Social com foco no cooperativismo nos jornais Diário Catarinense e Diário do Iguçu**. 2015. 185 f. Dissertação (Mestrado em Jornalismo) - Programa de Pós-Graduação em Jornalismo, Universidade Federal de Santa, Florianópolis, SC, 2015.

MARCHETTI, Dominique. Subfields of Specialized. In: BENSON, Rodney; NEVEU, Erik. **Bourdieu and que journalistic field**. 3. ed. Nova York: Polity Press, 2010.

MARCONI, Marina de Andrade Marconi, LAKATOS, Eva Maria. **Fundamentos de metodologia científica** - 5. ed. S. Paulo: Atlas 2003.

MARCOS, Jadna Sônia. **Agência de rating, sistema financeiro internacional e o caso do risco soberano do brasil de 2002 a 2013**. 2014. 112 f. Dissertação (Mestrado em Relações Internacionais) - Universidade Federal de Santa Catarina, Programa de Pós-Graduação em Relações Internacionais, Florianópolis, SC, 2014.

MARCUSE, Herbert. **Negations: Essays in critical Theory**. London, UK: May Fly Books, 2009.

MARKOSKI, Ângela Silva; MOREIRA, Roberto Moreno. Efeitos do rating soberano brasileiro sobre o Ibovespa: observações entre janeiro de 1994 e junho de 2003. **Revista do BNDES**, v. 33, p. 177-232. Jun. 2010.

MATTHES, Jorg; KOHRING, Mathias. "The content analysis of media frames: Toward improving reliability and validity". **Journal of Communication**, Oxford, v. 58, n. 2, p. 258-279, 2008.

McCHESNEY, Robert. W. The Problem of Journalism: a political economic contribution to an explanation of the crisis in contemporary US journalism. **Journalism Studies**, v. 4, n. 3, p. 299-329. 2003. DOI: 10.1080/14616700306492.

McENERY, T. e WILSON, A. **Corpus linguistics**. Edinburgh University Press, 1996.

MCQUAIL, Denis. **Mass Communication Theory**. London: Sage, 2000.

MEGALE, Caio. **Fatores Externos e o Risco-País**. 2005. 96 f. Dissertação (Mestrado em Economia) - Universidade Católica do Rio de Janeiro – PUC-Rio, 27º Prêmio BNDES de Economia, Rio de Janeiro, 2005.

MICHEL, Maria Helena. **Metodologia e pesquisa científica em ciências sociais**. 2 ed. S. Paulo: Atlas, 2009.

MIELNICZUK, Luciana. **Jornalismo Na Web: Uma Contribuição Para O Estudo Do Formato Da Notícia Na Escrita Hipertextual**. 2003. 246f. Tese de doutorado. Programa De Pós-Graduação em Comunicação e Culturas Contemporânea. Universidade Federal Da Bahia Faculdade De Comunicação, 2003.

MOODY'S. **Metodologias de ratings soberanos**. Brazil: Moody's Investors Service, 2019. Disponível em: <https://www.moodys.com/researchandratings?lang=pt&cy=bra>. Acesso em: 20 jan 2020.

MOODY'S. Moody's rebaixa rating do Brasil para Baa3 de Baa2; perspectiva é alterada para estável. **Moody's**, 11 de agosto de 2015. Disponível em: <https://is.gd/pQJDAO>. Acessado em 15 jun 2020.

MOOR, Lieven De; et al. Subjectivity in sovereign credit ratings. **Journal of Banking and Finance**, v. 88, p. 366–392. 2018. Doi: <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.12.014>  
NASSIF, Luis. **O jornalismo dos anos 90**. S. Paulo: Futura, 2003.

NEVEU, Erik. **Sociologia do Jornalismo**. Tradução: Daniela Dariano. S. Paulo. Edições Loiola, 2006.

NETO, Lira. **Getúlio (1930-1945): Do governo provisório à ditadura do Estado Novo**. Editora Companhia das Letras, 2013.

NIZER, P. S. M; NIEVOLA, J. C. Predicting published news effect in the Brazilian stock Market. **Expert Systems with Applications**, v. 39, p. 10674-10680, 2012.

OSORIO, Jaime. The rupture between economics and politics in the world of capital. **PAUTA**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 31, p. 177-186. 2013.

OLIVERIA, Kelly. Tombini: melhora da classificação do Brasil é reconhecimento da consistência da política econômica. Agência Brasil, 20 de junho de 2011. Disponível em: <https://is.gd/mTXTaD>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

PALAZZI, Rafael Baptista. **O papel das agências de rating: evidências da crise asiática**. Dissertação de mestrado. 2011. 109 f. Dissertação (Mestrado em Economia Política) - Pontifícia Universidade Católica PUC-SP, S. Paulo, 2011.

PACHECO, Felipe; PINHEIRO, Márcia. S&P: política fiscal rígida é crucial para elevação de nota no futuro. Valor Econômico, São Paulo, 17 de novembro de 2011. Disponível em: <https://is.gd/PzTvgm>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

PEDROSO NETO, Antônio José. O espaço dos jornalistas da economia brasileiros: gerações, origem social e dinâmica profissional. **Repocs**, v.12, n.23, jan/jun. 2015.



PEREIRA, Fabio Henrique. A study on Brazilian web journalists' professional careers. **Communication&Society/Comunicación y Sociedad**, v. 26, n. 4, pp. 127-151. 2013.

PORTO, Mouro. A mídia brasileira e a eleição presidencial de 2000 nos EUA: a cobertura do Jornal Folha de S. Paulo, **Cadernos do CEAM**, Brasília-DF, v. 02, n. 6, pp. 11-32. 2001.

PINTO, Manuel. Fontes jornalísticas: contributos para o mapeamento do campo. **Comunicação e Sociedade, Braga**, v. 14, p.277-294, 2000.

PINHEIRO, Vinicius. Impeachment de Dilma não está no cenário básico da S&P. Valor Econômico, São Paulo, 10 de setembro de 2015. Disponível em: <https://is.gd/9xaiZ5>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

POULSEN, Thomas J. Method and system for portal web site generation. Patente, 2001. Disponível em: <https://patents.google.com/patent/US7062511B1/en>. Acesso em: 02 fev. 2020.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico [recurso eletrônico]: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico**. 2. ed. – Novo Hamburgo: Feevale, 2013.

PULITI, Paula. A financeirização do Noticiário Econômico (1989-2002). 2009. 286 f. Tese de doutorado (Doutorado em Ciências da Comunicação) – USP, Departamento de jornalismo e editoração Escola de comunicação e Artes USP, S. Paulo, 2009.

\_\_\_\_\_. História do jornalismo econômico no Brasil: do café ao tempo real. **Líbero**, S. Paulo, v. 16, n. 31, p. 41-50, jan./jun. 2013.

QUINTÃO, Aylê-Salassiê Figueiras. **O jornalismo econômico no Brasil depois de 1964**. Rio de Janeiro: Agir, 1987.

RAMPAZZO, Lino. **Metodologia científica: Para alunos dos cursos de graduação e pós-graduação**. 3.ed. S. Paulo: Loyola, 2002.

RABELO, Ricardo Campelo. Plano de Metas e consolidação do capitalismo industrial no Brasil. **E & G Economia e Gestão**, Belo Horizonte, v. 2 e 3, n. 4 e 5, p. 44-55, dez. 2003.

RATHA, dilip; DE, Prabal K.; MOHAPATRA, Sanket. Shadow Sovereign Ratings for Unrated Developing Countries. **World Development**, v. 39, n. 3, pp. 295-307. 2011. Doi: 10.1016/j.worlddev.2010.08.006.

RENAULT, David. Technological convergence and The new Journalis. **Brazilian journalism research**, v. 9, n. 2, p. 30-48. 2013.

REUTERS. **Reuters Institute Digital News Report 2019**. University Of Oxford, 2019. Disponível em: <https://is.gd/USeNGy>. Acesso em: 19 fev. 2020.

REUTERS. Company History. **Thomson Reuters**, 2020. Disponível em: <https://is.gd/kvPoF5>. Acesso em: 17 de fev de 2021.

RIZÉRIO, Lara. Grande mistério é: por que corte do Brasil para junk não aconteceu antes? diz Economist. Infomoney, 10 de setembro de 2015. Disponível em: <https://is.gd/q0UsKr>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. Ed. 13 reimpr. S. Paulo: Atlas, 2011.

RODRIGUES, Miguel Cortes. **Fatores determinantes do rating soberano português**. 2017. 79 f. Dissertação de mestrado (Mestrado em Matemática Aplicada à Economia e Gestão) - Universidade De Lisboa, Departamento de Estatística e Investigação Operacional, Lisboa, 2017.

RODRIGUES, Letícia Fiera. **Jornalismo econômico da Folha de S. Paulo durante o primeiro ano do Governo Lula (2003): o Banco Central e a taxa Selic**. 2014. 324 f. Tese (Doutorado em Sociologia Política) - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014.

S&P GLOBAL. **Sovereign Ratings history**. Oct. 2019. Disponível em: <https://is.gd/6Rk0uL>. Acesso em: 01 fev. 2020.

SALVADOR, Regina. Países do leste europeu: as reformas para uma economia de mercado - o caso da Hungria. **GEOUSP - Espaço e Tempo**, S. Paulo, n. 16, p. 193 – 209. 2004.

SANTOS, Pedro Paulo Procópio de Oliveira. **O Brasil emergente nas páginas de The Economist: relação entre econômica e discurso no governo Lula**. 2011. 287 f. Tese (Doutorado em Comunicação) – Universidade Federal de Pernambuco, Programa de Pós-graduação em Comunicação, Recife, 2011.

SCHUDSON, Michael. **Descobrimos a notícia: Uma história social dos jornais nos Estados Unidos**. Tradução de Denise Jardim Duarte. Petrópolis: Editora Vozes, 2010.

SCHINELLER, L. Brazil Long-term foreign currency rating lowered to BBB-; Local currency to BBB+; Outlook is stable. **Standards & Poor's**, 24 de março de 2014. Disponível em: <https://is.gd/6gXuyw>. Acesso em: 03 fev 2020.

SMITH, Scott M. **PC – MDS: A Multidimensional Statistics Package**. Provo, UT: Brigham Young University, 1989.

SETTON, Maria da Graça Jacintho. A teoria do habitus em Pierre Bourdieu: uma leitura contemporânea. **Revista Brasileira de Educação**, v. 00, n. 20, p. 2002.

SFC. Securities & Futures Commission Hongkong. **Retail Investor Survey**. 2003. Disponível em: <https://is.gd/yxIM0W>. Acesso em: 23 fev. 2020.

SHAHZAD, Khurram. **Credit Rating Agencies, Financial Regulations and the Capital Markets**. 2013. 168 f. Tesis (Economics) - Erasmus University Rotterdam, Erasmus School of Economics, Rotterdam, Netherlands, 2013.

SILVA, Antônio Carlos Ribeiro da. **Metodologia da pesquisa científica aplicada a contabilidade: orientação de estudos, projetos, artigos, relatórios, monográficas, dissertações, teses**. 3. Ed. S. Paulo: Atlas, 2010.

SIGAL, Leon V. “Sources make the News.” In: MANOFFAND, Robert K; SCHUDSON, Michael. **Reading the News**. New York: Pantheon, 1986.

SOVERAL, Fabrício. **O PAC nos grandes jornais brasileiros: um exemplo de Incorporação dos agentes do campo jornalístico**. 2016. 124 f. Dissertação (Mestrado em Desenvolvimento Regional) - Universidade Federal do Tocantins, Programa de Mestrado em Desenvolvimento Regional, Palmas TO, 2016.

STANDARDS & POORS. **Metodologias de ratings soberanos**. S&P Global Ratings, 2017. Disponível em: <https://is.gd/K2cftg>. Acesso em: 26 jan 2020.

STANDARDS & POOR’S. Metodologia de ratings soberanos. Publicado em: 18 de dezembro de 2017. Disponível em: Acesso em: <https://is.gd/Wua8EI>. Acesso em 20 dez. 2019.

STEINER, Philippe. A sociologia econômica do mercado. In: STEINER, Philippe. A sociologia econômica. S. Paulo: Atlas, 2006.

\_\_\_\_\_. La nouvelle sociologie économique, l'analyse structurale et la théorie économique. **Cahiers d'économie politique**, n. 33, p. 107-136. 1998. doi: <https://doi.org/10.3406/cep.1998.1238>.

\_\_\_\_\_. La tradition française de critique sociologique de l'économie politique. **Dans Revue d'Histoire des Sciences Humaines**, v. 01, n. 18, p. 63-84. 2008. Disponível em: <https://www.cairn.info/revue-histoire-des-sciences-humaines-2008-1-page-63.htm#no9>. Acesso em 23 fev. 2020.

