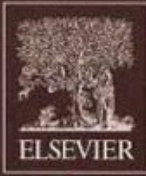


INTRODUÇÃO AO RISCO POLÍTICO

CONCEITOS, ANÁLISES E PROBLEMAS



FLÁVIO ROCHA DE OLIVEIRA (Orgs.)
MOISÉS DA SILVA MARQUES



INTRODUÇÃO AO RISCO POLÍTICO

CONCEITOS, ANÁLISES E PROBLEMAS



FLÁVIO ROCHA DE OLIVEIRA (Orgs.)
MOISÉS DA SILVA MARQUES

E-book produzido por Monkey Books.

Tenho mais de 150 e-books produzido em formato EPUB, compartilhado em diversos sites de arquivos como DOCERO, ZLIBRARY, eLIVROS, etc. Caso queira, ajudar esse produtor de e-books...

Entre em contato para a lista total dos ebooks e doe para continua esse trabalho.

GRATO E APROVEITE A LEITURA!!!!

CONTATO, PAYPAL E PIX PARA COLABORAÇÃO:
monkey.booksbra@gmail.com

Introdução

Um Desafio Conjunto para Entender um Velho Conhecido

Há pelo menos 15 anos, começamos a nos interessar pelos chamados riscos políticos, suas causas, incidências, potenciais e consequências. Esse período, em linhas gerais, coincide com o esforço que algumas empresas no Brasil, principalmente as da área financeira, começaram a fazer no sentido de tentar implementar áreas integradas de gerenciamento de risco. O final da década de 1990 conheceu um emaranhado de crises econômicas, que tornavam a América Latina ou a Ásia grandes áreas indistintas em que grassava o efeito contágio.

Nosso objetivo sempre foi amalgamar o conhecimento científico, necessário em nossas trajetórias de pesquisadores, professores, palestrantes, gestores e consultores, com a aplicabilidade prática de alguns conceitos e modelos. Sempre acreditamos que o conhecimento que se limita ao mundo acadêmico carece de um encontro com a realidade prática para se fazer valer. Surgiu disso nosso interesse em tentar entender o risco político e, ao mesmo tempo, buscar alternativas para mapeá-lo e, se possível, antecipá-lo. Nisso, não nos distanciamos de um clássico de 500 anos, denominado *O Príncipe*, de Maquiavel, que pregava aos governantes não se fiarem em estados imaginários, mas sim no mundo real.

O risco político sempre se constituiu em um grande desafio para todos os que tentam compreendê-lo. Acima de tudo, por lidar com questões que envolvem o ser humano e todas as suas veleidades, a previsibilidade e a capacidade de construir modelos que desenhem um futuro são bastante limitadas. Quando lidamos com riscos de mercado, de crédito e mesmo operacionais temos, em geral, alguma base de dados, que, em conjunto com técnicas e metodologias adequadas, podem nos proporcionar certa previsão, pois podem se repetir em determinadas conjunturas. No entanto, quando tratamos do risco político, temos maiores dificuldades, pois o ser humano envolvido nas questões políticas, como nos lembra Norberto Bobbio, é um animal ideológico, teleológico e simbólico. Ou seja, já

havíamos sido alertados por Maquiavel que, em política, às vezes a aparência pode valer mais do que a essência.

Além disso, a esfera da política permite uma moralidade mais específica, que foge daquilo que computamos como condenável ou louvável pelos critérios básicos da razão humana. Um comportamento inesperado é perfeitamente aceitável na política, o que gera alianças inusitadas, conluios palacianos ou, parafraseando Samuel Huntington, que o amigo de hoje se torne o inimigo de amanhã.

Este livro nasce de incursões que fizemos pelo mundo do risco político, desde livros e teses que tratam sobre o assunto, até tentativas de modelagem estatística, passando também pela verificação *in loco* de episódios ruidosos, como foi o caso do capítulo referente à nacionalização da Repsol-YPF, na Argentina. Ademais, alguns dos autores envolvidos, estiveram, nos anos recentes, lecionando ou debatendo aspectos referentes a riscos em geral, ou ao risco político em particular. O que se viu, durante esse tempo, foi uma intensa procura por modelos que pudessem definitivamente “enquadrar” o risco político e o certo desapontamento dos analistas, quando percebem a dificuldade em mensurá-lo e, principalmente, prevê-lo. Aliás, enquanto os demais riscos parecem fadados a serem gerenciados a partir de modelos estatísticos que analisam o passado e as séries temporais, o risco político parece um rebelde não emoldurável que hesita em aceitar peias e aparece nas situações mais inusitadas.

Por isso, resolvemos organizar o presente livro, arregimentando para essa tarefa alguns de nossos companheiros de jornada, que têm tentado lidar com a aridez do tema e, por conseguinte, ajustar suas jornadas profissionais, com o estudo sério e dedicado de conjunturas, cenários e riscos. Cada um deles, de forma concisa, tentou contribuir para que procedêssemos a um primeiro arranjo do estado da arte. Ao agrupar esses trabalhos, percebemos que ganhava forma de fato um dos primeiros trabalhos organizados em língua portuguesa que se propunha a tentar um esforço no sentido de compreender, sem exaurir, o denominado risco político.

No primeiro capítulo, Aldo Fornazieri já deixa patente a dificuldade da empreitada. Como ele mesmo disse, o trabalho de discutir análise de conjuntura política levou-o a caminhos imprevisíveis, em que, revisitando meticulosamente textos clássicos e contemporâneos, procurou proceder a

uma leitura da realidade em movimento. Lembrando sempre que o imprevisto é um dos elementos mais constantes na análise política, Fornazieri nos apresenta a necessidade de retomar conceitos como os de Estado, governo, parlamento, Judiciário, partidos, sociedade civil e sistema cultural, para começarmos a compreender a política. Dada a inexistência de um método assentado para a análise de conjuntura na política, o autor tenta nos mostrar quais seriam as variáveis que mais poderiam impactar tal estudo.

A seguir, André Accorsi, especialista em questões financeiras, nos apresenta de forma sintética e pedagógica uma primeira aproximação com os conceitos de risco e, principalmente, as suas diversas formas de aparição. Accorsi demonstra que desde que o risco passou a ser matéria passível de mensuração e gestão, todos buscaram domá-lo, mas que a antiga relação risco/retorno ainda conta. Isto é, corremos riscos, às vezes muito altos, porque os retornos podem ser compensadores, e isto parece inerente à ambição humana. Portanto, passou-se, nos últimos anos, a tomar por pressuposto que riscos são inerentes à ação e à condição humana e que se deve buscar uma forma de mitigá-los.

No terceiro capítulo, finalmente, Flávio Rocha nos apresenta o risco político propriamente dito. Ao conceituá-lo e problematizá-lo, o autor mostra como o fenômeno que ficou conhecido popularmente como globalização iluminou ainda mais a existência desses riscos e como estes estão interligados às transformações sociais mais recentes. Além disso, o texto demonstra de que maneira, desde os primórdios da tentativa de transformar a política em ciência, houve a preocupação de entender e classificar os atos políticos.

Ricardo Ywata nos brinda no capítulo seguinte com uma análise dos agentes privados que tentaram e ainda tentam mensurar parte desses riscos, os chamados risco país e risco soberano. Especialista que é no assunto de agências de classificação de risco, Ywata demonstra como as agências surgiram e quais seus limites e possibilidades, além do poder incrível que chegaram a conhecer, a ponto de o jornalista Thomas Friedman ter dito jocosamente que existem duas formas de destruir um país, sendo uma pelos armamentos nucleares e outra pelo rebaixamento de suas notas de classificação de risco. Ao final, o autor sintetiza as críticas que têm surgido a esses “controladores incontrolados”.

Se o capítulo anterior inaugura a discussão de modelos de mensuração, George Abdul-Hak aglutina sua formação acadêmica com o trabalho em consultorias na área de risco para mapear os modelos de avaliação e gerenciamento, particularmente do risco político. Ao mapear os modelos existentes e principais variáveis para a definição do risco político, além das técnicas e metodologias para a composição dos respectivos cenários, Abdul-Hak inova ao lançar um estudo de caso, utilizando as técnicas existentes, para o Brasil contemporâneo. Com isso, procura nos mostrar as possibilidades dessas técnicas de mensuração.

Nesse sentido, no capítulo seguinte, Moisés Marques apresenta uma discussão de como poderia ser a gestão integrada do risco político e procura discutir a importância de uma boa análise. Ou seja, em sua visão, não adianta uma tremenda metodologia e mensuração, se a análise é parcial, enviesada ou simplesmente inadequada. Sendo assim, cria um modelo preliminar de grupos de fatores de risco político e dá exemplos de como poderia ser feita e distribuída uma mensuração simples, que terminaria em um entrecruzamento de uma matriz impacto *versus* probabilidade com as tabelas das agências de classificação de risco. A ideia é simplesmente ressaltar as limitações e possibilidades dos modelos.

