

A lógica do Estado mínimo



Por **Luiz Fernando de Paula*** e **Pedro Lange Netto Machado****

A falência do neoliberalismo como via para o desenvolvimento econômico tem se revelado de formas variadas e incontestáveis

Eventos disruptivos, como a pandemia do Covid-19, tendem a fomentar expectativas em torno da ascensão de novas abordagens no plano econômico e de reconfigurações no pacto entre Estado e sociedade. Foi assim, afinal, após o cataclismo das duas guerras mundiais, quando políticas keynesianas e de bem-estar social passaram a prevalecer no mundo ocidental desenvolvido. Na periferia capitalista, estratégias nacional-desenvolvimentistas se difundiram, conferindo ao Estado um papel protagonista na gestão de suas economias nacionais.

As crises da década de 1970, no entanto, viriam a desfigurar essa ordem internacional. No último quarto do século XX, os imperativos da globalização deram origem ao capitalismo financeirizado e neoliberal que se estabeleceu. Um aspecto basilar dessa transformação foi a predominância da lógica do Estado-mínimo na esfera econômica. Entretanto, com a crise financeira global desencadeada em 2008, o diagnóstico recorrente apontava, em sintonia com o pêndulo da história, para uma reorganização das relações entre mercado e poder público, na qual parâmetros ortodoxos seriam abandonados em prol de um papel de maior ativismo das autoridades estatais.

A despeito do keynesianismo emergencial adotado em diversos países para a contenção da crise, essa projeção não se concretizou. Com efeito, ainda que as políticas de afrouxamento monetário nas economias avançadas tenham levado a um questionamento dos cânones convencionais, em função da forte expansão de liquidez e da queda na taxa de juros sem gerar inflação, o que se observou foi a resiliência do receituário neoliberal. Este, na esteira da crise, seguiu respaldando as políticas de austeridade adotadas por governos nacionais, frequentemente com efeitos deletérios para segmentos da população de mais baixa renda.

É diante desse contexto que se deve observar como as agências de classificação de risco contribuíram sobremaneira para a sustentação da ordem econômica internacional que ameaçava colapsar. Agora, diante do caos global provocado pela pandemia do Covid-19, a atuação das agências volta a ganhar destaque, revelando-se, mais uma vez, um empecilho à superação da ortodoxia neoliberal e ao estabelecimento de um pacto social favorável ao bem-estar de populações mundo afora. Mas o que são esses atores e por que agem dessa maneira?

Embora suas origens remontem ao começo do século XX, as agências de classificação de risco, também conhecidas como agências de *rating*, ganharam proeminência no contexto de globalização financeira. No ambiente de mercados de capitais globalizados, S&P Global, Moody's e Fitch Ratings constituem um oligopólio no segmento de avaliação da credibilidade de instrumentos de endividamento emitidos por empresas e governos. Com essa finalidade, as agências atribuem notas de risco – conhecidas como *ratings*, que assumem a forma de conceitos – a ativos financeiros, visando a mitigar assimetrias informacionais entre emissores de dívida e seus potenciais credores, de modo a influenciar decisões de investimento.

Uma implicação dessa realidade para Estados nacionais é que a obtenção de bons *ratings* para títulos de dívida pública impacta diretamente sobre as condições de financiamento de suas economias. Tal efeito é ainda potencializado pelo

atrelamento legal entre as ações de fundos de investimento diversos e as notas atribuídas pelas agências, o que pode provocar movimentos automáticos e intensos de entrada ou saída de capitais em uma economia, a depender do *rating* obtido e do título público em questão. Esse tipo de imbricação institucional acaba por justificar que às agências seja frequentemente atribuída a alcunha de *gate keepers* do acesso de Estados aos mercados de capitais: se um país é mal (bem) avaliado, menos (mais) provável é que obtenha o financiamento que deseja e piores (melhores) são as condições financeiras dos papéis que emite (maturidade, taxas pagas etc.).

Como observa a literatura acadêmica, os parâmetros utilizados por S&P Global, Moody's e Fitch para a formulação de suas notas de risco são ideologicamente informados pela ortodoxia neoliberal. Esta, por sua vez, atende diretamente aos interesses de investidores do mundo financeiro, favoráveis a um ambiente de liberdade de ação (isto é, menos suscetível a intervenções do Estado) e com políticas que garantam uma boa remuneração a suas aplicações. Deste aspecto da atuação das agências decorrem problemas nada triviais para a gestão de economias nacionais. Devido à posição que ocupam no sistema financeiro internacional, um governo que desvirtue dos preceitos ortodoxos tem de lidar com as consequências da obtenção de notas que sinalizam ao mercado um maior risco de insolvência: fuga de capitais, desvalorização cambial, aumentos na taxa de juros e os demais efeitos deletérios daí decorrentes.

Outro problema grave reside no *modus operandi* das agências, que não se limitam a apenas emitir avaliações de risco para informar aos agentes que operam nos mercados de capitais. Não raramente, vemos seus executivos em canais de mídia fazendo críticas ou elogios públicos a governos, com base em relatórios pretensamente técnicos e supostamente respaldados por modelos sofisticados de quantificação de risco – aspectos estes frequentemente contestados. Como consequência, a partir da autoridade epistêmica de que desfrutam, as agências passam a atuar como efetivos atores políticos na esfera estatal, interferindo abertamente em escolhas e processos democráticos em favor do avanço da agenda neoliberal.