STRAUB, Nadine. Financial journalism in today’s high-frequency news and information era. **Journalism**, v. 20, n. 2, p. 274–291. 2019.

SWEDBERG, Richard. Sociologia econômica: hoje e amanhã. Tempo Social - **Revista de Sociologia da USP**, S. Paulo, v. 16, n. 2, p. 7-34. 2004.

SCHMITZ, A. A. **Fontes de notícias: ações e estratégias das fontes no jornalismo**. Florianópolis: Combook, 2011.

SCHLESINGER, Philip. Repenser la sociologie du journalisme. Les stratégies de la source d'information et les limites du média-centrisme. **Réseaux**, n. 52, 1992. Disponível em: <http://www.persee.fr>. Acesso em: 02 fev. 2020.

TAKAR, Téo. Bovespa reduz perdas no fechamento após decisão da Moody’s. Valor Econômico, São Paulo, 11 de agosto de 2015. Disponível em: <https://is.gd/YMzdKP>. Acesso em: **entre mar e jul 2020**.

THÉVENOT, L. Certifying the world: power infrastructures and practices in economies of conventional forms. In: ASPERS, P.; DODD, N. **Re-Imagining Economic Sociology**. Oxford: Oxford University Press, 2015, p. 195-223.

THÉVENOT, L. Governing Life by Standards: A View from Engagements. **Social Studies of Science**, v. 39, n. 5, p. 793-813, 2009.

THIBES, André Caetano. **O freelancer como estratégia de precarização do trabalho jornalístico: um estudo sobre profissionais de grandes redações de S. Paulo.** Dissertação (Mestrado em Jornalismo) – Universidade Federal de Santa Catarina, Pós-graduação em Jornalismo, Florianópolis, 2017.

THOMPSON, John, B. **A mídia e a modernidade: Uma teoria social da mídia.** 5. Ed. Petrópolis: Editora vozes, 1998.

\_\_\_\_\_. Invested interests? Reflexivity, representation and reporting in financial markets. **Journalism**, v. 14, n. 2, p. 208–227. 2013.

TSAI, Ming-Feng; WANG, Chuan-Ju. On the risk prediction and analysis of soft information in finance reports. **European Journal of Operational Research**, v. 257, p. 243–250. 2017. Doi. 10.1016/j.ejor.2016.06.069.

TUCHMAN, G. As notícias como uma realidade construída. In: Pissarra, E. J. (org.). **Comunicação e Sociedade: os efeitos sociais dos meios de comunicação de massa.** Lisboa: Livros Horizonte, 2002.

\_\_\_\_\_. A objetividade como ritual estratégico: uma análise das noções de objectividade dos jornalistas. In: TRAQUINA, Nelson. (Org.). **Jornalismo: questões, teorias e “estórias”.** 2a. ed. Lisboa: Vega, 1999.

TUPINAMBÁ GOMES NETO, João. **Determinantes do rating de instituições financeiras: uma análise em países emergentes e não emergentes.** 2017. 105 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade de Brasília, Programa de Pós Graduação em Ciências Contábeis da UnB, 2017. Brasília, 2017.

VELOSO, Vanildo Lisboa. **Crise econômica e desoneração do IPI nos jornais brasileiros: silêncio dos economistas e quadros performativos.** 2018. 196 f. Dissertação (Mestrado em Comunicação e Sociedade) - Universidade Federal do Tocantins, Programa de Pós Graduação em Comunicação e Sociedade, Palmas, 2018.

VIEITEZ, Candido Giraldez; DAL RI, Neusa Maria. A política neoliberal de despolitização dos antagonismos de classe. **ORG & DEMO**, v.7, n.1/2, p. 1-2, 2006.

WAISBORD, Silvio. The 5Ws and 1H of Digital Journalism. **Digital Journalism**, v. 7, n. 3, p. 351–358. 2019.

WEBER, Max. **Economia y sociedade.** Espanha: FCE, Espanã, 2002.

YAO, Zhiyong; GU, Dingwei; CHEN, Yongmin. Rating deflation versus inflation: On procyclical credit ratings. **Pacific-Basin Finance Journal**, v, 41, p. 46-64. 2017. <http://dx.doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.12.003>.

ZHANG, Sanya et al. Best Practices of News and Media Web Design: An Analysis of Content Structure, Multimedia, Social Sharing, and Advertising placements. **International Journal of Business Analytics**, v. 5, n. 4, 2018.

**APÊNDICE A: MATERIAL EMPÍRICO A – PUBLICAÇÕES ACR's**

<b>Data</b>	<b>Agência</b>	<b>Nota</b>	<b>Ação/manutenções</b>
10/nov/17	Fitch	BB	Fitch affirms Brazil at BB; outlook negative
26/mai/17	Moody's	Ba2	Moody's altera perspectiva do rating de emissor Ba2 do Brasil para negativa de estável
22/mai/17	S&P	BB	Brazil 'BB' Long-Term Ratings Placed On CreditWatch Negative On Increased Political Uncertainty
19/mai/17	Fitch	BB	Fitch affirms Brazil at BB; outlook negative
15/mar/17	Moody's	Baa3	Moody's altera perspectiva do rating de emissor Ba2 do Brasil para estável de negativa
09/fev/17	S&P	BB	Brazil 'BB/B' Sovereign Ratings Affirmed; Outlook Remains Negative
11/nov/16	Fitch	BB	Fitch affirms Brazil at BB; outlook negative
05/mai/16	Fitch	BB	Fitch rebaixa rating do Brasil para BBB; perspectiva negativa
24/fev/16	Moody's	Ba2	Moody's rebaixa ratings de emissor e de títulos da dívida do Brasil para Ba2 com perspectiva negativa
17/fev/16	S&P	BB	Brazil Long-Term Ratings Lowered To 'BB' On Significant Political And Economic Challenges; Outlook Negative
15/dez/15	Fitch	BB+	Fitch Downgrades Brazil to BB+; Outlook negative
09/dez/15	Moody's	Baa3	Moody's coloca ratings Baa3 de emissor e de títulos do Brasil em revisão para rebaixamento
15/out/15	Fitch	BBB-	Fitch Downgrades Brazil to BBB; Outlook negative
09/set/15	S&P	BB+	Brazil Foreign Currency Ratings Lowered To 'BB+/B'; Outlook Is Negative
11/ago/15	Moody's	Baa3	Moody's rebaixa rating do Brasil para Baa3 de Baa2; perspectiva é alterada para estável
28/jul/15	S&P	BBB-	Brazil Outlook Revised To Negative; Ratings Affirmed
09/abr/15	Fitch	BBB	Fitch revises Brazil's rating outlook to negative; affirms IDRs at BBB
23/mar/15	S&P	BBB-	Brazil 'BBB-/A-3' Foreign Currency Ratings Affirmed; Outlook Remains Stable
09/set/14	Moody's	Baa2	Moody's altera perspectiva do rating do Brasil para negativa, de estável; afirma o rating Baa2 dos títulos do governo
24/mar/14	S&P	BBB-	Brazil Long-Term Foreign currency rating lowered to BBB; local currency to BBB+; Outlook is stable
02/out/13	Moody's	Baa2	Moody's altera perspectiva do rating soberano Baa2 do Brasil para estável de positiva
19/jul/13	Fitch	BBB	Fitch afirma ratings do Brasil em BBB; perspectiva estável
06/jun/13	S&P	BBB	Brazil outlook revised to negative; BBB/A-2; foreign currency rating affirmed
18/dez/12	S&P	BBB	Federative Republic of Brazil 'BBB/A-2' Foreign Currency Ratings Affirm Remains Stable
21/nov/12	Moody's	Baa2	Moody's afirma rating Baa2 do Brasil e mantém uma perspectiva positiva
26/jul/12	Fitch	BBB	Fitch affirms Brazil's ratings at BBB; Outlook stable
17/nov/11	S&P	BBB	Brazil Sovereign Rating Raised to "BBB", based on growing ability to withstand global economic deterioration.
25/out/11	Fitch	BBB	Fitch afirma ratings do Brasil em BBB; perspectiva estável
20/jun/11	Moody's	Baa3	Correction to text, June 20, 2011 Release: Moody's upgrades Brazil to Baa2 from Baa3, retains positive outlook
04/abr/11	Fitch	BBB	Fitch Eleva ratings do Brasil para BBB

## APÊNDICE B: MATERIAL EMPÍRICO B - PUBLICAÇÕES JORNALÍSTICAS

DATA	VEIC. D	PUBLICAÇÃO
2011.04.04	Infomoney	Por que a elevação do rating do Brasil pela Fitch não tem grande impacto na bolsa?
2011.04.04	Infomoney	Elevação do rating do Brasil pode influenciar nos seus investimentos?
2011.06.20	Infomoney	Moody's eleva rating soberano do Brasil de Baa3 para Baa2
2011.06.20	Infomoney	Elevação do rating do Brasil ajuda Ibovespa a fechar com alta de 0,18% no pregão
2011.06.20	Infomoney	Ibovespa reverte trajetória e passa a subir após Moody's elevar rating do Brasil
2011.06.20	Infomoney	Risco-País tem queda de 8 pontos refletindo elevação do rating do Brasil pela Moody's
2011.11.17	Infomoney	Agência de classificação de risco S&P eleva rating do Brasil de BBB- para BBB
2011.11.18	Infomoney	Após upgrade de nota do Brasil, S&P eleva rating da Petrobras e da Eletrobrás
2011.11.21	Infomoney	Moody's confirma rating e perspectiva Positivo do Brasil
2011.11.28	Infomoney	Moody's alerta para novos defaults e corte generalizado no rating da Zona do Euro
2012.12.18	Infomoney	S&P reafirma rating do Brasil em BBB no longo prazo com perspectiva estável
2013.06.07	Infomoney	Mudança de perspectiva do rating do Brasil por S&P preocupa, diz CNI
2013.06.07	Infomoney	Ministério da Fazenda sobre S&P: Brasil está na rota de crescimento
2013.07.19	Infomoney	Fitch mantém rating do Brasil, mas acende alerta vermelho para política fiscal
2013.10.02	Infomoney	Fatores negativos podem superar positivos para que Moody's rebaixe rating do Brasil
2014.03.24	Infomoney	Cortaram o rating do Brasil, e agora? veja a opinião de especialistas
2014.03.25	Infomoney	Oposição e situação: como os políticos reagiram ao rebaixamento do rating?
2014.03.25	Infomoney	Como os políticos reagiram ao rebaixamento do rating?
2014.03.25	Infomoney	Ibovespa não sente corte de rating e sobe pelo 7ª dia; dólar bate mínima do ano
2014.03.25	Infomoney	FT rebate Mantega e "aprova" cada um dos pontos para S&P ter rebaixado Brasil
2014.03.26	Infomoney	Rating, queda na avaliação e CPI: Dilma teve uma semana para ser esquecida
2014.09.09	Infomoney	Petrobras cai mais de 1% e Ibovespa se fixa no negativo com Moody's e MDA
2014.09.09	Infomoney	Moody's coloca o Brasil em perspectiva Negativo pode rebaixar "rating" do país
2014.09.09	Infomoney	Goldman, sobre revisão de perspectiva da Moody's: "o gato subiu no telhado"
2015.03.11	Infomoney	Para mercado, Brasil deve ter rebaixamento de rating
2015.03.12	Infomoney	Levy teria "abandonado" Petrobras para garantir manutenção do rating do Brasil
2015.03.23	Infomoney	S&P mantém rating do Brasil em 'BBB-' e vê Dilma recuperando a credibilidade
2015.03.24	Infomoney	Anúncio da S&P fortalece posição de Levy no governo Dilma, ressalta consultoria
2015.03.25	Infomoney	Ibovespa Futuro sobe após S&P manter rating brasileiro em BBB-; dólar cai a R\$ 3,13
2015.03.25	Infomoney	CDS: o que é e por que ele pode mostrar o fim do "grau de investimento"
2015.04.09	Infomoney	Fitch mantém rating do Brasil em BBB e revisa perspectiva para negativa
2015.04.09	Infomoney	Levy diz que destino do Brasil é ter ratings cada vez mais altos
2015.04.15	Infomoney	Ajuste fiscal do Brasil enfrenta grandes obstáculos, diz Fitch
2015.07.28	Infomoney	Após revisar o Brasil, S&P corta perspectiva de rating dos 3 maiores bancos do País
2015.07.28	Infomoney	Após susto com S&P, Bolsa interrompe sete quedas e fecha em alta de 1,8%
2015.07.28	Infomoney	Bolsa e dólar amenizam depois de reagir forte a corte da perspectiva de rating pela S&P
2015.07.28	Infomoney	E se formos rebaixados?
2015.07.29	Infomoney	S&P corta perspectiva de 41 empresas de estável para negativa; confira
2015.08.12	Infomoney	Moody's revisou Brasil, 4 estados e 15 empresas entre ontem e hoje; confira as notas
2015.08.12	Infomoney	Ibovespa Futuro devolve ganhos pós-Moody's com preocupação com a China; dólar cai
2015.08.11	Infomoney	Após rebaixar o Brasil, Moody's mantém rating da Petrobras com perspectiva estável
2015.09.09	Infomoney	S&P corta rating e tira grau de investimento do Brasil
2015.09.10	Infomoney	De Petrobras a bancos, S&P faz 44 rebaixamentos após tirar grau de investimento do Brasil