A seguir, Marques apresenta um estudo de caso com a Repsol-YPF, na Argentina. Um dos casos de risco político mais comentado em tempos recentes, a expropriação da petroleira espanhola parecia a “crônica de uma morte anunciada”. Ao utilizar os chamados alertas antecipados, poderíamos “prever” um desfecho não muito amistoso para o caso em questão. No entanto, a graça do risco político está justamente nisso: podemos até saber que há uma intensa probabilidade dele ocorrer. O que não conseguimos prever é o quando.

No último capítulo, Flávio Rocha adentra ao campo da análise do risco político em política externa. Seara por si só complexa, a política externa demanda a necessidade de se avaliar previamente quem está envolvido em sua formulação e execução, além dos grupos sociais interessados e do papel da opinião pública. O autor nos mostra como uma boa análise de política externa pode auxiliar na avaliação do risco político envolvido, a despeito da maior dificuldade de previsibilidade nesse campo. Ao final, faz uma breve análise do risco político envolvido na política externa do Governo Lula, no Brasil.

Na tentativa de juntar profissionais com formações diversas – afinal temos aqui cientistas políticos, físicos, engenheiros, internacionalistas, administradores, com vivências diversificadas, haja vista que todos têm experiências de gestão e atuação nas questões da prática profissional cotidiana –, buscamos dar um caráter plural à análise, procurando mapear o risco político e proporcionar os primeiros *insights* para um melhor entendimento do tema. Nesse sentido, mesclamos capítulos mais teóricos com outros de estudos de caso aplicado, a fim de proporcionar ao leitor uma visão preliminar bem equacionada do quadro. O desafio não é pequeno, mas acreditamos que essa primeira aproximação seja um esforço válido para futuras incursões mais elaboradas ao mundo do risco político.

Boa leitura!

1. O que é Análise de Conjuntura Política

Aldo Fornazieri

1. Questões Teóricas e Metodológicas

Análise de conjuntura política pode ser definida como leitura da realidade em movimento. Por si só, essa definição explicita a dificuldade que a atividade comporta. Para agravar o grau de dificuldade, os estudos sobre a atividade são escassos. Não é possível nem mesmo dizer que a análise de conjuntura se apresenta como um ramo específico da Ciência Política. Mas, ao mesmo tempo, não se pode dizer que ela pode prescindir da Ciência Política, ao menos em alguns de seus aspectos metodológicos.

A análise de conjuntura sequer tem um método geral assentado. O que existe são fragmentos de método. Os poucos estudiosos do tema recomendam que se reconheça a pluralidade das perspectivas teóricas e metodológicas. Assim, e dada a definição inicial, pode-se estabelecer que na análise de conjuntura, não é possível prová-la no sentido técnico do termo. Não existe um meio de validar experimentalmente toda análise, mas apenas mostrar as suas evidências, que podem ser confirmadas ou desmentidas no passo seguinte. Este caráter problemático da análise de conjuntura política se deve, entre outros fatores, à natureza imprevisível e casual da ação política. Como a análise toma a realidade em movimento, comporta olhar os atores e ação. Atores em ação podem tornar presente algo que era imprevisto.

Em política, de modo geral, não é possível promover explicações causais *ex ante*. Elas são quase sempre *ex post facto*, dada a natureza imprevisível da ação. Tome-se o exemplo de uma análise de conjuntura eleitoral: um candidato tem 40% de intenção de voto e outro tem 10%. As análises de tendências baseadas em métodos quantitativos tendem a apontar a vitória do primeiro candidato. Mas acontecimentos imprevistos no decurso das campanhas podem inverter o jogo e determinar a vitória do segundo candidato. Esse tipo de circunstâncias ocorre com bastante frequência.

Outro aspecto do caráter problemático da análise de conjuntura reside na natureza paradoxal e ambígua dos fatos e dos acontecimentos políticos.

Um mesmo acontecimento ou fato pode ser visto de maneiras diferentes por atores diferentes. Ou ainda, um mesmo acontecimento pode ser visto de maneiras diferentes pelo mesmo ator situado em espaços políticos diferentes. Os analistas de conjuntura não ficam imunes a essas ambiguidades e paradoxos. Por mais isenção que possam procurar ter, suas análises terão sempre um efeito contágio do ângulo de mirada do qual olham a realidade. Convém recorrer novamente aos exemplos para explicar o que se quer dizer. Tome-se o caso dos protestos de junho de 2013. Antes de tudo, nenhum analista os previu. Isto fez com que um ministro declarasse que o governo não conseguia entender o que estava acontecendo. Alguém que fizesse análise de conjuntura para o governo veria aqueles acontecimentos de uma forma. E alguém que fizesse análise de conjuntura para o Movimento Passe Livre os veria de outra forma.

As análises de conjuntura, geralmente, têm uma utilidade prática: visam subsidiar a atividade dos atores políticos. Um bom analista de conjuntura precisaria olhar os acontecimentos não só do ponto de vista de quem subsidia, mas também dos diversos atores que interagem em determinado momento. Essa perspectiva analítica oferece um elevado grau de dificuldade. As análises de conjuntura, além de serem plurais, são quase sempre parciais.

Tendo em vista que a análise de conjuntura política deve tomar como ponto de referência fundamental o governo, o recomendável é que o analista olhe sempre a realidade em movimento a partir de dois ângulos: o ângulo do governo e o ângulo da oposição ou o ângulo do governo e o ângulo da sociedade e/ou dos movimentos sociais. Para que o analista tenha uma visão mais abrangente da realidade precisa agir como se tivesse que olhar a planície a partir da montanha e a montanha a partir da planície. Ou outra metáfora: é preciso olhar a praça a partir do palácio e olhar o palácio a partir da praça. Geralmente se interpõe uma espessa neblina entre o ângulo de mirada e o objeto mirado, fator que torna oblíquo o olhar do analista.

Quanto à bibliografia que se pode adotar para proceder ao estudo ou mesmo fazer a análise de conjuntura, a dificuldade não é menor. Os textos mais citados pelos estudiosos são: *O Dezoito Brumário*, de Luiz Bonaparte, e *Luta de Classes em França*, de Karl Marx; *Maquiavel, o Príncipe e o Estado Moderno*, de Antônio Gramsci; *História da Revolução Russa*, de

Leon Trotski. Incluiria nesse rol, que pode ser ampliado com outros textos, o próprio *O Príncipe*, de Maquiavel. Quanto à produção brasileira, destaco dois textos: *Como se Faz Análise de Conjuntura*, de Herbert José de Souza (Betinho), e *Teoria e Método na Análise de Conjuntura*, de Sebastião C. Velasco e Cruz.

A abordagem desses ou de outros textos sobre análise de conjuntura política, no entanto, terá que partir de uma perspectiva dialógica já que os textos tratam casos particulares situados em momentos históricos diferentes, com metodologias e com abordagens teóricas específicas. O que se pode assentar a partir do que foi dito é que não existe um método (ou uma maneira) único e universal para se fazer análise de conjuntura. O segundo ponto que é preciso afirmar é que a análise de conjuntura não pode ser vista como um retrato técnico ou científico da realidade, mas que ela é uma aproximação analítica ou um olhar sobre a mesma. Quanto maior a autonomia do analista sobre o objeto analisado e as suas implicações e elementos constitutivos, maior tende a ser a aproximação ou a pertinência do olhar. Isto não significa, porém, que um analista comprometido com determinadas causas ou interesses incursos numa determinada conjuntura não possa desenvolver aproximações e leituras pertinentes da mesma.

Dadas as dificuldades e os limites implicados em construir uma teoria ou um método de análise de conjuntura, o que se propõe fazer aqui, antes de tudo, é apontar para alguns elementos do método sem pretender que esses apontamentos sejam exaustivos. Há que se acrescentar ainda que análises de conjuntura política podem ser feitas de forma individual ou em grupo. No caso de serem feitas em grupo, será necessário adotar métodos e técnicas de trabalhos em grupo.

* * *

A própria noção “análise de conjuntura” implica, em boa medida, a escolha de um método. O método se configura pelo termo *análise* enquanto que a palavra *conjuntura* expressa o objeto a ser analisado. A análise pode ser definida como uma descrição interpretativa de uma situação ou de um objeto. A finalidade da análise consiste em decompor a situação ou objeto nos seus elementos. O filósofo grego Aristóteles já usava esse método. No século XVII se explicitou de forma mais clara a diferença entre análise e síntese. O filósofo matemático e naturalista alemão Joachim Jungius sustentava que a dialética pode ser sintética, o que possibilita ser

compositiva; ou analítica, o que significa ser decompositiva. Um pouco mais tarde, Descartes aperfeiçoava a distinção entre os dois métodos dizendo: “A maneira de demonstrar é dupla: uma demonstra por meio da análise ou decomposição, outra por meio da síntese ou composição.” Em seu Discurso do Método, ele elegerá a análise como seu método por excelência.