Dentre as suas principais recomendações, destacam-se a austeridade fiscal como constante imperativo de política econômica, o estímulo a uma política de crescimento com recurso à poupança externa, reformas liberalizantes e um reduzido papel para a intervenção do Estado na economia. É principalmente pela pressão exercida sobre governos para aderir a esse receituário que as agências de *rating* foram tão criticadas na esteira da crise financeira de 2008, e não apenas por seus notáveis equívocos na avaliação de risco dos ativos *subprime*. Naquele contexto, países variados, dos europeus ao Brasil, passaram a sofrer com as repercussões da crise sob a constante ameaça de piora em suas avaliações de risco caso abandonassem ou não adotassem as políticas advogadas pelas agências.

Mas o que explica a persistente pressão por medidas que frequentemente não trazem resultados concretos em termos da retomada do crescimento econômico? Cabe, neste ponto, esclarecer que as políticas supracitadas visam a, prioritariamente, resguardar os interesses financeiros dos credores do Estado. Paralelamente, para tornar tal realidade mais palatável aos agentes não-financeiros da economia, a atuação das agências inclui também a propagação da falaciosa hipótese da “contração fiscal expansionista” e dos benefícios de uma “política de crescimento com base na poupança externa” – ambas não respaldadas pela experiência de economias emergentes.

É dessa maneira que as agências de classificação de risco se integraram à rede de normas, práticas e instituições da ordem econômica internacional da globalização financeira, que travou o pêndulo histórico rumo à superação da ortodoxia neoliberal e conteve o caráter disruptivo da crise de 2008. Porém, a pandemia da Covid-19, diante de suas inéditas proporções e dos flagelos socioeconômicos que nos deve legar, pode tensionar essa barreira a ponto de alçar o papel do Estado a uma nova condição. Esta, necessariamente, deve incluir a garantia de novas políticas voltadas ao bem-estar da sociedade, como sistemas de saúde universais e de qualidade, mesmo que em detrimento das políticas neoliberais tão caras aos atores do sistema internacional de finanças.

Tendo em vista esse cenário, as agências já estão à espreita, aguardando a tempestade passar para reiniciar a pressão sobre governos em prol do alinhamento às políticas ortodoxas^[i]. Com efeito, países da América Latina, a exemplo da Argentina^[ii] e do próprio Brasil^[iii], já vêm sofrendo pioras em suas avaliações de risco, mesmo em meio à conjuntura caótica que por ora se impõe. A reconfiguração do pacto social em favor de um papel mais atuante do Estado no provimento de políticas sociais exigirá então, ao que tudo indica, aprender a lidar da maneira adequada com esses atores.

Um necessário esclarecimento reside na identificação da verdadeira audiência das agências de *rating*, que são investidores que operam no mundo financeiro, e não governos ou seus eleitores em geral. Em outras palavras, é preciso reconhecer que

as políticas propagadas por S&P, Moody's e Fitch não priorizam o desenvolvimento e prosperidade de economias nacionais nem parecem gerar as condições para tanto. Tal clareza quanto aos propósitos de suas ações viabilizaria a construção de uma interação mais saudável entre esses atores e os processos democráticos nos quais tentam interferir mediante alterações na classificação de risco ou mesmo pela via discursiva.

Outra alternativa, menos factível, seria a efetiva participação das agências na construção de uma ordem econômica global mais equilibrada entre os papéis delegados ao mercado financeiro e aos Estados nacionais. Isso aproveitaria parte da arquitetura institucional já existente no sistema financeiro, mas com a inevitável superação da ortodoxia neoliberal, de modo que as agências poderiam propagar as normas, práticas e instituições que se revelarão necessárias à reconstrução do mundo pós-pandemia – o que, paralelamente, demandaria uma reconfiguração da própria concepção de risco que as orienta e das políticas que preconizam.

A falência do neoliberalismo como via para o desenvolvimento econômico tem se revelado de formas variadas e incontestáveis. Resta, então, aprender a lidar com as instituições responsáveis por sua resiliência, buscando neutralizá-las ou possivelmente aproveitá-las em favor da mudança em direção a concepções de políticas favoráveis a um desenvolvimento socioeconômico menos excludente. Tal é, afinal, a necessidade premente colocada pela pandemia, mas que há muitos anos já se mostrava evidente.

***Luiz Fernando de Paula** é professor do Instituto de Economia da Universidade Federal do Rio de Janeiro (IE/UFRJ). Autor de *Sistema financeiro, bancos e financiamento da economia* (Campus).

***Pedro Lange Netto Machado** é doutorando em Ciência Política no IESP/UERJ.

[i] <https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/03/30/agencias-de-rating-cobram-disciplina-fiscal-de-longo-prazo.ghtml>

[ii]

<https://valor.globo.com/financas/noticia/2020/04/03/moodys-rebaixa-rating-da-argentina-para-ca-e-muda-perspectiva-para-negativa.ghtml>

[iii]

<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2020/04/sp-reduz-perspectiva-do-brasil-de-positiva-para-estavel-devido-ao-coronavirus.shtml>