2015.09.10	Infomoney	Efeito dominó: S&P corta rating de diversas empresas; Petrobras e Ambev estão incluídas
2015.09.10	Infomoney	Rebaixamento do País pode piorar a retração do mercado imobiliário
2015.09.10	Infomoney	Ibovespa fecha em queda após Levy ‘decepcionar’ e não anunciar corte; dólar sobe 1,9%
2015.09.10	Infomoney	Grande mistério é: por que corte do Brasil para junk não aconteceu antes?, diz Economist
2015.09.11	Infomoney	Ibovespa resiste a corte de rating e cai “só” 0,21% na semana; dólar sobe 0,43%
2015.09.11	Infomoney	S&P altera ratings de seguradoras após rebaixamento do Brasil
2015.09.11	Infomoney	Petrobras cai 4% e puxa Ibovespa após corte de rating; Governo não anuncia corte
2015.10.15	Infomoney	De olho na política, Fitch rebaixa rating do Brasil para BBB-; perspectiva é negativa
2015.10.16	Infomoney	Fitch manteve o nosso grau de investimento, mas para o mercado, Brasil já é junk
2015.10.16	Infomoney	Geralmente não fazemos rebaixamento de rating em 2 graus de uma vez, diz Fitch
2015.10.21	Infomoney	Após rebaixar Brasil, Fitch corta rating dos principais bancos do País
2015.12.09	Infomoney	Moody’s coloca rating do Brasil em revisão para possível downgrade
2015.12.11	Infomoney	Moody’s vê crescimento lento do Brasil em 2017, cerca +1%
2015.12.11	Infomoney	Moody’s diz que saída de Levy da Fazenda pode complicar recuperação econômica
2015.12.11	Infomoney	Credit Suisse espera rebaixamento do Brasil no 1º semestre de 2016
2015.12.10	Infomoney	Outra agência de risco ameaça rebaixar a nota do Brasil – e boa parte da culpa é da política
2015.12.16	Infomoney	Rebaixamento pela Fitch não altera ajuste macroeconômico, diz BC
2015.12.16	Infomoney	Fitch corta rating do Brasil de BBB- para BB+ e País vira “junk”; perspectiva é negativa
2016.12.07	Infomoney	Após rebaixamento do Brasil fundos podem ter que vender ‘apenas’ US\$ 1 bi, diz BofA
2016.02.17	Infomoney	S&P corta Brasil de BB+ para BB com perspectiva negativa
2016.02.17	Infomoney	Novo rebaixamento do Brasil surpreende Planalto, dizem fontes
2016.02.18	Infomoney	Ibovespa Futuro reflete corte da S&P e projeção da OCDE e se descola das bolsas mundiais
2016.02.18	Infomoney	Um dia para não esquecer: rebaixamento da nota do Brasil e mudanças pelo STF ganham destaque
2016.02.18	Infomoney	A grande má notícia pós-S&P: nada parece elevar o senso de urgência no Brasil
2016.02.24	Infomoney	Moody’s rebaixa nota soberana do Brasil para Ba2, nível “junk”; perspectiva é negativa
2016.02.24	Infomoney	Ibovespa se recupera no fim com “ajuda” do exterior e cai 1% após corte de rating
2016.02.24	Infomoney	De default em 2017 a dólar mais caro: veja o que economistas viram no corte da Moody’s
2016.05.05	Infomoney	Fitch pode tomar ação Positivo rápida para rating do Brasil em caso de medidas para reduzir dívida
2016.05.05	Infomoney	Fitch volta a cortar rating do Brasil, de “BB+” para “BB”; perspectiva é negativa
2016.05.06	Infomoney	Fitch se equiparou às demais agências em rebaixamento do rating, dizem analistas
2016.09.05	Infomoney	Rating do Brasil provavelmente chegou ao fundo do poço, diz Fitch
2016.11.11	Infomoney	Fitch reafirma rating do Brasil em BB, com perspectiva negativa
2017.03.15	Infomoney	Moody’s mantém rating do Brasil e eleva perspectiva de Negativo para estável
2017.03.15	Infomoney	Meirelles: decisão da Moody’s reflete melhora dos fundamentos da economia
2017.03.17	Infomoney	Moody’s eleva perspectiva para 30 bancos, Itaú BBA eleva Banrisul e possível sabotagem à fusão Kroton-Estácio; veja mais
2017.05.19	Infomoney	Fitch reafirma rating do Brasil e perspectiva negativa, após caos político
2017.05.22	Infomoney	S&P coloca rating do Brasil em observação negativa, cita crise política
2017.05.23	Infomoney	S&P coloca rating de 3 estados e 38 instituições financeiras em observação negativa
2017.05.26	Infomoney	Moody’s rebaixa perspectiva de rating do Brasil para negativa
2017.05.26	Infomoney	Sem efeito: dólar chega a subir após Moody’s, mas se recupera e Ibovespa Futuro estende ganhos
2017.05.31	Infomoney	Moody’s reduz perspectiva de 19 bancos brasileiros e da B3; veja a lista
2017.11.10	Infomoney	Fitch mantém rating soberano do Brasil em BB, mas com perspectiva negativa
2011.04.04	OEstadSP	Fitch Destaca Controle Fiscal E Crescimento Brasileiro
2011.04.04	OEstadSP	Agência De Risco Aumenta Classificação Do Brasil Em Um Grau

2011.04.04	OEstadSP	Fitch Destaca Controle Fiscal E Crescimento Brasileiro
2011.04.04	OEstadSP	Fitch eleva Brasil por expansão maior e corte de gasto
2011.04.04	OEstadSP	Fitch eleva Brasil, citando crescimento e ajuste fiscal
2011.04.04	OEstadSP	Fitch eleva ratings do Brasil para BBB, com perspectiva estável
2011.04.04	OEstadSP	Controle fiscal e expansão saudável permitem reduzir dívida, diz Fitch
2011.04.04	OEstadSP	Agência Fitch eleva classificação de risco do Brasil
2011.04.05	OEstadSP	Melhora de rating é surpreendente
2011.04.05	OEstadSP	Alta da nota do Brasil pressiona câmbio
2011.04.05	OEstadSP	Após Fitch, dólar cai a R\$ 1,609 e reforça aposta em medidas
2011.06.20	OEstadSP	Moody's vê eficiência em medidas do governo no Brasil
2011.06.20	OEstadSP	Moody's eleva classificação de risco do Brasil
2011.06.21	OEstadSP	Moody's eleva nota de crédito do Brasil
2011.10.25	OEstadSP	Fitch: Brasil deve considerar pacote de estímulo fiscal
2011.10.25	OEstadSP	Agência Fitch reitera nota do Brasil e vê futuro estável
2011.11.17	OEstadSP	S&P diz que olhou para desempenho fiscal rígido do País
2011.11.17	OEstadSP	Desempenho fiscal austero foi fundamental para novo rating, diz S&P
2011.11.17	OEstadSP	Ação do BC e política fiscal justificam upgrade do Brasil, diz S&P
2011.11.17	OEstadSP	S&P eleva classificação de risco de longo prazo do Brasil
2011.11.18	OEstadSP	Agência de rating elogia política fiscal
2011.11.18	OEstadSP	Em meio à crise, Standard & Poor's eleva classificação de crédito do Brasil
2012.07.26	OEstadSP	Fitch confirma rating do Brasil; perspectiva é estável
2012.07.31	OEstadSP	Fitch diz que monitora obrigações de bancos e desemprego no Brasil
2012.11.21	OEstadSP	Moody's reafirma rating Baa2 do Brasil e mantém perspectiva positiva
2012.11.21	OEstadSP	Moody's: indicadores ainda apontam fragilidade do Brasil no fim de 2012
2012.11.21	OEstadSP	Moody's confirma rating e perspectiva positiva do Brasil
2012.11.22	OEstadSP	Baixo crescimento faz Moody's desistir de elevar nota de crédito do Brasil
2012.12.18	OEstadSP	S&P reafirma ratings do Brasil, com perspectiva estável
2013.06.06	OEstadSP	S&P rebaixa perspectiva de Petrobras e Eletrobrás
2013.06.06	OEstadSP	S&P revê nota do Brasil diante de PIB fraco e gastos elevados
2013.06.07	OEstadSP	S&P reduz perspectiva dos ratings de 11 instituições financeiras do Brasil
2013.06.07	OEstadSP	Dólar sobe após revisão de perspectiva de rating do País
2013.06.07	OEstadSP	Bovespa abre em forte queda, pressionada por S&P
2013.07.18	OEstadSP	Fitch mantém rating BBB da dívida de longo prazo do Brasil
2014.03.24	OEstadSP	S&P rebaixa ratings da Petrobras e da Eletrobrás
2014.03.24	OEstadSP	Rebaixamento reflete combinação de fatores, diz S&P
2014.03.25	OEstadSP	Rebaixamento expõe perda de margens de segurança
2014.03.25	OEstadSP	S&P olhou para sinais de deterioração da política fiscal
2014.03.25	OEstadSP	S&P: risco de racionamento pode pesar na expansão do PIB
2014.03.25	OEstadSP	Rebaixamento da S&P pressiona dólar na abertura
2014.03.26	OEstadSP	Decisão da S&P pegou mercado de surpresa, diz Abiplast
2014.03.25	OEstadSP	S&P pegou mercado de surpresa, diz Abiplast
2014.03.25	OEstadSP	S&P diz que País não deve perder grau de investimento
2014.03.26	OEstadSP	Brasil não deve ter novo rebaixamento, diz economista
2014.03.26	OEstadSP	Brasil não deve ter novo rebaixamento, diz economista
2014.03.26	OEstadSP	S&P rebaixa notas de 13 grandes bancos brasileiros