Filósofos subsequentes, como Hobbes, Leibniz e Kant, com variações de ênfase, no fundamental, irão manter a distinção elaborada por Descartes. Em *Ciência da Lógica*, Hegel afirma que “mesmo quando o conhecimento analítico procede por relações, que não são matéria exteriormente dada, mas determinações do pensamento, ainda assim continua sendo analítico, porquanto, para ele, essas relações são dados”. O reconhecimento de *dados*, assim, constitui-se na essência do método analítico. O método analítico nas ciências modernas tendeu a restringir a investigação a fatos observáveis e às relações entre esses fatos. Isto implica que, sempre que se fizer uma análise, é conveniente delimitar ou identificar o fato ou situação a ser analisada.

Se existe uma literatura abundante sobre a categoria da *análise*, o mesmo não ocorre com a categoria da *conjuntura*. Tal verbete, por exemplo, sequer aparece no *Dicionário de Política* de Norberto Bobbio, como nota Velasco e Cruz. As definições mais gerais do conceito que aparecem em diversos dicionários gramaticais o apresentam com um conjunto de determinados acontecimentos relativos a um dado momento temporal. A conjuntura aparece também como determinadas circunstâncias ou ocasiões. Quanto ao recorte temporal, a conjuntura é definida como um tempo de média duração e se relaciona com um evento.

Um dos poucos pensadores a debruçar-se sobre o conceito de conjuntura foi o francês Louis Althusser, com destaque para os textos *Machiavelli e Noi* (*Machiavel et Nous*) e *A Favor de Marx*. No primeiro texto, Althusser apresenta Maquiavel como o primeiro analista de conjuntura da era política moderna. No segundo texto Althusser mostra como o líder revolucionário russo, Vladimir Lênin, também foi um grande analista de conjuntura. Tanto Maquiavel quanto Lênin teriam centrado suas análises no momento conjuntural, na percepção da ocasião, buscando divisar as condições do agir político, da prática política.

Nessa perspectiva, a análise de conjuntura visa um objetivo prático: perscrutar as condições da ação política para realizar os objetivos estratégicos dos atores políticos. Para compreender a conjuntura é preciso estudar também a estrutura. As conjunturas se apresentam como deslocamentos ou condensações no interior da estrutura das relações sociais e econômicas. Lênin buscava compreender a natureza dos acontecimentos de fevereiro de 1917 para poder agir, o que levou ao outubro de 1917. Maquiavel procurava entender a natureza da Itália desunida e invadida para buscar estabelecer as condições de ação visando a unificação da pátria. Assim, as análises estavam orientadas para a solução de problemas políticos concretos. A perspectiva de ambos os autores, segundo Althusser, não adotava o ângulo de abordagem de uma teoria que tem um objeto para ser compreendido, mas do ângulo de um problema político que adota recursos teóricos para buscar soluções. A análise teórica ganha sentido se ela contribuir para solucionar um problema político conjuntural.

Para Althusser, as análises de Maquiavel e de Lênin mostram que a primazia deve estar na prática política, na relação do analista com o problema político. O ponto de vista da prática política irá determinar a relação do analista com os elementos da teoria política. Isto quer dizer que a análise de conjuntura não pode partir da teoria política, mas sempre da prática política, do problema real posto, visando desbravar as possibilidades de ação.

Mas se a primazia da análise de conjuntura está na prática política, o que se questiona são seus pressupostos científicos, tais como a neutralidade do analista, o distanciamento em relação ao objeto, a isenção de valores etc. A análise de conjuntura não seria neutra. Seria sim um instrumento para ser usado pelos atores que intervêm na política prática. A análise de conjuntura requer, assim, uma tomada de partido, a escolha de um lado. A conjuntura, como realidade em movimento, está imbricada com os atores em luta. A análise serve para posicionar os sujeitos nessa luta. Por mais que possa adotar um esforço de neutralidade do analista, sua análise termina sendo contaminada pelas circunstâncias, pelas tendências e pelas escolhas dos atores que intervêm. Para Althusser, o pensamento conjuntural não é um processo sem sujeitos. Ele só faz sentido para os atores que intervêm ou querem se posicionar em relação aos acontecimentos. O contato que a análise de conjuntura tem com as Ciências Sociais, por um lado, está no campo experimental; de outro, com elementos de método e com uso de

categorias analíticas. Reafirma-se, portanto, que se a análise de conjuntura não é propriamente científica, ela não prescinde das Ciências Sociais em geral e da Ciência Política em particular.

A conjuntura é definida também em contraste com a categoria da estrutura que, em termos temporais, se insere num tempo de longa duração e caráter permanente. As conjunturas podem ser entendidas como as flutuações da estrutura. Elas podem assumir características cíclicas ou podem ter extensões e amplitudes variadas. As conjunturas podem ser de natureza política, econômica, social, cultural ou ideológica. As conjunturas perfazem a estrutura e são seu modo de aparecimento no tempo.

No âmbito da teoria política, o conceito de *estrutura* foi mais trabalhado pelo pensamento marxista. O positivismo, o estruturalismo-funcionalista, o estruturalismo metodológico e a antropologia estrutural também desenvolvem o conceito de estrutura. Mas para um enfoque político, recorta-se aqui apenas o conceito elaborado pelo marxismo. Na visão de Marx, a categoria da estrutura implica a passagem de uma abordagem ideológica (falsa ou aparente) da realidade para uma abordagem científica. “O resultado disso é a construção da estrutura do sistema produtivo, definido como o conjunto de duas relações: relação de propriedade e relação de apropriação real.” A relação de propriedade expressa uma relação de domínio do proprietário dos meios de produção sobre o trabalhador – proprietário da força de trabalho que a vende (aliena) no mercado. A relação de apropriação real se refere às relações e combinações dos meios de produção e dos indivíduos nos processo produtivo.

O conceito de estrutura foi definido por Marx no famoso prefácio à *Contribuição à Crítica da Economia Política* e, posteriormente, foi aperfeiçoado em *O Capital*. Ora o conceito de Estrutura é contraposto ao conceito de Superestrutura política, jurídica e ideológica (Estado), numa relação na qual a primeira determina a segunda, e ora os dois conceitos aparecem numa relação dinâmica de dupla determinação. Os intérpretes marxistas assumem uma ou outra concepção. O que importa perceber aqui (o conceito de estrutura ser discutido mais adiante) é que se a conjuntura se apresenta como flutuações da estrutura e como modo de seu perfazimento, ela é também determinada pela estrutura e, em alguma medida, a determina também. As relações de causa e efeito entre a estrutura e a conjuntura são

ambivalentes. O mesmo vale dizer para a relação entre conjuntura e a superestrutura (Estado).

* * *

A questão central da análise de conjuntura política é a ação. A análise não é apenas uma mera compreensão teórica da conjuntura, mas ela visa servir de meio ou instrumentos aos atores políticos ou de outros atores como empresas, investidores etc., que querem compreender uma situação determinada para poder tomar decisões com maior acuidade para agir ou para os seus negócios. Do ponto de vista político, a análise de conjuntura, portanto, é um problema de prática política.

Se a análise de conjuntura implica usar o método analítico, é preciso partir sempre do mais universal para o mais particular. Dessa forma, é possível definir um conjunto de categorias articuladas por relações interdependentes. Análise de conjuntura consiste, precisamente, analisar as relações interdependentes desse conjunto categorial, que deve ser expressão de realidades, sobre o momento presente – o momento conjuntural – ou sobre um de seus aspectos. Ou seja, é preciso analisar como a realidade histórica mais geral e as suas partes constitutivas no presente produzem impactos sobre os acontecimentos em curso e suas tendências. Nem todos os elementos do conjunto de categorias necessitam serem analisados exaustivamente em cada análise. Alguns podem até mesmo serem apenas supostos. O seu aparecimento suposto ou explícito depende do grau de importância que adquirem sobre um determinado momento e do recorte dos aspectos que o analista queira analisar.

2. A Categoria de Sistema

O conceito mais universal que as ciências sociais elaboraram para pensar a realidade histórica mais permanente de um período largo no tempo é o conceito de sistema. Esse conceito tem vários precursores, entre eles Hegel e Marx. O sociólogo norte-americano Talcott Parsons foi um dos pioneiros a definir o conceito de sistema nas Ciências Sociais, embora tal definição tenha sido usada antes na Física e na Biologia. Parsons define o sistema social como “um sistema constituído por uma interação direta ou indireta entre seres humanos”.

As interações no sistema são organizadas em subsistemas ou sistemas específicos tais como Economia, Política, Comunidade Social e Sistema Fiduciário. A teoria dos Sistemas pode ser compreendida também como teoria das organizações formais. Mas as relações de indivíduos, grupos e organizações, contudo, não são inteiramente integradas já que nem todas as relações humanas são organizadas e muitas delas ocorrem casualmente, mesmo entre estruturas e grupos organizados e não apenas entre indivíduos.