2014.09.09	OEstadSP	Para Fazenda, decisão da Moody's sobre rating reflete situação passada
2014.09.09	OEstadSP	Moody's sinaliza que pode rebaixar nota de crédito do Brasil
2014.09.09	OEstadSP	Moody's muda perspectiva e ameaça rebaixar Brasil por economia fraca
2014.09.10	OEstadSP	A advertência da Moody's
2015.03.24	OEstadSP	Agência de risco S&P diz que ajuste fiscal enfrenta 'ambiente político desafiador'
2015.03.26	OEstadSP	A avaliação do Brasil no exterior está melhorando'
2015.04.09	OEstadSP	Agência Fitch revisa perspectiva da nota de crédito do Brasil de estável para negativa
2015.04.13	OEstadSP	Fitch avalia rebaixar rating do BNDES e de bancos no Brasil
2015.07.28	OEstadSP	O que esperar após o rebaixamento da S&P
2015.07.28	OEstadSP	Dólar bate R\$ 3,43, mas perde força e fecha cotado a R\$ 3,37
2015.07.28	OEstadSP	S&P vê esforço do governo, mas diz que Congresso 'hostil' atrasa ajuste fiscal
2015.08.11	OEstadSP	Brasil não perde investimentos com reclassificação da Moody's, diz Barbosa
2015.08.11	OEstadSP	Moody's rebaixa nota do Brasil, mas mantém grau de investimento
2015.08.11	OEstadSP	País tem seis meses para evitar perda do grau de investimento, diz Gustavo Loyola
2015.08.11	OEstadSP	Moody's rebaixa ratings de 12 bancos brasileiros e da BM&FBovespa
2015.08.12	OEstadSP	A Moody's ignorada
2015.08.13	OEstadSP	Moody's rebaixa ratings de concessionárias brasileiras de infraestrutura
2015.08.17	OEstadSP	O Brasil rebaixado
2015.09.10	OEstadSP	Bancos públicos e privados também perdem grau de investimento pela S&P
2015.09.10	OEstadSP	Após rebaixamento do Brasil, dólar tem maior cotação desde outubro de 2002
2015.09.10	OEstadSP	Orçamento com déficit foi peça-chave para decisão, afirma diretora da S&P
2015.09.14	OEstadSP	S&P diz não ver entrega de políticas econômicas de forma consistente
2015.12.15	OEstadSP	Rebaixamento da nota do País tem mais efeito no preço da dívidas de empresas, diz presidente da Vale
2015.12.18	OEstadSP	Instituto vê Congresso hostil ao ajuste fiscal e aumento de risco de novo rebaixamento
2015.09.23	OEstadSP	Dólar e juros disparam, sem parâmetros do BC e à espera do downgrade
2015.09.28	OEstadSP	Historicamente Fitch não dá dois graus de ajuste de nota de crédito, diz diretor
2015.10.15	OEstadSP	Decisão da Fitch reforça sensação de beco sem saída
2015.10.15	OEstadSP	Downgrade e beco sem saída
2015.10.15	OEstadSP	Fitch reafirma nota de crédito da Petrobrás em BBB-, com perspectiva negativa
2015.10.15	OEstadSP	Reservas internacionais garantem grau de investimento, diz Fitch
2015.10.15	OEstadSP	Manutenção do grau de investimento foi visto como positivo pelo mercado financeiro
2015.10.15	OEstadSP	Fitch rebaixa Brasil e diz que pode tirar grau de investimento em até 18 meses
2015.12.09	OEstadSP	Moody's ameaça tirar grau de investimento do Brasil em até 3 meses
2015.12.10	OEstadSP	Decisão da Moody's é notícia ruim mas já estava precificada, afirma ministro
2015.12.10	OEstadSP	Após Moody's colocar nota brasileira em revisão, governo fala em atacar problemas
2015.12.10	OEstadSP	Levy afirma que decisão da Moody's reflete realidade do País
2015.12.15	OEstadSP	Estagnação ou piora fiscal em 2016 pode pressionar nota do Brasil, diz Moody's
2015.12.09	OEstadSP	Impeachment acelera novo rebaixamento do País
2015.12.16	OEstadSP	Fitch rebaixa nota do Brasil e tira o grau de investimento
2015.12.16	OEstadSP	Processo de impeachment contra Dilma amplia incertezas políticas, diz Fitch
2015.12.16	OEstadSP	Planalto recebe corte pela Fitch com preocupação por causa da taxa de juro
2016.02.17	OEstadSP	Dívida da Petrobrás pressiona nota de crédito do Brasil
2016.02.18	OEstadSP	Dólar fecha a R\$ 4,05 após novo rebaixamento pela S&P
2016.02.17	OEstadSP	Planalto minimiza rebaixamento da nota do Brasil pela S&P
2016.02.17	OEstadSP	S&P rebaixa nota do Brasil pela segunda vez em cinco meses

2016.02.18	OEstadSP	Dólar fecha a R\$ 4,05 após novo rebaixamento pela S&P
2016.12.18	OEstadSP	Quanto valerá o Brasil com novos rebaixamentos
2016.02.19	OEstadSP	Brasil à mercê da biruta global
2016.02.24	OEstadSP	Como a surpresa da Moody's afeta Nelson Barbosa
2016.02.24	OEstadSP	Rebaixamento pela Moody's já era esperado, mas não em dois níveis
2016.02.24	OEstadSP	O Brasil, reprovado
2016.02.24	OEstadSP	Governo considera que Moody's se precipitou ao rebaixar o País
2016.02.24	OEstadSP	Rebaixamento pela Moody's já era esperado, mas não em dois níveis
2016.02.24	OEstadSP	Decisão da Moody's não altera compromisso com ajuste, diz Fazenda
2016.06.05	OEstadSP	Rebaixamento pela Fitch vai ter pouco efeito no mercado, avaliam economistas
2016.06.05	OEstadSP	Fitch rebaixa o Brasil novamente e cita alto nível de incerteza política
2016.06.05	OEstadSP	Fitch se equiparou às demais agências, dizem economistas
2016.09.09	OEstadSP	Mais um rebaixamento
2016.11.11	OEstadSP	Agência de risco reafirma rating do Brasil em BB e mantém perspectiva negativa
2017.02.10	OEstadSP	Agência S&P eleva nota de Petrobrás
2017.02.16	OEstadSP	Petrobrás chama a atenção das agências de risco
2017.03.15	OEstadSP	Retomada de grau de investimento ainda levará muito tempo
2017.03.15	OEstadSP	Moody's melhora perspectiva para nota do Brasil
2017.05.19	OEstadSP	Fitch reafirma rating do Brasil em BB, com perspectiva negativa
2017.05.22	OEstadSP	Agência de classificação de risco sinaliza possível rebaixamento do Brasil
2017.05.23	OEstadSP	S&P coloca rating de 38 bancos brasileiros em revisão para possível rebaixamento
2017.05.26	OEstadSP	Moody's altera perspectiva de nota do Brasil e sinaliza possível rebaixamento
2017.11.10	OEstadSP	Dívida do governo do Brasil deve crescer e atingir 76% do PIB, estima Fitch
2011.11.17	ValorEcon	S&P: política fiscal rígida é crucial para elevação de nota no futuro
2011.11.17	ValorEcon	S&P eleva rating do Brasil para BBB
2011.11.17	ValorEcon	S&P diz que governo Dilma demonstrou compromisso fiscal
2011.11.18	ValorEcon	Rating do Brasil pode subir mais
2011.11.18	ValorEcon	Brasil ganha nota mais alta na S&P
2012.11.26	ValorEcon	Agência Fitch reafirma nota "BBB" do Brasil
2012.11.21	ValorEcon	Moody's reafirma rating "Baa2" do Brasil e mantém perspectiva positiva
2012.11.21	ValorEcon	Moody's reafirma nota do Brasil
2012.12.18	ValorEcon	S&P mantém nota do Brasil em "BBB", com perspectiva estável
2012.12.19	ValorEcon	Rating do Brasil
2013.06.07	ValorEcon	S&P revisa perspectiva de nota do Brasil para 'negativa'
2013.06.18	ValorEcon	Ainda há tempo
2013.07.18	ValorEcon	Fitch confirma rating soberano do Brasil, com perspectiva estável
2013.10.03	ValorEcon	Avaliação do Brasil pela Moody's afeta humor e dólar sobe
2013.10.04	ValorEcon	Aversão a risco após Moody's faz dólar fechar em alta
2013.10.07	ValorEcon	O que a Moody's esqueceu de dizer
2013.10.07	ValorEcon	Brasil deve evitar a perda do grau de investimento
2014.03.25	ValorEcon	S&P rebaixa nota de crédito brasileira
2014.03.25	ValorEcon	Após corte de rating pela S&P, dólar cai ao menor nível desde novembro
2014.03.25	ValorEcon	Dólar e juros devem passar por correção
2014.03.25	ValorEcon	Após seis altas, S&P azeda festa da Bovespa
2014.03.25	ValorEcon	S&P não levou em conta trajetória estável da dívida/PIB, diz professor

2014.03.25	ValorEcon	S&P espera alguns ajustes na política fiscal no Brasil após eleições
2014.03.25	ValorEcon	Dólar recua ante real; mercado vê baixo risco de novo corte de rating
2014.03.25	ValorEcon	Para analistas, corte da nota do Brasil estava no preço dos ativos
2014.03.25	ValorEcon	Bovespa fecha em alta mesmo após S&P, ajudada por fluxo externo
2014.03.26	ValorEcon	Setor financeiro deve ter rating rebaixado após corte da nota soberana
2014.03.26	ValorEcon	BC ajuda a reforçar resposta a agência
2014.03.26	ValorEcon	Fluxo de curto prazo tende a prosseguir para o Brasil
2014.09.09	ValorEcon	Dólar sobe afetado por cena externa, eleições e Moody's
2014.09.09	ValorEcon	Bovespa cai em meio à especulação eleitoral e cenário externo
2014.09.09	ValorEcon	Bovespa recua com incertezas na corrida presidencial
2014.09.10	ValorEcon	Moody's altera perspectiva de nota do Brasil
2014.09.30	ValorEcon	Moody's espera ajustes na economia e traça cenários pós-eleição
2014.09.30	ValorEcon	Moody's: Nota do Brasil pode ser revista mais cedo se cenário piorar
2015.03.23	ValorEcon	S&P espera contração do PIB do Brasil este ano e avanço em 2016 e 2017
2015.03.23	ValorEcon	Perspectiva estável do rating pela S&P reflete confiança nos ajustes
2015.03.24	ValorEcon	Manutenção de rating do Brasil pressupõe ajustes na economia, diz S&P
2015.03.24	ValorEcon	Bovespa fica volátil com declarações de Tombini e S&P
2015.03.24	ValorEcon	S&P e chance de fim de swap cambial tornam mercados voláteis
2015.03.24	ValorEcon	Com Brasil 'grau de investimento', Tombini fala no Senado
2015.03.25	ValorEcon	Nota do Brasil pela S&P prevê resgate à Petrobras
2015.04.10	ValorEcon	Apesar da Fitch, prêmio de risco cai
2015.04.10	ValorEcon	Fitch muda viés da nota do Brasil para negativo
2015.04.10	ValorEcon	Força fiscal
2015.04.13	ValorEcon	Fitch altera rating de bancos após mudar perspectiva do Brasil
2015.07.28	ValorEcon	Juros futuros sobem após S&P revisar perspectiva de rating brasileiro
2015.07.29	ValorEcon	Governo precisa se comprometer com ajuste para evitar perda de nota, dizem analistas
2015.07.30	ValorEcon	Governo não cogita perder grau de investimento, diz Tesouro
2015.08.03	ValorEcon	Ritmo de rolagem de 'swap' é mantido
2015.08.03	ValorEcon	Brasil vive pesadelo fiscal
2015.08.03	ValorEcon	Risco político assusta investidor
2015.08.11	ValorEcon	Moody's mantém nota de crédito da Petrobras, com perspectiva estável
2015.08.11	ValorEcon	Bovespa reduz perdas no fechamento após decisão da Moody's
2015.08.12	ValorEcon	Bancos e BM&FBovespa têm rating rebaixado pela Moody's
2015.08.12	ValorEcon	Rebaixamento da nota do Brasil não afeta rating da Vale, diz Moody's
2015.08.12	ValorEcon	Moody's rebaixa o Brasil, mas traz alívio
2015.08.12	ValorEcon	Moody's rebaixa nota do Brasil, mas deixa viés estável
2015.08.13	ValorEcon	Moody's rebaixa classificação de bancos e Estados
2015.08.13	ValorEcon	'Grau de Investimento' é a melhor defesa para economias 'com defeito'
2015.09.10	ValorEcon	Impeachment de Dilma não está no cenário básico da S&P
2015.09.10	ValorEcon	Corte da S&P traz estresse aos mercados; Bovespa cai e dólar sobe 1%
2015.09.10	ValorEcon	Petrobras é a empresa mais afetada pelo corte da S&P, dizem analistas
2015.09.10	ValorEcon	S&P tira selo de grau de investimento do país e viés ainda é negativo
2015.09.10	ValorEcon	Dilma se compromete com meta fiscal; veja a íntegra da entrevista
2015.09.10	ValorEcon	Dólar sobe 1,32% e fecha a R\$ 3,8488, após corte de nota de crédito
2015.09.11	ValorEcon	Falta de medida concreta expõe país a novos rebaixamentos

2015.09.11	ValorEcon	Com rebaixamento recessão será maior
2015.09.11	ValorEcon	Corte põe país entre emergentes de pior qualidade
2015.09.14	ValorEcon	Bancos cortam preço e recomendação após S&P
2015.09.14	ValorEcon	S&P preserva nota por saúde financeira
2015.09.15	ValorEcon	S&P espera retomada da credibilidade
2015.09.15	ValorEcon	Dólar cai 0,34% seguindo exterior, após decisão esperada da Fitch
2015.09.15	ValorEcon	Decisão da Fitch não surpreende mercado e juros futuros recuam na BM&F
2015.09.15	ValorEcon	Fitch pode voltar a rebaixar rating entre 12 a 18 meses
2015.09.15	ValorEcon	Fitch vê piora na cena política e econômica e faz alerta para dívida
2015.09.15	ValorEcon	Fitch revisa rating de empresas, após corte da nota do Brasil
2015.09.15	ValorEcon	É razoável ser cauteloso em relação ao Brasil neste momento, diz Fitch
2015.10.16	ValorEcon	Fitch deixa Brasil mais perto do grau especulativo
2015.12.09	ValorEcon	Moody's coloca rating do Brasil em observação para possível corte
2015.12.10	ValorEcon	Dólar fecha em alta reagindo à revisão da Moody's e mercado externo
2015.12.10	ValorEcon	Crise política vai antecipar novo rebaixamento do país
2015.12.10	ValorEcon	Moody's ameaça cortar nota do Brasil
2015.12.10	ValorEcon	Moody's dá game over para grau de investimento
2015.12.10	ValorEcon	Dólar e juros futuros sobem após Moody's ameaçar rebaixar Brasil
2015.12.10	ValorEcon	Ibovespa mostra volatilidade após Moody's, mas tendência é de queda
2015.12.10	ValorEcon	Ação da Moody's traz aversão a risco; Bolsa cai e dólar supera R\$ 3,77
2015.12.10	ValorEcon	Mercado espera mais volatilidade
2015.12.11	ValorEcon	Moody's esfria euforia com impeachment
2015.12.11	ValorEcon	Moody's ameaça cortar nota do Brasil
2015.12.16	ValorEcon	Somos 'junk', mas somos limpinhos
2015.12.16	ValorEcon	Juros futuros avançam após rebaixamento do Brasil pela Fitch
2015.12.16	ValorEcon	Fitch rebaixa rating e Brasil perde grau de investimento
2015.12.16	ValorEcon	Bovespa fica volátil após Fitch, mas sustenta os 44 mil pontos
2015.12.16	ValorEcon	Dólar sobe com alta de juros do Fed e rebaixamento pela Fitch
2015.12.17	ValorEcon	É difícil prever estabilidade da nota", diz Fitch
2015.12.17	ValorEcon	Dívida corporativa fica mais cara
2015.12.18	ValorEcon	Vendas de títulos soberanos é limitada
2016.02.17	ValorEcon	Bovespa fecha em alta em dia de S&P, exercício de opções e petróleo
2016.02.18	ValorEcon	S&P rebaixa ratings de 20 empresas brasileiras de infraestrutura
2016.02.18	ValorEcon	S&P: Rebaixamento da nota do Brasil é resultado da política doméstica
2016.02.18	ValorEcon	Bolsa tem leve queda e dólar sobe em reação moderada a corte da S&P
2016.02.18	ValorEcon	Dólar sobe com aumento da percepção de risco em relação ao Brasil
2016.02.18	ValorEcon	S&P fala sobre corte de rating e vê dificuldade para aprovar medidas
2016.02.18	ValorEcon	Dólar sobe com novo corte de rating e incertezas fiscais
2016.02.18	ValorEcon	Para Fazenda, rebaixamento de rating é 'temporário'
2016.02.18	ValorEcon	Juros futuros sobem devido a fala de diretor do BC e corte de rating
2016.02.19	ValorEcon	S&P corta ratings de estatais estaduais
2016.02.19	ValorEcon	Dólar e juros sobem no pós-S&P
2016.02.22	ValorEcon	Brasil deve se beneficiar menos de eventual rali
2016.02.24	ValorEcon	Moody's rebaixa nota do Brasil e tira grau de investimento
2016.02.25	ValorEcon	Corte de nota do país em dois níveis pela Moody's captura deterioração esperada até 2018

2016.02.25	ValorEcon	Moody's: Depois do soberano, agência rebaixa empresas brasileiras
2016.05.05	ValorEcon	Perspectiva negativa
2016.05.06	ValorEcon	Fitch faz novo corte em nota do Brasil e mantém perspectiva negativa
2016.03.17	ValorEcon	Rebaixamento do país pode forçar empresas a renegociar debêntures
2016.05.10	ValorEcon	Fitch rebaixa empresas brasileiras após corte de rating soberano
2016.05.10	ValorEcon	Protagonismo irrecuperável
2017.02.10	ValorEcon	Parte de um processo normal', diz Meirelles sobre rating da S&P
2017.02.10	ValorEcon	S&P Global reafirma rating do Brasil, com perspectiva negativa
2017.03.15	ValorEcon	Decisão da Moody's é reconhecimento aos esforços do governo, diz Temer
2017.03.15	ValorEcon	Moody's altera perspectiva de nota do Brasil de negativa para estável
2017.03.16	ValorEcon	Moody's surpreende e eleva perspectiva de nota do Brasil
2017.03.23	ValorEcon	Para Moody's, mudança em proposta é negativa
2017.05.08	ValorEcon	Fitch vai esperar rumo de reformas para reavaliar rating do Brasil
2017.05.19	ValorEcon	Fitch destaca importância e desafio de aprovar reformas, diz Fazenda
2017.05.19	ValorEcon	Fitch mantém nota do Brasil, mas vê cenário político desafiador
2017.05.22	ValorEcon	S&P põe nota soberana do país em observação para possível rebaixamento
2017.05.22	ValorEcon	S&P faz alerta de curto prazo por incerteza política, avalia governo
2017.05.23	ValorEcon	S&P coloca nota do Brasil em observação
2017.05.24	ValorEcon	S&P coloca ratings de Cesp e Sabesp em observação negativa
2017.05.19	ValorEcon	Moody's avalia que crise política pode comprometer reformas
2017.05.24	ValorEcon	Moody's baixa perspectiva da nota de crédito do Brasil para negativa
2017.11.10	ValorEcon	Fitch mantém nota de crédito do Brasil com perspectiva negativa
2017.11.21	ValorEcon	Brasil é destaque entre emergentes, mas eleição preocupa, diz Pimco
2011.04.04	FolhadeSP	Melhora na nota do Brasil é reconhecimento da política econômica, diz bc
2011.04.04	FolhadeSP	Agência de classificação de risco eleva nota do Brasil
2011.05.05	FolhadeSP	Agência fitch melhora nota de risco do Brasil
2011.05.06	FolhadeSP	Agência eleva nota de dívida brasileira
2011.06.20	FolhadeSP	Ody's eleva nota do Brasil para 'baa2'; perspectiva é positiva
2011.06.20	FolhadeSP	Bc comemora elevação da nota da dívida brasileira pela Moody's
2011.06.21	FolhadeSP	Tombini comemora escalada do Brasil na classificação da Moody's
2011.10.25	FolhadeSP	Agência de risco mantém nota do Brasil, com perspectiva estável
2011.11.17	FolhadeSP	Governo comemora elevação de nota de crédito do Brasil
2011.11.17	FolhadeSP	Em meio à crise mundial, agência S&P eleva nota de crédito do Brasil
2011.11.17	FolhadeSP	Standard & Poor's dá voto de confiança na capacidade do governo de continuar mantendo contas em ordem
2013.06.06	FolhadeSP	Agência vê sinais ambíguos e ameaça rebaixar Brasil
2013.06.06	FolhadeSP	Agência ameaça rebaixar Brasil por perda de credibilidade na política econômica
2013.06.07	FolhadeSP	Ameaça de rebaixamento do Brasil derruba Bovespa, que perde os 52 mil pontos
2013.06.07	FolhadeSP	Perdeu, Dilma, perdeu
2013.06.07	FolhadeSP	Bolsa cai e dólar sobe após ameaça de rebaixamento do Brasil por agência
2013.06.07	FolhadeSP	Ameaça de agência de rebaixar Brasil preocupa, diz CNI
2013.06.07	FolhadeSP	Diretor do BCB relativiza ameaça de agência de classificação de risco
2013.06.08	FolhadeSP	Agência de risco S&P ameaça rebaixar mais empresas no Brasil
2013.06.08	FolhadeSP	RNO estuda medidas para elevar credibilidade da política econômica
2013.07.17	FolhadeSP	Agência de risco Fitch vê correções na política monetária e reafirma nota do Brasil
2013.07.17	FolhadeSP	Agência reafirma nota do país

2013.10.02	FolhadeSP	Agência de risco moody's reduz perspectiva para nota dos títulos brasileiros
2013.10.03	FolhadeSP	Bolsa fecha em queda pressionada por eua e corte em perspectiva de nota do brasil
2013.10.03	FolhadeSP	Bolsa cai e dólar sobe após corte na perspectiva da nota brasileira pela moody's
2013.10.03	FolhadeSP	Terceiro trimestre será mais favorável do que o esperado, diz tombini
2013.10.03	FolhadeSP	Conta pública pior ameaça nota do país, diz agência
2014.03.24	FolhadeSP	Agência de classificação de risco s&p rebaixa nota de crédito do brasil
2014.03.25	FolhadeSP	Rebaixamento e rapidez da decisão pegaram governo de surpresa
2014.03.25	FolhadeSP	Agência de risco rebaixa nota do brasil
2014.03.25	FolhadeSP	Bolsa sobe, apesar de rebaixamento do brasil por agência de risco
2014.03.25	FolhadeSP	Ministra coloca em dúvida credibilidade de agência de risco
2014.03.25	FolhadeSP	Rebaixamento da nota brasileira não afeta mercados; bolsa sobe e dólar cai
2014.03.25	FolhadeSP	Rebaixamento pela s&p mostra que manobras não enganam mais ninguém
2014.03.26	FolhadeSP	Editorial: brasil em maior risco
2014.03.26	FolhadeSP	Após corte de nota pela s&p, país capta recursos em euro
2014.09.09	FolhadeSP	Moody's altera perspectiva de nota de crédito do brasil para negativa
2014.09.10	FolhadeSP	Editorial: a nota em risco
2014.09.10	FolhadeSP	Agência cita pib fraco e ameaça rebaixar nota de risco do brasil
2014.09.09	FolhadeSP	Após mudar perspectiva de nota do país, moody's pode rebaixar empresas
2015.03.24	FolhadeSP	Após manter nota do brasil, agência s&p prevê que país crescerá pouco
2015.03.24	FolhadeSP	Governo vê mais cacife para ajuste fiscal após avaliação da s&p
2015.03.24	FolhadeSP	Dólar Cai Pelo 3º Dia Após Agência Manter Selo Do Brasil De Bom Pagador
2015.04.09	FolhadeSP	Agência que manteve nota vê cenário desafiador
2015.04.09	FolhadeSP	Agência fitch indica que pode rebaixar nota do brasil
2015.04.09	FolhadeSP	Agência ameaça retirar selo de 'bom pagador' do brasil
2015.04.15	FolhadeSP	Para agência de risco fitch, brasil ainda precisa de uma "série de ajustes"
2015.07.28	FolhadeSP	S&p mantém nota, mas país fica mais perto de perder selo de bom pagador
2015.07.28	FolhadeSP	Avaliação da s&p é novo temor do governo, que quer evitar nota
2015.07.28	FolhadeSP	Mudança era esperada, mas velocidade surpreendeu
2015.07.28	FolhadeSP	'Já vivemos situações piores', diz ministro sobre nota de agência de risco
2015.08.11	FolhadeSP	Moody's corta nota do brasil, mas vê perspectiva estável
2015.08.11	FolhadeSP	Moody's rebaixa nota do brasil, mas mantém selo de bom pagador
2015.08.12	FolhadeSP	Mercadante diz que rebaixamento do brasil depende de ambiente político
2015.08.18	FolhadeSP	Dólar cai após moody's dar ao governo tempo para ajustes; bolsa recua
2015.08.12	FolhadeSP	O que significa a nossa 'crise'?
2015.09.10	FolhadeSP	Dólar fecha em alta e bolsa cai após brasil perder selo de bom pagador
2015.09.10	FolhadeSP	Recuperação do selo de bom pagador da s&p costuma demorar anos
2015.09.10	FolhadeSP	Levy 'faz o que pode', mas há incertezas, afirma s&p
2015.09.10	FolhadeSP	Após rebaixamento da nota, dólar chega a r\$ 4,35 nas casas de câmbio
2015.09.10	FolhadeSP	Rebaixamento da nota é tragédia anunciada', diz ex-presidente do bc
2015.09.10	FolhadeSP	A brincadeira acabou
2015.09.10	FolhadeSP	Rebaixamento do brasil 'não significa nada', diz lula
2015.09.11	FolhadeSP	Quem deixar de investir no brasil estará perdendo dinheiro, diz barbosa
2015.09.11	FolhadeSP	O fim do 'momento mágico' do brasil
2015.09.11	FolhadeSP	Países rebaixados podem ficar mais de uma década no limbo
2015.10.15	FolhadeSP	Dólar fecha em queda mesmo com rebaixamento do brasil pela fitch