Com Niklas Luhmann estabeleceu-se a ideia de que a compreensão da sociedade moderna e sua complexidade não é possível, adotando como ponto de partida a noção de que existe um centro único – poder, classes, lógica da história, economia, capital simbólico, agir comunicativo etc. – a partir do qual ela se move e se explica. A teoria do sistema social de Luhmann também recusa a perspectiva analítica fragmentária das abordagens pós-modernas. O sistema social, desta forma, seria multicêntrico, definindo-se por uma multiplicidade de contextos.

O sistema capitalista é hoje o sistema universal da sociedade. No momento presente, esse sistema se apresenta com algumas características específicas: o sistema é global, o que quer dizer que existe uma preeminência da economia global sobre as economias nacionais, com enorme peso das empresas transnacionais; o sistema se define pela interdependência em vários sistemas específicos: política, cultura, economia, finanças etc; a preeminência do global e a interdependência enfraquecem relativamente a soberania e a autonomia dos Estados nacionais; uma de suas características é a velocidade e a intensidade das mudanças; outra especificidade é a sociedade da informação. Analisar a conjuntura não significa proceder a uma análise exaustiva do sistema global, mas levá-lo em conta e perceber quais as possíveis determinações que ele produz sobre o recorte conjuntural analisado. Por exemplo, ao se fazer uma análise de conjuntura no presente momento focada no governo (outubro de 2013), é preciso levar em conta os impactos da crise norte-americana e europeia nas ações econômicas e políticas do governo brasileiro, o crescimento da China, a situação do comércio mundial, os impasses políticos nos Estados Unidos entre republicanos e o governo Obama etc. O sistema do capitalismo globalizado não determina todos os acontecimentos, decisões, fatos das conjunturas de cada país. Mas os

condiciona, em alguma medida. A análise de conjuntura deve levar em linha de conta essas condicionalidades.

* * *

Uma estrutura se define pelas determinações de caráter mais permanente de um determinado sistema. As características da economia capitalista globalizada, inerentes ao sistema, são também características da estrutura particular de como o capitalismo se apresenta neste momento histórico. Um sistema, no âmbito das ciências sociais, é composto por várias estruturas ou subsistemas: social, político (institucional e legal), econômico, cultural. Essas estruturas ou subsistemas interagem entre si. É importante compreender a natureza e os sentidos dessas interações.

Estruturas ou subsistemas condicionam os acontecimentos e as ações dos sujeitos ativos e as conjunturas. As relações entre estruturas e conjunturas são ambivalentes. Outro aspecto importante na análise do sistema e suas estruturas é compreender como elas, as estruturas, estão distribuídas. Por exemplo: como o poder, a riqueza etc. estão distribuídos. A análise da distribuição das estruturas deve levar em conta as determinações internacionais, nacionais, regionais, locais e as relações e interações dessas determinações.

Se adotarmos o esquema analítico de Hegel e Marx, definido pelas categorias de Sociedade Civil e Estado (sociedade política) pode-se identificar o conceito de Estrutura com a noção de Sociedade Civil – em Marx de forma plena e em Hegel de forma parcial. Marx assimila a categoria da Estrutura à reprodução das condições materiais da sociedade, incluindo as relações de produção e as relações de trabalho: “Na produção social da sua existência, os homens estabelecem relações determinadas, necessárias, independentes da sua vontade, relações de produção que correspondem a um determinado grau de desenvolvimento das forças produtivas materiais. O conjunto dessas relações de produção constitui a estrutura econômica da sociedade, a base concreta sobre a qual se eleva uma superestrutura jurídica e política e a correspondem determinadas formas de consciência social. O modo de produção da vida material condiciona o desenvolvimento da vida social, política e intelectual em geral. Não é a consciência dos homens que determina o seu ser; é o seu ser social que, invariavelmente, determina a sua consciência.”

A partir dessa definição, a categoria de Estrutura passou a ser entendida como sinônimo de Forma, para alguns, ou de Sistema, para outros. Essa passagem de Marx suscita interpretações deterministas da superestrutura pela estrutura e da política pela economia. Mas em outros textos do mesmo autor, é possível extrair concepções que autorizam uma interpretação mais aberta da relação entre as duas categorias, na qual uma condiciona a outra numa relação de mão dupla. O conceito hegeliano de Sociedade Civil, evidentemente, é mais alargado do que o de Marx, mas é menos determinante. Ele abarca não só as relações econômicas e materiais – classes, relações de trabalho e riqueza e sua distribuição –, mas também os corpos organizados da sociedade – as corporações e os seus fins e interesses. Para Hegel, Sociedade Civil e Estado se condicionam mutuamente, mas o momento predominante sempre é o do Estado.

Alguns pensadores entendem que a Estrutura constitui um padrão de relacionamentos ou um sistema de elementos de tal forma que a modificação de um implica a modificação de todos os outros. Para outros, a estrutura comporta um sistema de relações internas hierarquizadas, orientadas intrinsecamente para a conservação máxima possível de sua forma. Compreender os condicionamentos e as determinações que a Estrutura da sociedade provoca sobre a conjuntura, portanto, é uma condição necessária para uma boa análise.

* * *

O Estado, ao lado da estrutura social e econômica, é a segunda forma de caráter mais permanente que precisa ser levada em conta nos termos de seus impactos, suas condicionalidades e determinações produzidas sobre as conjunturas. A definição de Estado, evidentemente, envolve vários problemas, tendo em vista sua crescente relação de interdependência com a sociedade civil, por um lado, e com a estrutura globalizada do capitalismo contemporâneo, de outro. Para uma definição mais estrita ou weberiana de Estado, pode-se assimilá-lo à estrutura do poder público propriamente dita, implicada o monopólio do uso legítimo exclusivo dos meios de violência e no exercício da governança sobre um povo e sobre territórios determinados.

Para Norberto Bobbio, o Estado de Direito moderno se define essencialmente por suas estruturas jurídicas. Ele percebe quatro grandes estruturas constitutivas:

“1) Estrutura formal do sistema jurídico, garantia das liberdades fundamentais com a aplicação da lei geral-abstrata por parte dos juízes independentes.

2) Estrutura material do sistema jurídico: liberdade de concorrência no mercado, reconhecida no comércio aos sujeitos da propriedade.

3) Estrutura social do sistema jurídico: a questão social e as políticas reformistas de integração da classe trabalhadora.

4) Estrutura política do sistema jurídico: separação e distribuição do poder.”

A Constituição, as instituições, as leis e demais estruturas jurídicas do Estado produzem amplos impactos sobre as ações dos atores políticos, seja no sentido de permiti-las e estimulá-las, seja no sentido de impor-lhes limites. Por exemplo: num Estado que regula de forma ampla a economia, os atores políticos têm determinadas prerrogativas de ação diferentes daqueles que agem em um contexto de um Estado liberal que exerce baixa regulação sobre a economia de mercado. Assim, embora o Estado Democrático de Direito tenha elementos comuns em qualquer democracia, o fato é que ele apresenta vieses diferentes em cada país. As condições de ação política na Dinamarca ou na Suécia são diferentes das condições de ação no Brasil ou no México por conta dos impactos e determinações específicos que cada Estado produz em cada um desses países.

* * *

O governo é o epicentro da análise de conjuntura política. É o principal ator político porquanto é constituído por sujeitos volitivos que agem no sentido da realização de finalidades inscritas ou não nas instituições e leis do Estado. Embora o governo seja sempre referido ao Estado, ao mesmo tempo se diferencia dele. O Estado se define pelas estruturas constitucionais, institucionais e jurídicas de caráter mais permanente, enquanto que o governo se define pelas pessoas que agem no Estado a partir de prerrogativas legais. No sentido estrito do conceito, governo expressa um conjunto reduzido de pessoas que exercem o poder político. Pessoas que, no sistema representativo, contam com a legitimidade popular e que escolhem um estado-maior como corpo auxiliar direto. Num sentido genérico do termo, governo refere-se a um conjunto mais amplo de pessoas

e órgãos que têm a função institucional de exercer o poder. No sentido lato, o Legislativo e o Judiciário também fazem parte do governo.

O exercício da governança deve expressar aquilo que é precípua ao governo: decidir e executar. Ao exercer a governança o governo se remete a duas realidades: a do Estado (administração pública), colocando-o em movimento e governando-o; e a dos governados, ou da sociedade, que recebem os impactos da ação tanto do governo, quanto do Estado. O governo democrático mantém sempre uma relação de defasagem temporal em relação ao Estado, caracterizada pela provisoriedade do primeiro e pela permanência do segundo. Isso impede que haja uma fusão entre o chefe de Estado com o próprio Estado. O chefe de Estado também está submetido às regras do Estado, obrigando-se a agir dentro de determinados limites – aspecto muito importante que deve ser reconhecido nas análises de conjuntura.