2015.10.15	FolhadeSP	Agência de risco fitch rebaixa brasil, mas país mantém selo de bom pagador
2015.10.15	FolhadeSP	Governo avalia que rebaixamento é sinal para resolver pendências fiscais
2015.10.15	FolhadeSP	Dólar intensifica alta sobre real após rebaixamento do brasil pela fitch
2015.10.15	FolhadeSP	O rebaixamento que não houve
2015.10.16	FolhadeSP	Tch downgrades brazil credit rating
2015.10.16	FolhadeSP	Ajuste fiscal importa mais que dilma, afirma diretora da agência fitch
2015.12.09	FolhadeSP	Moody's ameaça rebaixar nota do brasil e tirar selo de bom pagador
2015.12.10	FolhadeSP	Fazenda diz que manter selo de bom pagador requer sacrifícios
2015.12.10	FolhadeSP	Levy diz que ameaça de rebaixamento da moody's reflete realidade do brasil
2015.12.16	FolhadeSP	Rebaixamento espelha fragilidade do governo, avalia equipe econômica
2015.12.16	FolhadeSP	Para oposição, rebaixamento é fruto da falta de credibilidade do governo
2015.12.16	FolhadeSP	Agora temos que defender o brasil, diz levy sobre rebaixamento da nota
2015.12.16	FolhadeSP	Avisado sobre rebaixamento, governo avalia que situação pode piorar
2015.12.16	FolhadeSP	Agência de classificação de risco fitch tira selo de bom pagador do brasil
2015.12.17	FolhadeSP	Desastre anunciado
2015.12.17	FolhadeSP	Agência fitch projeta deficit de 1% do pib brasileiro em 2016
2015.12.17	FolhadeSP	Única surpresa para o mercado foi a data da decisão da fitch
2015.12.17	FolhadeSP	Dólar recua e bolsa sobe, apesar de rebaixamento da nota do brasil
2015.12.17	FolhadeSP	Agência rebaixa brasil de novo, cinco meses após tirar selo de bom pagador
2016.02.18	FolhadeSP	Dólar sobe um dia após rebaixamento de nota do brasil; bolsa recua
2016.02.18	FolhadeSP	Reforma da previdência é vital, mas política fiscal preocupa, diz agência
2016.02.18	FolhadeSP	Agência de risco s&p corta nota do país, e dólar pode voltar a subir
2016.02.24	FolhadeSP	Moody's indica que dias piores virão
2016.02.24	FolhadeSP	Tesouro não espera fuga de investidor após rebaixamento da nota de crédito
2016.02.24	FolhadeSP	Para governo, rebaixamento da nota do país pela moody's será temporário
2016.02.24	FolhadeSP	Moody's é terceira agência de risco a retirar selo de bom pagador do brasil
2016.05.05	FolhadeSP	Agência de classificação de risco fitch rebaixa nota do brasil
2016.05.06	FolhadeSP	Corte da nota do brasil é recado para temer agir rápido, dizem analistas
2016.05.07	FolhadeSP	Sem reformas, brasil poderá ser rebaixado novamente, diz fitch
2017.02.10	FolhadeSP	Agência s&p vê desafios e mantém brasil longe do grau de investimento
2017.03.15	FolhadeSP	Agência moody's vê recuperação e melhora perspectiva para o brasil
2017.03.16	FolhadeSP	Governo quer usar notícias positivas da economia para blindar crise política
2017.05.19	FolhadeSP	Fitch vê incerteza na recuperação e mantém brasil em grau especulativo
2017.05.20	FolhadeSP	Analistas veem risco de agências voltarem a rebaixar nota do país
2017.05.26	FolhadeSP	Moody's volta atrás e piora perspectiva de nota do brasil para negativa
2017.11.10	FolhadeSP	Fitch mantém nota do brasil em grau especulativo, com perspectiva negativa
2012.07.26	Reuters	Text-fitch affirms brazil's ratings at 'bbb', outlook is stable
2012.12.18	Reuters	Text - s&p affirms brazil's ratings
2013.06.07	Reuters	Emerging markets-brazil stocks slip on s&p warning
2013.10.01	Reuters	Moody's says brazil stuck in low growth despite recent pick-up
2013.10.01	Reuters	Moody's lowers brazil outlook as country stuck in low growth
2014.03.24	Reuters	Instant view: s&p cuts brazil sovereign credit rating
2014.03.24	Reuters	S&p cuts brazil rating by one notch, stable outlook
2014.03.24	Reuters	S&p cuts brazil credit rating in blow to rousseff
2014.03.24	Reuters	Update 2-s&p cuts brazil credit rating in blow to rousseff

2014.03.24	Reuters	Update 3-s&p cuts brazil credit rating in blow to rousseff
2014.09.09	Reuters	Moody's lowers outlook on brazil's government bond rating
2014.09.30	Reuters	Moody's analyst says brazil's finances 'weakest link' for ratings
2015.04.13	Reuters	Fitch takes various actions on brazilian financial institutions following sovereign outlook revision
2015.07.28	Reuters	S&p cuts brazil sovereign credit outlook to negative
2015.07.30	Reuters	S&p leaves brazil wobbling on edge of junk
2015.07.31	Reuters	Rpt-s&p leaves brazil wobbling on edge of junk
2015.08.21	Reuters	Fitch says fiscal, political issues weigh on brazil rating
2015.09.09	Reuters	Text-s&p's downgrade of brazil credit rating
2015.09.14	Reuters	Rpt-investment focus-brazil's credit downgrade may herald more 'fallen angels'
2015.10.15	Reuters	Emerging markets-brazil real pressured by fitch's sovereign downgrade
2015.10.15	Reuters	Fitch downgrades brazil to 'bbb-'; outlook negative
2015.10.21	Reuters	Fitch downgrades brazilian financial institutions following sovereign downgrade
2015.10.22	Reuters	Fitch downgrades bradesco seguros and sul america following sovereign downgrade
2015.10.16	Reuters	Update 3-brazil stripped of investment grade rating as crisis deepens
2015.12.16	Reuters	Moody's says brazil's ability to deliver budget surplus 'diminished'
2015.12.16	Reuters	Brazil confident downgrade temporary, recovery ahead -ministry
2015.12.17	Reuters	Brazil stripped of investment grade rating as crisis deepens
2015.12.16	Reuters	Brazil bonds, cds widen after fitch downgrade
2015.12.16	Reuters	Update 2-brazil bonds, swaps hit by junk downgrade
2016.02.17	Reuters	Brazil bonds give back gains on s&p downgrade
2016.02.18	Reuters	Standard & poor's downgrades petrobras after brazil sovereign cut
2016.02.24	Reuters	Brazilian credits weaker on moody's ratings downgrade
2016.05.05	Reuters	Fitch downgrades brazil, meirelles calls for credible targets
2016.05.05	Reuters	Fitch may upgrade brazil if gov't moves to cut debt -director
2016.05.05	Reuters	Fitch takes various rating actions on brazilian insurance companies following sovereign downgrade
2017.02.09	Reuters	Brief-s&p affirms brazil 'bb/b' sovereign ratings
2017.03.15	Reuters	Update 2-moody's revises brazil outlook to 'stable' on economic hope
2017.05.19	Reuters	Brazil committed to fiscal consolidation after fitch decision
2017.05.22	Reuters	Brief-s&p says brazil's 'bb' long-term ratings placed on creditwatch negative on increased political uncertainty
2011.04.04	AgeBrasil	Melhor classificação de risco da economia brasileira pode atrair mais dólares para o país, diz mantega
2011.04.04	AgeBrasil	Elevar classificação de risco do brasil é reconhecimento da consistência da política econômica, diz tombini
2011.04.05	AgeBrasil	Coutinho diz que governo está atento ao câmbio após melhora na avaliação de risco do brasil
2011.04.06	AgeBrasil	Brasil venderá títulos no exterior sempre que situação for favorável, diz arno
2011.06.20	AgeBrasil	Agência de classificação de risco eleva nota do brasil
2011.06.20	AgeBrasil	Mantega diz que avaliação da moody's indica robustez da economia brasileira
2011.06.20	AgeBrasil	Tombini: melhora da classificação do brasil é reconhecimento da consistência da política econômica
2011.11.17	AgeBrasil	Agência internacional eleva nota da dívida do brasil e elogia política fiscal do governo
2013.06.06	AgeBrasil	Standard&poor's reduz perspectiva de nota da economia brasileira
2013.10.06	AgeBrasil	Moody's rebaixa perspectiva de nota para a dívida soberana do brasil
2013.10.03	AgeBrasil	Tombini prefere destacar que a moody's manteve grau de investimento do brasil
2013.10.03	AgeBrasil	Ody's: economistas sugerem mudança na política macroeconômica e investimento em infraestrutura
2014.03.24	AgeBrasil	Standard & poor's reduz nota para economia brasileira



2014.03.24	AgeBrasil	Rebaixamento pode reduzir investimento estrangeiro no país, avalia economista
2014.03.24	AgeBrasil	Fazenda: rebaixamento é inconsistente com a economia brasileira
2014.03.24	AgeBrasil	Standard & poor's também reduz nota de Petrobras e Eletrobrás
2014.03.25	AgeBrasil	Mercado reage bem à avaliação da standard poor's, diz presidente do BNDES
2014.03.25	AgeBrasil	Ideli critica standard & poor's e diz que números da economia são sólidos
2014.09.09	AgeBrasil	Agência moody's altera para negativa a perspectiva de nota de títulos do governo
2014.09.09	AgeBrasil	Avaliação da moody's desconsidera melhoria no segundo semestre, alega fazenda
2014.03.24	AgeBrasil	S&p keeps brazil's investment grade status
2015.04.09	AgeBrasil	Agência de classificação mantém nota do brasil, com perspectiva negativa
2015.07.28	AgeBrasil	Agência mantém grau de investimento do brasil, mas revisa perspectiva de nota
2015.07.28	AgeBrasil	Rossetto diz que país vai superar dificuldade econômica
2015.07.30	AgeBrasil	Governo Não Cogita Que Agências Retirem Grau De Investimento, Diz Secretário
2015.08.11	AgeBrasil	Moody's Rebaixa Nota De Crédito, Mas Mantém Grau De Investimento Do Brasil
2015.08.11	AgeBrasil	Levy: Rebaixamento Foi Transparente E Indica Prioridades Para Administrar Dívida
2015.08.11	AgeBrasil	Brasil Não Perde Investimentos Com Rebaixamento Da Nota, Diz Nelson Barbosa
2015.09.09	AgeBrasil	Standard&Poor's Rebaixa Nota De Crédito E Brasil Perde Grau De Investimento
2015.09.09	AgeBrasil	Senadores Divergem Sobre Rebaixamento E Perda Do Grau De Investimento Do Brasil
2015.09.10	AgeBrasil	Lula Diz Que Rebaixamento Da Nota Do Brasil "Não Significa Nada"
2015.09.10	AgeBrasil	Congresso Não Tem Influência Na Perda De Grau De Investimento, Diz Cunha
2015.09.10	AgeBrasil	Levy Propõe "Ponte De Sustentabilidade Fiscal" Para Superação Da Crise
2015.09.10	AgeBrasil	Rebaixamento Pode Trazer Desemprego A Longo Prazo, Diz Professor Da Usp
2015.10.15	AgeBrasil	Agência Fitch Rebaixa Nota Do Brasil
2015.10.15	AgeBrasil	Apesar De Rebaixamento, Dólar Fecha Com Queda De 0,32%
2015.12.09	AgeBrasil	Moody's Pode Reduzir Nota Da Dívida Brasileira
2015.12.10	AgeBrasil	Fazenda: Possibilidade De Rebaixamento Do Brasil Reflete Ambiente Político
2015.12.16	AgeBrasil	Fitch Rebaixa Nota E Brasil Perde Grau De Investimento
2015.12.16	AgeBrasil	Após Fitch Rebaixar Nota Do Brasil, Levy Diz Que É Preciso Votar Ajuste Fiscal
2015.12.16	AgeBrasil	Perda Do Grau De Investimento Reflete Dificuldades Na Política, Diz Fazenda
2015.12.16	AgeBrasil	Renan Propõe Desenvolvimento "Pra Valer" Para Evitar Novos Rebaixamentos
2015.12.16	AgeBrasil	Bolsa Cai E Dólar Sobe Após Rebaixamento Do Brasil
2015.12.16	AgeBrasil	Cni: Retirada De Grau De Investimento Do País Já Era Esperada
2015.12.16	AgeBrasil	Rebaixamento Pela Fitch Não Altera Reequilíbrio Fiscal, Diz Planejamento
2015.12.17	AgeBrasil	Tombini: Rebaixamento Não Causa "Grande Impacto" Em Investimentos No Brasil
2015.12.18	AgeBrasil	Rebaixamento Terá Forte Impacto Para Empresas Brasileiras, Diz Levy
2016.02.17	AgeBrasil	Agência Standard & Poor's Volta A Reduzir Nota Do Brasil
2016.02.17	AgeBrasil	Fazenda: Novo Rebaixamento Não Afeta Perspectiva De Recuperação Da Economia
2016.02.18	AgeBrasil	Bolsa Cai E Dólar Aproxima-Se De R\$ 4,05 Um Dia Após País Ter Nota Rebaixada
2016.02.24	AgeBrasil	Moody's Withdraws Brazil's Investment Grade
2016.02.24	AgeBrasil	Rebaixamento De Nota Não Altera Compromisso Com Ajuste Fiscal, Diz Fazenda
2016.02.24	AgeBrasil	Tesouro Diz Que Está Preparado Para Gerir Dívida Após Rebaixamento De Nota
2016.02.24	AgeBrasil	Renan Diz Que Demora No Avanço De Medidas É Responsável Por Decisão Da Moody's
2016.05.05	AgeBrasil	Fitch Volta A Rebaixar A Nota De Crédito Do Brasil
2017.02.10	AgeBrasil	Aprovação De Reformas Mudará Avaliação De Agências De Risco, Diz Meirelles
2017.02.10	AgeBrasil	Standard & Poor's Mantém Brasil Dois Níveis Abaixo Do Grau De Investimento
2017.03.15	AgeBrasil	Moody's Melhora Perspectiva Do País De Negativa Para Estável

2017.05.19	AgeBrasil	Fitch Mantém Brasil Abaixo Do Grau De Investimento
2017.05.22	AgeBrasil	Standard & Poor's Coloca Nota De Crédito Do Brasil Em Observação
2017.05.26	AgeBrasil	Moody's Põe Nota Do Brasil Em Observação, Com Possibilidade De Rebaixamento
2017.11.10	AgeBrasil	Fitch Mantém Nota De Crédito Do Brasil Com Perspectiva Negativa
2013.10.03	Advfn	Moody's: Agência De Risco Rebaixa Perspectiva Da Dívida Do Brasil De Positiva Para Estável
2014.03.25	Advfn	Mercado Diário: No Silêncio Da Noite
2015.09.10	Advfn	Entenda Por Que A Perda Do Grau De Investimento Da S&P Foi Uma Péssima Notícia Para O Brasil
2015.09.10	Advfn	Entenda Por Que A Standard & Poor's Tirou O Grau De Investimento Do Brasil
2015.09.10	Advfn	Brasil Perde Grau De Investimento Após Standard & Poor's Rebaixar Rating Para Bb+
2015.09.10	Advfn	Standard & Poor's Comunica Que O Brasil Perdeu Seu Grau De Investimento
2015.09.11	Advfn	Um Dia Após Retirar Grau De Investimento Do País, S&P Rebaixa Rating De 31 Empresas Brasileiras
2015.12.15	Advfn	Após Fitch Rebaixar Brasil, Dólar Sobe E Fecha A R\$ 3,92
2015.12.16	Advfn	Fitch Rebaixa Nota E Brasil Perde Grau De Investimento
2015.12.16	Advfn	Rebaixamento Já Era Esperado E Reflete Momento Político, Diz Aécio
2015.12.16	Advfn	Após Fitch Rebaixar Nota Do Brasil, Levy Diz Que É Preciso Votar Ajuste Fiscal
2015.12.16	Advfn	Perda Do Grau De Investimento Reflete Dificuldades Na Política, Diz Fazenda
2015.12.16	Advfn	Bolsa Cai E Dólar Sobe Após Rebaixamento Do Brasil
2015.12.17	Advfn	Tombini: Rebaixamento Não Causa "Grande Impacto" Em Investimentos No Brasil
2015.12.18	Advfn	Dilma: A Raiz De Todos Os Males?
2015.12.18	Advfn	Rebaixamento Terá Forte Impacto Para Empresas Brasileiras, Diz Levy
2015.12.21	Advfn	Bc: Mesmo Com Rebaixamento, Entrada De Investimento Estrangeiro É Resiliente
2016.02.18	Advfn	Investidores Digerem Mal Corte Da Nota De Crédito Do Brasil Na Véspera, E Dólar Volta A Subir Forte
2016.02.20	Advfn	Semanário Bovespa: Ibovespa Sobe 4,36% Na Sétima Semana De 2016
2016.02.22	Advfn	Moody'S, Atrasada, Retira Grau De Investimento Do País
2016.02.24	Advfn	Tesouro Nacional Se Diz Preparado Após Nota Da Moody's
2016.02.24	Advfn	Atenção: Agência Destrói Rating Do Brasil
2016.02.24	Advfn	Renan Diz Que Demora No Avanço De Medidas É Responsável Por Decisão Da Moody's
2016.02.24	Advfn	Brasil Faz 1º Aniversário Sem Grau De Investimento Da Moody's; O Que Mudou?
2016.02.26	Advfn	À Sombra Do Calote
2016.05.05	Advfn	Fitch Volta A Rebaixar A Nota De Crédito Do Brasil
2017.02.13	Advfn	Fitch Afirma Ratings Do Brasil, Elogia Reformas, Mas Vê Cenário Desafiador
2017.02.10	Advfn	S&P Reafirma Rating E Perspectiva Negativa Para O Brasil Por Déficit Fiscal E Lava Jato
2017.03.15	Advfn	Moody's Altera Perspectiva Do Rating Do Brasil De Negativa Para Estável; Veja Relatório Completo
2017.03.16	Advfn	Moody's Crava Mudança De Rota Para O Rating Brasileiro
2017.03.20	Advfn	Perspectiva Para O Brasil Estabilizou, Mas Segue Incerta
2017.05.19	Advfn	Fitch Mantém Rating Do Brasil E Perspectiva Negativa E Cita Importância Das Reformas
2017.05.19	Advfn	Fitch Mantém Brasil Abaixo Do Grau De Investimento
2017.05.20	Advfn	S&P Coloca Nota Do Brasil Em Observação Com Perspectiva Negativa Por Crise Política
2017.05.24	Advfn	Nova Rodada De Downgrades Está Para Começar
2017.05.26	Advfn	Rating Petrobras Não É Afetado Por Mudança Em Perspectiva De Rating Do Brasil
2017.11.10	Advfn	Fitch Mantém Nota De Crédito Do Brasil Com Perspectiva Negativa
2014.09.09	Investing	Para Coligação De Aécio, Decisão Da Moody's Confirma "Deterioração" Econômica Do Brasil
2014.09.09	Investing	Moody's Muda Perspectiva E Ameaça Rebaixar Brasil Por Economia Fraca

2014.09.09	Investing	Para Fazenda, Decisão Da Moody's Sobre Rating Reflete Situação Passada
2014.09.09	Investing	Moody's Muda Perspectiva De Rating Do Brasil Para "Negativa", De "Estável"
2015.03.24	Investing	Rating Do Brasil Pode Ser Rebaixado Se País Se Afastar De Compromisso Fiscal
2015.07.28	Investing	S&P Piora Perspectiva Do Brasil Para Negativa, Mantém Rating Em "Bbb-"
2015.07.28	Investing	S&P Avalia Que Brasil Vai Evitar Rebaixamento De Rating
2015.07.28	Investing	S&P Piora Perspectiva Do Brasil Para Negativa, Mantém Rating Em "Bbb-"
2015.07.28	Investing	S&P Vê Cenário Desafiador E Revisa Perspectiva De Nota Do Brasil Para "Negativa"
2015.08.11	Investing	Moody's Rebaixa Rating Do Brasil A "Baa3" E Muda Perspectiva Para "Estável"
2015.08.11	Investing	Moody's Mantém Ratings Da Petrobras Após Rebaixamento Da Nota Soberana Do Brasil
2015.08.11	Investing	Moody's Rebaixa Brasil E Coloca Rating Em Perspectiva "Estável"
2015.08.12	Investing	Moody's Diz Que Vale Não É Afetada Por Rebaixamento De Rating Soberano
2015.08.14	Investing	Liderança Política Do Governo É Necessária Para Perspectiva De Crescimento Do Brasil, Diz Jp Morgan
2015.09.09	Investing	S&P Reduz Rating Soberano Do Brasil Para Grau Especulativo
2015.09.09	Investing	S&P Corta Rating Soberano E Retira Do Brasil Selo De Bom Pagador
2015.09.09	Investing	Ativos Brasileiros Sofrerão Com Perda Do Grau De Investimento Pela S&P
2015.09.10	Investing	Dilma Reafirma Meta Fiscal Mas Ressalta Que É Preciso Elevar Receitas, Diz Valor
2015.09.10	Investing	Bovespa Recua Após Decisão Da S&P, Mas Exportadoras Limitam Queda Com Alta Do Dólar
2015.09.11	Investing	Governo Só Deve Anunciar Cortes De Gastos Na Próxima Semana
2015.09.10	Investing	Dilma Reúne Coordenação Política Após Rebaixamento De Rating Do Brasil
2015.09.16	Investing	Chegamos Ao Fim Do Brasil?
2015.10.15	Investing	Fitch Rebaixa Brasil E Diz Que Selo De Bom Pagador Corre Risco Com Crise Política
2015.12.09	Investing	Moody's Avalia Que Processo De Impeachment No Brasil Desvia Atenção De Reformas Necessárias
2015.12.10	Investing	Moody's Coloca Rating "Baa3" Do Brasil Em Revisão Para Possível Rebaixamento Para Junk
2015.12.16	Investing	Moody's Diz Que Diminuiu Capacidade Do Brasil De Estabilizar A Dívida
2015.12.21	Investing	Moody's Vê "Tempestade Perfeita" No Brasil, Mas Considera Corte De Apenas Um Degrau
2016.02.24	Investing	Moody's Tira Selo De Bom Pagador Do Brasil E Coloca Perspectiva Negativa
2016.02.24	Investing	Rebaixamento Pela Moody's Não Muda Comprometimento Com Ajuste Fiscal, Diz Fazenda
2016.02.24	Investing	Bovespa No Vermelho Após Rebaixamento Pela Moody's
2016.05.05	Investing	Fitch Corta Rating Do Brasil A "Bb" E País Fica Mais Dentro Do Grau Especulativo
2016.05.05	Investing	Fitch Pode Tomar Ação Positiva Rápida Para Rating Do Brasil Em Caso De Medidas Para Reduzir Dívida
2017.05.09	Investing	Fitch Espera Mais Clareza Das Reformas Antes De Decidir Sobre Rating Do Brasil
2017.05.19	Investing	Fitch Mantém Nota Do Brasil Baixa Por Instabilidade Política
2017.05.22	Investing	S&P Coloca Rating Do Brasil Em Observação Negativa, Cita Crise Política
2017.10.24	Investing	S&P Diz Que Reforma Da Previdência É Crucial Para Resolver Perspectiva Negativa Do Brasil
2017.05.26	Investing	Moody's Piora Perspectiva De Rating Do Brasil Para "Negativa", Ante "Estável"
2017.11.10	Investing	Fitch Afirma Rating Soberano Brasileiro Em Bb, Com Perspectiva Negativa
2017.11.10	Investing	Fitch Mantém Nota Do Brasil Em Bb

## APÊNDICE C: ASSINATURAS

\*Não encontrado ou Não Tem

Infomoney			
Nome	Formação	Especialização	Nº
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	34
<b>Rodrigo Tolotti</b>	Jornalista	*	20
<b>Lara Rizério</b>	Jornalista	*	16
<b>Paula Barra</b>	Jornalista	Finanças	4
<b>José Marcio Mendonça</b>	Jornalista	*	2
<b>Fernando Ladeira</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Leonardo Palhuca</b>	Administrador	Economista	1
<b>Marcos Mortari</b>	Jornalista	*	1
<b>Mariana Mandrote</b>	Jornalista	*	1
<b>Mário Braga</b>	Jornalista	*	1
<b>Natália Wagner Rodrigues</b>	*	*	1
<b>Renato Rostás</b>	Jornalista	*	1
<b>Thiago Salomão</b>	*	*	1
<b>Vitor Silveira Lima Oliveira</b>	*	*	1
Estadão Economia			
Nome	Formação	Especialização	Nº
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	13
<b>Ricardo Leopoldo</b>	Jornalista	Mercado financeiro	11
<b>Altamiro Júnior</b>	Economista	*	8
<b>Danielle Chaves</b>	Jornalista	*	6
<b>Álvaro Campos</b>	Jornalista	Jornalismo Econômico	5
<b>Fábio Alves</b>	Jornalista	*	5
<b>Fernando Dantas</b>	Jornalista	Economia	5
<b>Clarissa Mangureira</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	4
<b>Gabriel Bueno</b>	Jornalista	*	4
<b>Paula Dias</b>	Jornalista	Derivativos e informações Econômico-Financeiras	4
<b>Adriana Fernandes</b>	Jornalista	Economia	3
<b>Cynthia Declodt</b>	Jornalista	Finanças e derivativos	3
<b>Lorena Rodrigues</b>	Jornalista	Desenvolvimento econômico	3
<b>Carla Araújo</b>	Jornalista	Mídias digitais	2
<b>Estado de S.Paulo</b>	Estado de S.Paulo	*	2
<b>Luciana Antonello Xavier</b>	Jornalista	*	2
<b>Walter Brandimarte</b>	Jornalista	*	2
<b>Clarissa Mangureira</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	1
<b>Alessandra Ribeiro</b>	Jornalista	*	1
<b>Alexa Salomão</b>	Jornalista	*	1
<b>André Ítalo Rocha</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Bruno Federowski</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Camila Moreira</b>	Jornalista	*	1
<b>Celso Ming</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Circe Bonatelli</b>	Jornalista	Informações econômicas e mercado de capitais	1
<b>Dirce Bonatelli</b>	Jornalista	Mercado de capitais	1
<b>Eduardo Laguna</b>	Comunicação social	Economia	1
<b>Fabício de Castro</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Fernanda Nunes</b>	Jornalista	*	1
<b>Fernando Ladeira</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Gustavo Nicoletta</b>	Jornalista	*	1
<b>Karin Sato</b>	Jornalista	Jornalismo Econômico	1
<b>Karla Spotorno</b>	Jornalista	Finanças	1
<b>Leandro Modé</b>	Jornalista	Finanças	1
<b>Luis Eduardo Assis</b>	Economista	*	1
<b>Marcelo Osakabe</b>	Jornalista	*	1
<b>Mário Braga</b>	Jornalista	Política	1
<b>Matheus Maderal</b>	Jornalista	*	1
<b>Nalu Fernandes</b>	Jornalista	*	1