Dado o lugar central que o governo deve ocupar nas análises de conjuntura, o analista deve elaborar uma espécie de mapa cartográfico das linhas de ação do governo. O analista deve mapear as relações de força e as tendências do governo, suas linhas de força interna, seus conflitos reais e conflitos potenciais. O mapa específico das relações de força do governo deve ser tanto interno, quanto externo. Isto é: interno e externo em duplo sentido dos dois termos. Interno: interno ao próprio governo e ao país; externo: externo ao governo e ao país. É preciso considerar que existe um intercâmbio permanente entre as relações internas e externas de poder nos duplos aspectos aqui apontados.

O poder do governo, antes de ser entendido de forma substantiva, deve ser entendido como relações de força. As relações de força expressam os complexos de relações de mediação ou intermediação entre os atores nos contextos determinados. A análise das relações de força deve levar em conta os meios disposicionais tangíveis de poder e os intangíveis. Os meios disposicionais tangíveis de poder devem ser entendidos como meios materiais, instrumentos, apoios de grupos econômicos, apoio popular e forças políticas e militares reais que determinado ator dispõe. Já os intangíveis devem ser entendidos como as capacidades e virtudes intelectuais, políticas, psicológicas e morais dos atores. Sempre existe um intercâmbio nas relações desses meios. Isto quer dizer: assim como o meio tangível de poder relacionado com a força militar pode reduzir os efeitos

nos meios intangíveis de poder, a força moral e política de um ator poder levar à ruína um governo popular que governa desorganizadamente ou um governo assentado sobre o poder militar e policial.

As relações do governo devem ser analisadas em relação aos principais atores com os quais se relaciona na ação governante regular. Assim, devem ser analisadas as relações com o Legislativo e suas partes internas (base de apoio, oposição e bancadas parlamentares); com o Poder Judiciário (embora as relações incidentes sejam poucas, a não ser nos casos de alta judicialização da política); com os partidos políticos; com as organizações da sociedade civil (sindicatos, movimentos, grupos, ONGs, Igrejas etc.); com os grupos de interesses econômicos nacionais e internacionais e com os atores internacionais (Estados, governos e instituições). A forma mais visível com que o governo se relaciona com vários desses atores internos é através das políticas públicas, o que requer o seu acompanhamento por parte dos analistas de conjuntura.

* * *

O Parlamento (ou Legislativo) é o segundo ator político mais importante no âmbito de um país. Ele pode ser analisado como parte do governo, no sentido lato do termo, ou como um ator político específico. Hoje existe uma grande variedade de formas parlamentares, relativas às histórias políticas específicas de cada país. Os parlamentos surgiram e se desenvolveram associados à representação dos cidadãos ou do povo. Nas democracias modernas, os parlamentos, a representação e os partidos políticos expressam uma tríade cujos componentes são inseparáveis. A representação pode ser compreendida como o elemento comum das diversas formas parlamentares. O termo parlamento normalmente é referido aos sistemas parlamentaristas. Aqui se usa o termo no sentido genérico – como poder legislativo.

O Parlamento é uma estrutura policêntrica, tanto do ponto de vista da sua composição ou morfologia, quanto do ponto de vista funcional. Do ponto de vista da composição, o pluralismo se expressa enquanto uma diversidade de representação dos muitos grupos sociais, ou da diversidade regional ou, ainda, enquanto a definição das bancadas parlamentares específicas. Outro aspecto da composição são as estruturas internas dos Parlamentos. Normalmente são complexas, principalmente no que se refere à variedade das comissões internas. Ainda em relação à composição, é

preciso levar em conta as assessorias, que podem ser técnicas e profissionais ou de confiança. De modo geral são mistas: técnicas e profissionais recrutadas por concurso público e de confiança, recrutadas pelo próprio parlamentar. Do ponto de vista da composição individual, o Parlamento é polifônico.

Diversidade é a marca do papel funcional dos Parlamentos. Classicamente, os parlamentos tinham quatro grandes funções: 1) representação; 2) legislativa; 3) fiscalização e controle principalmente do governo; e 4) caixa de ressonância das demandas, reclamos e interesses da sociedade. O aspecto da representação confere ao Parlamento a função essencial de ser o depositário da soberania popular. A produção legislativa dos Parlamentos também está inscrita numa multiplicidade de fórmulas, dependendo de cada caso. Alguns Parlamentos têm alta iniciativa legislativa e em outros, a iniciativa legislativa principal se origina nos Executivos. A aprovação das leis consiste no modo de agir próprio dos Parlamentos, que é a deliberação.

As funções de fiscalização e controle também são variáveis e múltiplas, principalmente levando-se em conta as diferenças entre presidencialismo e parlamentarismo. No presidencialismo, o máximo mecanismo de fiscalização e controle é o *impeachment* e, no parlamentarismo, o voto de desconfiança. Comissões de investigação e de inquérito também são instrumentos fortes no exercício das funções de controle. Como caixa de ressonância da sociedade, os Parlamentos têm as funções de legitimação e deslegitimação de demandas, interesses, ações, situações, fatos, acontecimentos, movimentos, atores etc. Este é o terreno próprio dos discursos e das mensagens políticas que visam construir consensos e dissensos, apoios e contestações. É neste terreno que se realiza a essência da ação parlamentar: reunião de pessoas para discutir, debater, conversar.

Analisar as relações do Parlamento com o governo (poder Executivo) deve ser um aspecto central na análise de conjuntura. O primeiro ponto a ser verificado é a natureza da relação entre os dois poderes: a relação é de equilíbrio, equipotência e autonomia ou a relação é de desequilíbrio e submissão do Legislativo ao Executivo? Claro que essa análise assume contornos diferentes conforme o sistema de governo seja o presidencialista ou o parlamentarista. O segundo ponto a ser levado em conta é se a maioria parlamentar apoia o governo ou lhe faz oposição. É preciso levar em conta

a natureza e a especificidade de uma e de outra (apoio ou oposição). Maiorias governistas nem sempre são colaborativas, bem como, maiorias ou minorias oposicionistas nem sempre deixam de colaborar com o governo.

Outro aspecto importante que a análise de conjuntura precisa levar em conta são os perfis psicológicos, as condutas, os interesses e os valores das bancadas e dos principais líderes parlamentares. O acompanhamento das iniciativas, dos processos legislativos e das tramitações dos projetos e emendas é igualmente importante para uma boa análise de conjuntura. Os Parlamentos e suas partes constitutivas não se relacionam apenas com os governos e com os partidos. Eles se relacionam também com os diversos grupos sociais e econômicos, com os grupos de pressão, com os lobbies e com as demandas regionais e de outras esferas federativas do Estado.

* * *

O Judiciário (Sistema Judiciário) pode ser analisado por vários ângulos de abordagem: enquanto componente do Estado, parte do governo e estrutura específica a partir das suas funções e estruturas internas. O Judiciário também é policêntrico e polivalente conforme a história, as circunstâncias e as características do sistema político de cada país. As lógicas de funcionamento, os procedimentos e as estruturas internas do Judiciário também são variáveis. Ele tem sua preeminência e propriedade na função judiciária que consiste no recebimento dos conflitos dos membros da sociedade para um exame, mediação e decisão imparcial baseada na lei e seus códigos. A autonomia do Judiciário, relacionada com a estabilidade e a vitaliciedade dos juizes, articula a ideia de sua imparcialidade. A autonomia existe também para evitar a pressão do sistema político. Mas no que se refere às muitas Supremas Cortes, o recrutamento dos juizes pela via política as torna também instâncias políticas.

A autonomia é garantida por prerrogativas múltiplas que aliviam as pressões externas sobre os juizes com vistas a que esses cumpram corretamente a função judiciária. Mas se o Judiciário não for privado de meios de intervenção direta, espontânea e discricionária para evitar sua projeção e domínio no sistema político ele pode exacerbar seu intervencionismo e ingerência nas funções políticas. Esse domínio pode se manifestar pela excessiva judicialização das questões e conflitos políticos,

sociais e até mesmo administrativos. Quando o Judiciário está numa relação de equilíbrio entre as garantias de prerrogativas e o limite de meios de ativismo jurídico a sua importância como ator político nas análises de conjuntura é relativamente baixa, pois ele cumprirá funções técnicas no âmbito de uma normalidade democrática.

No entanto, se ele se encontra numa relação de desequilíbrio, seja para menos, com baixa garantia de prerrogativas, seja para mais, com meios excessivos de intervenção e discricção, sua importância como ator nas análises de conjuntura cresce. No primeiro caso, ele tende a ser dominado e manipulado pelo poder político, o que pode ter impactos graves no jogo político e nas relações de força entre os atores políticos. No segundo caso, ele tende a interferir de forma demasiada no jogo político, chamando para si a decisão de questões políticas que deveriam ser decididas em outras instâncias e por outros atores. Neste segundo caso, ele pode desbalancear as relações com o Executivo e o Legislativo e também as relações entre os demais atores políticos.

O analista de conjuntura deve acompanhar e compreender a posição de equilíbrio ou desequilíbrio do Judiciário na sua relação com os demais poderes. Com isso, terá condições de assinalar sua relevância ou não relevância nas conjunturas políticas específicas. O foco do analista, evidentemente, deve ser a Suprema Corte (STF) e os demais tribunais superiores, pois é nela onde podem ocorrer decisões ou omissões de grande impacto político. Conhecer os perfis políticos, psicológicos e profissionais dos juizes, a sua formação e o histórico de suas votações pode ser importante para compreender o seu papel político em conjunturas determinadas.

* * *

Em termos políticos, os partidos são atores que só perdem em importância, num determinado sistema, para o governo e para o Parlamento. Os partidos são organizações de caráter associativo orientadas para a conquista de interesses e objetivos. O objetivo principal e a razão de ser dos partidos é a conquista do poder político. Por isso, os partidos podem ser definidos como o ânimo e a potência da ação política. É essencial que tenham uma causa – um deus ou um demônio que os animem. Mas a causa de muitos partidos é a mera busca de cargos e recursos. Max Weber classifica essas agremiações como “organizações de

patronagem de cargos”. Para efeito de análise de conjuntura, é importante conhecer duas características gerais dos partidos. Uma delas é fornecida por Max Weber e diz respeito à natureza ou à razão da existência dos partidos. A outra é fornecida por Robert Michels e diz respeito ao desenvolvimento e ao modo de ser dos partidos.

Numa definição mais geral, Weber conceitua os partidos da seguinte forma:

Partidos são, em sua essência mais íntima – por mais numerosos que os meios que empenhem para conseguir a associação permanente de sua clientela –, organizações voluntariamente criadas e baseadas no livre *recrutamento*, necessariamente sempre renovado, em oposição a todas as corporações fixamente delimitadas por lei ou por contrato. Seu objetivo é, hoje, a obtenção de votos nas eleições para cargos políticos ou em corporações com voto. Um núcleo permanente de interessados no partido, reunidos sob um líder ou sob um grupo de notáveis, com organização mais ou menos firme e hoje muitas vezes com uma burocracia desenvolvida, cuida do financiamento, com ajuda de mecenas, interessados econômicos, interessados na patronagem de determinados cargos ou mediante contribuições de associados: na maioria das vezes, na base de várias dessas fontes. Esse núcleo determina o programa atual, a forma de procedimento do partido e os candidatos de massas (que, como sempre, têm como consequência o desenvolvimento de um funcionalismo remunerado), a grande maioria dos eleitores, mas também dos simples “associados”, não participa (ou apenas formalmente) na determinação dos programas e dos candidatos. A participação dos eleitores só entra em consideração na medida em que eles são adaptados e escolhidos segundo a possibilidade de atrair seus votos.

A descrição de Weber, apesar de ter sido desenvolvida nas duas primeiras décadas do século XX, permanece válida até hoje em termos gerais. Claro que há exceções. As primárias presidenciais nos partidos norte-americanos, por exemplo, permitem a participação de um número significativo de eleitores. As eleições para as direções do PT, no Brasil, são feitas com base da participação de todos os filiados.

Os partidos podem se constituir por vários motivos, traduzidos em interesses e objetivos. Contudo, os partidos das democracias modernas e contemporâneas visam, principalmente, a conquista de votos. A conquista de votos não é um fim em si mesmo, pois o fim do partido é conquistar o poder. A maioria dos partidos transformou a conquista do poder no principal fim, embora se possa também, pela via do poder, implementar um programa e realizar outras causas partidárias. Isso implica conceber o poder como fim e como meio ao mesmo tempo. Outro aspecto importante da vida do partido é que, ao constituir uma estrutura e uma burocracia, ele se transforma num fim em si mesmo. Ou seja, um grupo de líderes e de funcionários desenvolve um interesse próprio na manutenção e no desenvolvimento da organização e de sua estrutura enquanto tais. A existência do partido se torna um meio de vida, uma finalidade enquanto tal.

Sociologia dos Partidos Políticos, de Robert Michels, foi publicado na véspera da Primeira Guerra Mundial, e também é um texto que continua atual na explicação e a compreensão da tipologia dos partidos políticos. Michels parte da constatação de que a realização de um empreendimento coletivo, fundado em causas e interesses, requer uma organização. A organização se funda no princípio da economia de esforços. Querer realizar um empreendimento a partir de esforços individuais ou de pequenos grupos frouxamente organizados implica um grande dispêndio de esforços e num fracasso quase certo da causa. A eficácia da organização partidária, por exemplo, a transforma em “arma dos fracos na luta contra os fortes”.

Outro aspecto importante apontado por Michels na equação dos partidos, é a necessidade dos chefes. Os chefes, que surgem em todos os domínios da vida, são necessários por duas razões principais: 1) a realização de empreendimentos políticos, ideológicos, econômicos ou de qualquer outra natureza, embora possa se iniciar espontaneamente, irá requerer a presença de chefes e de organização para que o processo possa ser conduzido; 2) a democracia direta e o autogoverno das massas nas sociedades democráticas modernas é uma impossibilidade técnica, além de outros fatores de interdição que não convém desenvolver aqui. Levando ainda em conta a divisão do trabalho e o fato de que as massas não podem ficar permanentemente mobilizadas para a ação política, impõem-se, tanto a necessidade de delegação, quanto de chefes de organizações

especificamente políticas para que as causas e os interesses sejam defendidos.

O surgimento dos chefes reforçará a lógica da organização, que se estruturará burocraticamente. A burocracia é um dos principais instrumentos da centralização do poder nas mãos dos chefes, nota Michels. Os chefes partidários, além de garantirem a estabilidade no comando, passarão a exercer um domínio de amplo espectro: dominarão as finanças do partido, a imprensa, as estruturas burocráticas e exercerão o controle dos filiados e dos eleitores. As massas, os eleitores e os filiados desenvolvem mecanismos psicológicos de obediência e de seguidismo aos chefes e se tornam gratos pela conquista de demandas e pela luta que estes lideram ou pelos interesses que representam. A estabilidade dos chefes no comando das organizações é tão forte que eles só podem ser removidos no âmbito de uma luta entre chefes – os novos chefes querem ocupar o lugar dos antigos chefes. A não ser em momentos de crise, a base de apoio normalmente adota uma conduta conservadora, pois o poder sempre exercerá um domínio conservador relacionado com a reprodução de suas condições de existência e perduração, que tende a desenvolver uma psicologia conservadora na própria base. Mesmo os partidos revolucionários exercem influências centralizadoras e conservadoras sobre sua base, principalmente quando chegam ao poder.

Michels descreve o desfecho desse processo da seguinte forma:

Reduzida à sua mais breve expressão, a lei sociológica fundamental que rege inelutavelmente os partidos políticos (dando à palavra ‘políticos’ seu sentido mais abrangente) pode ser formulada assim: a organização é a fonte onde nasce a dominação dos eleitos sobre os eleitores, dos mandatários sobre os mandantes, dos delegados sobre os que delegam. Quem diz organização diz oligarquia.

Toda organização de partido representa uma potência oligárquica repousada sobre uma base democrática. Encontramos em toda parte eleitores e eleitos. Mas também encontramos em toda parte um poder quase limitado dos eleitos sobre as massas que elegem. A estrutura oligárquica do edifício abafa o princípio democrático fundamental. O que é oprimido, o que deveria ser.

Para as massas, essa diferença essencial entre a realidade e o ideal é ainda um mistério.

Dessa maneira, o analista de conjuntura precisa ter presente a natureza dos partidos e suas lógicas de conduta. Em síntese: o partido é uma máquina cujo objetivo central é a busca e o exercício do poder; além disso, os partidos lutam por interesses e causas; os chefes tendem a estabilizar-se no comando; os filiados e os eleitores tendem a um seguidismo, sem questionamento da conduta dos chefes; os chefes organizam estruturas burocráticas e um estado-maior de comando, que agem para a centralização das decisões e para o controle das estruturas dos partidos; ocorre uma luta permanente entre novos e antigos chefes pelo poder, que pode provocar mudanças internas.