<b>Niviane Magalhães</b>	Jornalista	*	1
<b>OLÍVIA BULLA</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Patrícia Braga</b>	Jornalista	*	1
<b>Regina Cardeal</b>	Jornalista	Mercado financeiro	1
<b>Renata Veríssimo</b>	Jornalista	*	1
<b>Renato Carvalho</b>	Jornalista	*	1
<b>Sergio Caldas</b>	Jornalista	Derivativos	1
<b>Silvana Rocha</b>	Jornalista	Derivativos e informações Econômico-Financeiras	1
<b>Stefânia Akel</b>	Jornalista	Economia	1
<b>Suzana Inhesta</b>	Jornalista	Informações Econômico-financeiras	1
<b>Vera Rosa</b>	Jornalista	*	1
<b>Valor Econômico</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>
<b>Silvia Rosa</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	17
<b>Aline Oyamada</b>	Economista	Jornalismo	16
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	9
<b>Téo Takar</b>	Jornalista	*	9
<b>José de Castro</b>	Jornalista	*	8
<b>Thais Folego</b>	Jornalista	Informações Econômico Financeiras	8
<b>Simone Cavalcanti</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	7
<b>Aline Cury Zampieri</b>	Jornalista	Economia do setor financeiro	6
<b>Daniela Machado</b>	Jornalista	Radialista	6
<b>Flavia Lima</b>	Jornalista	Economia	4
<b>Vinícius Pinheiro</b>	Jornalista	Informações Econômico Financeiras	4
<b>Daniela Meibak</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	3
<b>Filipe Pacheco</b>	Jornalista	*	3
<b>Thais Carrançã</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	3
<b>Chrystiane Silva</b>	Jornalista	Finanças	2
<b>Claudia Safatle</b>	Jornalista	*	2
<b>Edna Simão</b>	Jornalista	*	2
<b>Eduardo Campos</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	2
<b>Fernando Torres</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	2
<b>Gustavo Loyola</b>	Economista	*	2
<b>Lucinda Pinto</b>	Jornalista	*	2
<b>Paula Cleto</b>	Jornalista	*	2
<b>Angela Bittencourt</b>	Jornalista	Negócios e finanças	1
<b>Antonio Delfim Netto</b>	Economista	*	1
<b>Bruno Peres</b>	Jornalista	*	1
<b>Camila Maia</b>	Jornalista	Administração e negócios	1
<b>Cristiane Bonfanti</b>	Jornalista	Ciência Política	1
<b>Fábio Pupo</b>	Jornalista	Jornalismo Econômico	1
<b>Felipe Marques</b>	Jornalista	*	1
<b>Fernando Exman</b>	Jornalista	*	1
<b>Guilherme Serodio</b>	Jornalista	*	1
<b>Lucas Hirata</b>	Jornalista	Jornalismo Econômico	1
<b>Paula Selmi</b>	*	*	1
<b>Rafael Rosas</b>	*	*	1
<b>Renato Rostás</b>	Jornalista	*	1
<b>Sérgio Ruck Bueno</b>	Jornalista	*	1
<b>Toni Sciarretta</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	1
<b>Vanessa Jurgenfeld</b>	*	*	1
<b>Folha Mercado</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	41
<b>Folha de SP</b>	Folha de SP	*	7
<b>Giuliana Vallone</b>	Jornalista	Análises Econômicas	7
<b>Toni Sciarretta</b>	Jornalista	Mercado Financeiro	6
<b>Valdo Cruz</b>	Jornalista	Economia e Política	5
<b>Renata Agostini</b>	Jornalista	*	4
<b>Natuza Nery</b>	Jornalista	Economia	3
<b>Thais Bilenky</b>	Jornalista	*	3

<b>Felipe Bächtold</b>	Jornalista	*	2
<b>Flávia Foreque</b>	Jornalista	*	2
<b>Flávia Lima</b>	Jornalista	*	2
<b>Mariana Carneiro</b>	Jornalista	*	2
<b>Mariana Haubert</b>	Jornalista	*	2
<b>Sofia Fernandes</b>	Jornalista	*	2
<b>Ana Flor</b>	Jornalista	Relações internacionais	1
<b>Anderson Figo</b>	Jornalista	Economia	1
<b>André Perfeito</b>	Economista	Economia Política	1
<b>Bruno Boghossian</b>	Jornalista	Ciência Política	1
<b>Eduardo Cucolo</b>	Jornalista	Economia e Finanças	1
<b>Emmanuel Dunand</b>	*	*	1
<b>Érica Fraga</b>	Jornalista	Política Econômica	1
<b>Gustavo Patu</b>	Jornalista	*	1
<b>Márcio Falcão</b>	Jornalista	*	1
<b>Marina Schreiber</b>	Jornalista	Finanças	1
<b>Patrícia Britto</b>	Jornalista	Mídias sociais	1
<b>Priscila Oliveira</b>	Jornalista	Marketing e tecnologia	1
<b>Renato Andrade</b>	*	*	1
<b>Tatiana Freitas</b>	Jornalista	Jornalismo Econômico	1
<b>Vinicius Pereira</b>	Jornalista	Informações Econômico Financeiras	1
<b>Reuters Market</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	14
<b>Alonso Soto</b>	Jornalista	Políticas públicas	6
<b>Guillermo Parra-Bernal</b>	Economista	*	2
<b>Paul Kilby</b>	Jornalista	*	2
<b>Alonso Soto</b>	Jornalista	Políticas públicas	2
<b>Jeb Blount</b>	Jornalista	Oil & Gas, Metals & foreign exchange	2
<b>Hillary Flynn</b>	Historiadora	Finanças corporativas	1
<b>Asher Levine</b>	Jornalista	*	1
<b>Silvio Cascione</b>	Jornalista	Economia e finanças	1
<b>Kanika Sikka</b>	Jornalista	*	1
<b>Rodrigo Viga Gaier</b>	Jornalista	*	1
<b>Marc Jones</b>	Jornalista	Mercados	1
<b>Walter Brandimarte</b>	Jornalista	*	1
<b>Davide Scigliuzzo</b>	Jornalista	Finanças internacionais	1
<b>Paul Kilby</b>	Jornalista	*	1
<b>Aluisio Alves</b>	Jornalista	Economia e finanças	1
<b>Bruno Federowski</b>	Jornalista	Macroeconomia Financeira	1
<b>Agência Brasil Economia</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>
<b>Daniel Lima</b>	Jornalista	Economia para jornalistas	1
<b>Alana Gandra</b>	Jornalista	*	1
<b>Bruno Bocchini</b>	Jornalista	TV e mídia	1
<b>Carolina Gonçalves</b>	Jornalista	*	2
<b>Daniel Lima</b>	Jornalista	Economia para jornalistas	7
<b>Karine Melo</b>	Jornalista	*	3
<b>Kelly Oliveira</b>	Jornalista	Economista	10
<b>Lara Aquino</b>	Jornalista	*	1
<b>Luciene Cruz</b>	*	*	1
<b>Mariana Branco</b>	Jornalista	Tradução	7
<b>Mariana Jungmann</b>	Jornalista	*	1
<b>Marli Moreira</b>	Jornalista	Finanças	1
<b>Monica Yanakiew</b>	Jornalista	*	1
<b>Paulo Victor Chagas</b>	*	*	1
<b>Vinicius Konchinski</b>	Jornalista	Economista	1
<b>Wellton Máximo</b>	Jornalista	*	22
<b>Sem assinatura</b>	Sem assinatura	*	1
<b>Advfn</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>

<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	23
<b>JL Torres</b>	*	*	9
<b>ANA BORGES</b>	Jornalista	Economista	1
<b>GUGA DESCHAMPS</b>	Jornalista	*	1
<b>Gustavo Kahil</b>	*	*	1
<b>Pedro Silveira</b>	*	*	1
<b>Investing</b>			
<b>Nome</b>	<b>Formação</b>	<b>Especialização</b>	<b>Nº</b>
<b>Não assinado</b>	Não assinado	*	11
<b>Flavia Bohone</b>	Jornalista	*	5
<b>Paula Arend Laier</b>	Jornalista	Informações Econômico-Financeiras	3
<b>Alexandre Caverni</b>	Jornalista	*	2
<b>Alúcio Alves</b>	Jornalista	Economia	2
<b>Renan Fagalde</b>	Jornalista	*	2
<b>Walter Brandimarte</b>	Jornalista	*	2
<b>Camila Moreira</b>	Jornalista	*	1
<b>Claire Milhench</b>	Jornalista	*	1
<b>Marc Jones</b>	Jornalista	*	1
<b>Marcela Ayres</b>	Jornalista	*	1
<b>Maria Carolina Marcello</b>	Jornalista	*	1
<b>Marta Nogueira</b>	Jornalista	Marketing Digital	1
<b>Patrícia Duarte</b>	*		1
<b>Raquel Stenzel</b>	Jornalista	Economia e Política	1
<b>Ronald S CunhaAções</b>	*	*	1

## APÊNDICE D: GÊNEROS E FORMATOS JORNALÍSTICOS

Formato	Absoluto							
	Infomoney	Estadão Econ.	Valor Econ.	Folha Merc.	Reuters	Age. Bra. Eco	Advfn	Invest.
Comentário	3	1	0	0	0	0	0	0
Coluna	0	4	2	0	0	0	0	0
Entrevista	0	1	2	2	0	0	0	1
Crítica	3	3	5	3	0	0	3	1
Editorial	1	5	4	7	0	0	1	0
Artigo	2	4	8	2	3	0	1	1
Análise	4	12	13	14	3	8	4	5
Nota	21	18	17	2	7	3	0	7
Reportagem	6	27	22	29	10	17	4	9
Notícia	45	40	62	44	16	34	24	15
Total	85	115	135	103	39	62	37	39
Formato	Percentual							
	Infomoney	Estadão Econ.	Valor Econ.	Folha Merc.	Reuters	Age. Bra. Eco	Advfn	Invest.
Comentário	3,53	0,87	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Coluna	0,00	3,48	1,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Entrevista	0,00	0,87	1,48	1,94	0,00	0,00	0,00	2,56
Crítica	3,53	2,61	3,70	2,91	0,00	0,00	8,11	2,56
Editorial	1,18	4,35	2,96	6,80	0,00	0,00	2,70	0,00
Artigo	2,35	3,48	5,93	1,94	7,69	0,00	2,70	2,56
Análise	4,71	10,43	9,63	13,59	7,69	12,90	10,81	12,82
Nota	24,71	15,65	12,59	1,94	17,95	4,84	0,00	17,95
Reportagem	7,06	23,48	16,30	28,16	25,64	27,42	10,81	23,08
Notícia	52,94	34,78	45,93	42,72	41,03	54,84	64,86	38,46
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00
Gênero	Absoluto							
	Infomoney	Estadão Econ.	Valor Econ.	Folha Merc.	Reuters	Age. Bra. Eco	Advfn	Invest.
Informativo	72	85	101	75	33	54	28	31
Opinativo	9	18	21	14	3	0	5	3
Interpretativo	4	12	13	14	3	8	4	5
	85	115	135	103	39	62	37	39
Gênero	Percentual							
	Infomoney	Estadão Econ.	Valor Econ.	Folha Merc.	Reuters	Age. Bra. Eco	Advfn	Invest.
Informativo	84,71	73,9	74,81	72,82	84,62	87,10	75,68	79,49
Opinativo	10,59	15,7	15,56	13,59	7,69	0,00	13,51	7,69
Interpretativo	4,71	10,4	9,63	13,59	7,69	12,90	10,81	12,82