* * *

O conceito contemporâneo de sociedade civil é de extração hegelogramsciana. Ou seja: ao retomar o conceito de “corporação” de Hegel, o marxista italiano Antônio Gramsci fixou o conceito geralmente aceito de sociedade civil na Ciência Política. Para ambos, a divisão do trabalho e as relações que se estabelecem no interior das classes sociais fazem surgir corpos associativos articulados por interesses e fins próprios. A natureza associativa dessas organizações, articulada por fins, as colocam no terreno da superestrutura política, o que diferencia esta visão daquela apresentada por Marx, já que este identificava a sociedade civil com as condições de reprodução econômica e material. O conceito de sociedade civil em Hegel tem uma localização ambígua em relação ao Estado. Por um lado, a sociedade civil se apresenta como a esfera das relações econômicas, o sistema de carecimentos e as associações pré-estatais; e, de outro, é um momento contido pelo Estado e por ele regulada.

Partindo de Hegel, Gramsci define a sociedade civil da seguinte forma:

Podem ser fixados, por enquanto, dois grandes planos superestruturais: o que pode ser chamado de “sociedade civil”, ou seja, o conjunto de organismos habitualmente ditos privados, e o da sociedade política ou Estado. E eles correspondem à função de hegemonia que o grupo dominante exerce em toda sociedade; e à do domínio direto ou do comando, que se expressa no Estado e no governo jurídico.

Dessa forma, a sociedade civil é constituída por uma imensa rede de “trincheiras e casamatas” assimilada às mais diversificadas organizações sociais. Organizações como sindicatos de trabalhadores e patronais, ONGs, igrejas, partidos, associações culturais, movimentos populares, grupos diversos, universidades, etc. Note-se que, para Gramsci, essas organizações (ou a maioria delas), têm como função contribuir para o exercício da hegemonia dos grupos dominantes. A “hegemonia” é uma categoria que expressa a forma como a sociedade é dirigida. Forma de direção e dominação que não é fundamentalmente pela força, mas pelo “convencimento”, articulando uma direção ideológica, política, cultural e moral. Um sindicato, por exemplo, quando luta por melhorias salariais, contribui também para reproduzir o sistema, já que a hegemonia implica que os agrupamentos dominantes façam concessões aos grupos subalternos para que os conflitos inerentes ao sistema capitalista não resvalem para situações de ruptura. Pode-se concluir que as organizações da sociedade civil contribuem, nos contextos de luta social e econômica, para a produção de determinados consensos e acordos, visando equacionar conflitos.

As organizações da sociedade civil, assim, devem ser concebidas pelo analista de conjuntura como atores sociais e políticos que interferem ativamente nos acontecimentos conjunturais. O analista deve conhecer a sociedade civil e as organizações que a compõem, assim como os interesses que elas agregam e seu posicionamento em relação ao governo e à economia. A análise de conjuntura não comporta uma avaliação exaustiva das organizações sociais. O analista deve incluir na análise apenas as organizações que têm um impacto significativo nos acontecimentos da conjuntura especificamente analisada.

3. O Sistema Cultural (Fiduciário)

Talcott Parsons entendia por Sistema Fiduciário (ou de Confiança) os “processos e unidades que reproduzem a cultura social”. Trata-se das instituições que têm por função a transmissão da cultura, das normas e dos valores. Pode-se dizer que ocorre, neste processo, um entrelaçamento entre instituições do Estado e da sociedade civil para cumprir a função de reprodução do sistema cultural. Compreender tal sistema é importante para entender tanto a conduta de muitos atores, quanto o peso das tradições, dos

costumes, das religiões e das ideologias nos acontecimentos e no desenvolvimento da realidade política.

“Cultura” não é um termo facilmente definível. Ele adquire vários significados conforme os diferentes contextos em que é usado. No *Dicionário de Filosofia* de Abbagnano esclarece-se o seguinte sobre o conceito de cultura:

Esse termo tem dois significados básicos. No primeiro e mais antigo, significa *formação* do homem, sua melhoria e seu refinamento. [...] No segundo significado, indica o produto dessa formação, ou seja, o conjunto dos modos de viver e de pensar cultivados, civilizados, polidos, que também costumam ser indicados pelo nome de *civilização*.

Em termos mais gerais entende-se por cultura a superação que o homem promove em relação à natureza, a transcendência da natureza pela atividade humana promovida pela habilidade do trabalho e pela habilidade da linguagem. Na medida em que o fazer da fabricação produz instrumentos e o interagir humano pela linguagem produz produtos espirituais segundo as condições históricas específicas de cada sociedade resulta em culturas diferentes. O mesmo ocorre com grupos sociais específicos internos a uma mesma sociedade. As culturas específicas criam identidades específicas e condicionam comportamentos. A cultura, por um lado, condiciona o comportamento político de sociedades, grupos e indivíduos; por outro, os indivíduos agem politicamente de forma diferente segundo determinados conteúdos culturais específicos. Assim, em uma determinada conjuntura é preciso perceber se a cultura pode ter um impacto incidente significativo sobre os acontecimentos e a realidade. O sistema cultural abriga também os costumes, as religiões e as ideologias que exercem relações interativas importantes com o sistema político.

O costume (hábito), entendido como a atitude compartilhada ou comum de comportamento de um grupo social, tem um peso incidente maior do que se pensa nos acontecimentos políticos. O costume imprime um caráter repetitivo ao comportamento dos atores. Vários filósofos políticos definem o costume como “a segunda natureza”. A rigor, todos os atores sofrem o impacto dos costumes em suas ações. Inclui-se neste âmbito aquilo que hoje se estuda como “cultura organizacional”.

* * *

A religião é uma atividade humana específica relacionada com o direito da liberdade de fé. O ser humano tem o direito de entregar-se a um sistema de crenças, sejam elas conservadoras ou libertadoras, que lhe suscitem esperança de uma vida após a morte ou a salvação ante os males do mundo e a finitude da vida na Terra. De modo geral, as religiões importam um conjunto de técnicas e rituais que visam acessar a garantia à salvação. Independentemente das considerações que se possa fazer da religião como garantia sobrenatural da salvação e às questões da fé e da crença que nelas estão implicadas, é inegável, do ponto de vista das ciências sociais, que ela cumpre um papel social e também político. Desde os tempos primitivos, a religião vem assumindo a tarefa de fortalecer os laços sociais. A religião é um dos principais instrumentos da construção dos sistemas de Confiança.

Maquiavel entendia que a religião pode exercer duas funções: Antes de tudo, a religião pode desempenhar uma função educativa, formadora, civilizatória. É o costume do povo, sua educação moral e política intrínseca. Nesse contexto, a religião funciona como forma de socialização, define determinados valores comuns integradores. Estabelece determinadas hierarquias e determinados ordenamentos organizacionais. Além de ser uma prática social, a religião é um saber específico e, portanto, uma forma de conhecer que se distribui em gradações deferentes no interior do próprio corpo religioso da comunidade. Essa força moral exercida pela religião habilita os homens à obediência militar e à obediência às leis civis, indica Maquiavel. A religião, em Roma, era uma função do Estado, do exército e das batalhas. Ela aproximava o povo das instituições, induzia à obediência e a um viver civil adequado.

A eficácia da religião, em povos religiosos, chega a ser superior à das leis. Ao fundar-se numa ordem transcendente, o temor que ela exerce é permanente, enquanto que as leis estão sempre submetidas às imprevisibilidades e contingências do agir político. Em segundo lugar, a religião pode e, de acordo com Maquiavel, deve ser utilizada como instrumento de governo (*instrumentum regni*). A religião pode ser instrumentalizada tanto pelo governante, quanto pelo legislador. Como instrumento de governo, a religião pode e deve introduzir e garantir a disciplina e a ordem social.

A religião, evidentemente, não é um instrumento que pode ser usado apenas pelos governos. Grupos políticos e partidos podem fazer uso da

religião para alcançar seus objetivos e grupos religiosos podem usar a religião para fins políticos. O mundo vive hoje um fenômeno crescente de imbricamento entre política e religião. Alguns usam a religião para travar batalhas políticas e militares. Outros travam batalhas políticas e militares em nome da religião. Eleições não estão isentas da incidência do fenômeno religioso mesmo em democracias laicas. As religiões, contudo, nem sempre exercem um impacto relevante sobre as conjunturas. Mas sempre é necessário levá-las em conta quando o exercem para poder se estabelecer uma compreensão correta do momento político com vistas a subsidiar decisões dos atores que intervêm.

* * *

“Ideologia” é uma das palavras mais profusas em significados na linguagem política e nas ciências sociais em geral. O termo teria surgido no final do século XVIII como elemento de uma ciência das ideias. Sugere-se que foi o filósofo francês Destutt de Tracy quem o cunhou. Mas foi Marx quem lhe conferiu um estatuto teórico importante. Para Marx (*Ideologia Alemã*), ideologia expressa ideias e crenças socialmente determinadas a partir das relações de produção definidas pela dominação de classes. Seria do interesse da classe dominante (burguesia) criar um sistema de ideias e crenças que expressem sua visão de mundo enquanto classe que defende determinados interesses. Portanto, a ideologia expressa uma falsa consciência por ser uma visão de uma classe particular que quer exercer o domínio sobre as outras.

Mannheim, partindo de Marx, promoveu uma mudança importante do conceito de ideologia. Para ele, a ideologia não se origina na relação que ocorre entre a produção material da sociedade, definida pela dominação de classes e as ideias. Para ele, os diferentes grupos sociais construirão diferentes visões de mundo a partir das suas condições específicas. Essas visões seriam validadas e teriam seus critérios de verdade a partir do próprio grupo. Mannheim encaminha sua visão de ideologia para uma sociologia do conhecimento, entendida como História das Ideias.

Outros autores entendem por “ideologia” um programa derivado de um sistema de crenças ou doutrinas, orientado para a ação de massas, que apresenta uma interpretação do passado, uma crítica do presente e uma proposta de futuro. Do ponto de vista meramente formal, entende-se por ideologia um conjunto de crenças destinado ao controle de

comportamentos coletivos. No sentido atenuado ou fraco do conceito, contraposto ao sentido forte do marxismo, que o identifica à falsa consciência, Bobbio define ideologia como “sistema de crenças ou valores que é utilizado na luta política para influir sobre o comportamento das massas, para orientá-las numa direção e não em outra, para obter consenso, enfim para fundamentar a legitimidade do poder”.

Já Bell detectava o declínio das ideologias sistemáticas e totalizantes, orientadas para visões militantes destinadas a transformar as formas sociais e econômicas da vida humana. Para ele, a Europa Ocidental havia estabelecido o paradigma consensual da aceitação do Welfare State, configurado na economia mista, na democracia liberal, na descentralização do poder e na participação e no pluralismo políticos. As visões triunfantes da democracia liberal e da economia de mercado que se desenvolveram no final do século XX e início do século XXI, particularmente nos Estados Unidos, também decretaram o fim da luta ideológica, atestada pelo fim da Guerra Fria. Tanto Fukuyama (*O Fim da História e o Último Homem*), quanto Huntington (*Choque de Civilizações*), por razões diferentes, sustentaram a tese do fim das ideologias como fator estruturante fundamental da luta política. De fato, o que se verifica hoje é certa perda de relevância das ideologias sistemáticas, tal como apareceram no século XX, na configuração das lutas políticas. O que emerge são as chamadas políticas da moralidade e as causas ambientalistas como novas bandeiras em relação às quais os próprios partidos tradicionais precisam se posicionar. Essas novas bandeiras políticas ou causas, no entanto, poderiam ser entendidas como novas ideologias porquanto expressam visões de mundo.

Seja qual for o entendimento que se possa ter acerca do conceito de ideologia, importa que o analista leve em conta o sistema de crenças e as visões de mundo dos atores políticos, pois estas podem fornecer importantes pistas acerca da conduta e das ações que eles desenvolvem em determinado momento.

4. Categorias Específicas de Análise de Conjuntura

A análise de conjuntura comporta o uso de categorias analíticas específicas. Entre outras, Souza indicou as categorias de “acontecimentos”, “cenários” e “atores”. Algumas dessas categorias serão rediscutidas tendo por base os conceitos originais apresentados por esse autor.

Em uma definição por aproximação, como vimos, pode-se dizer que analisar a conjuntura implica analisar a realidade em movimento, os fatos, os acontecimentos e os atores a partir das relações entre si e das relações com as condicionalidades sistêmicas mais gerais. Em ciências sociais, o conceito de “Fato” expressa a noção de objeto da pesquisa científica. Em geral, fato expressa “uma possibilidade objetiva de confirmação, constatação ou verificação, portanto também de descrição ou previsão – no sentido de que todos podem adotá-la em condições adequadas”.

Nesse sentido, o critério do fato é a razão. O Fato é fato quando provado pela razão. Ele está na dependência da compreensão humana, despindo-se da naturalidade ou do seu ser em si. Esta visão de Fato é o desdobramento de duas teses: 1) não é possível uma abordagem objetiva e neutra da realidade na medida em que não existe um lugar neutro a partir do qual se possa observá-la; 2) Segundo Kuhn, a observação experimental vem sempre recoberta por um carregamento teórico. Dessa forma, seria impossível eliminar o Fato do seu conhecimento. Isto não quer dizer que os Fatos são puras criações teóricas, mas que os próprios critérios de objetividade dos fatos são definidos a partir de teorias. Os Fatos, como objetos dos conceitos, só fazem sentido para os sujeitos como expressão da linguagem. É preciso notar que o trabalho científico só é possível a partir da adesão do investigador a um “paradigma”, que expressa um modelo, uma visão de mundo. Ocorre que os próprios paradigmas mudam no interior de uma mesma ciência, o que possibilita “saltos” ou as “revoluções científicas”. Se o conhecimento científico é relativo e depende do paradigma, a definição do conceito de Fato também é relativa e depende desses pressupostos. Assim, reconhecer os fatos relevantes que compõem a conjuntura, compreendê-los e buscar conhecer as suas consequências é uma tarefa que é decidida pelo analista a partir do sistema de categorias analíticas que adota. Tal fator também constitui uma das principais causas que fazem com que as análises de conjuntura sejam necessariamente pluralistas.

Mas a abordagem científica dos fatos implica a adoção do método científico. Partindo de Bobbio, Giovanni Sartori assinala que o método científico deve comportar, ao menos, três critérios fundamentais: “1) o princípio da verificação; 2) a explicação; 3) a isenção de valores.” A análise de conjuntura comporta este assentamento científico dos fatos, seja para atender os fins de subsidiar a ação, seja para agregar a credibilidade necessária à própria análise. Essa circunstância pode indicar a pressuposição de que análise de conjuntura seja uma análise científica. A coisa não é simples e a resposta deve ser ambígua. A análise de conjuntura comporta, sim, elementos de cientificidade, pois requer a uso do método científico no estudo, compreensão e explicação de vários dos elementos ou componentes analisados. Mas análise de conjuntura não se esgota na cientificidade, pois incorpora aspectos bem mais amplos relacionados com a teoria política. “Teoria”, no entanto, é um conceito polivalente, como nota o próprio Sartori. Ele pode pertencer tanto à Filosofia (caráter não científico), quanto à Ciência (caráter científico). A teoria não se confunde com as doutrinas e as ideologias e tem um estatuto epistemológico superior a elas. Uma teoria pode ser tanto anterior, quanto consequência da ciência. Dentre as várias explicações do que seja teoria, uma das mais simples e aceitáveis é a seguinte: “Uma teoria é um conjunto de proposições logicamente inter-relacionadas e as implicações que delas derivam, usado para explicar algum fenômeno. Implícito em qualquer teoria há um conjunto de suposições e métodos básicos que raramente são questionados.”

Da mesma forma que a noção de “fato” o conceito de “Acontecimento” apresenta uma profusão de significados. “Acontecimento” é assimilado à ocorrência, a acidente e neste sentido, se apresenta, com certo caráter fortuito. O Acontecimento é descrito também como efetuação ou presentificação dos eventos e fenômenos. Nem todos os Acontecimentos são importantes, seja para a história ou para a análise de conjuntura. A relevância se definiria por um valor atribuível pelos sujeitos interessados. O Acontecimento exige sempre uma expressão de temporalidade e de espacialidade. Alguns autores assimilam os Acontecimentos a fatos, outros a objetos. Normalmente, são tomados no sentido de sua individuação num recorte espaço-temporal definido. Podem ser instantâneos ou importar certa duração. Mas não são elásticos no tempo. Os Acontecimentos são definíveis ainda pela sua contingência ou não contingência. Em análise de

conjuntura, cabe ao analista selecionar os acontecimentos que julga relevantes para a sua tarefa.

Quanto se fala em “Ator” em análise de conjuntura política o termo é usado no sentido de sujeito ativo que intervém e que possui qualidades (virtudes), no sentido de qualidades morais e no sentido de capacidades operacionais, capazes de produzir impactos determinativos nos eventos, acontecimentos e fatos da realidade. O Ator é também sujeito no sentido subjetivo, do espírito ou da consciência, que determina a ação a partir de sua vontade autônoma, visando interferir ou determinar o curso dos acontecimentos do mundo. O Ator político, em regra, age sempre segundo objetivos definidos. Atores coletivos são grupos de indivíduos organizados que agem segundo programas, objetivos, fins e interesses. As relações entre Atores tendem a ser sempre dinâmicas e instáveis e se definem como relações de força ou de poder. Os Atores podem ser indivíduos, grupos sociais ou instituições (partidos, igrejas, sindicatos etc.). Quando se fala em instituição como Ator, na verdade, a referência última é aos indivíduos que tornam esta instituição viva e atuante. Sistemas, estruturas, costumes e leis que exercem impactos determinativos em uma conjuntura ou na realidade histórica, os exercem através dos indivíduos. São eles que presentificam e vivificam esses impactos.

Em análise de conjuntura, não basta apenas identificar os Atores relevantes. É preciso saber como eles agem, suas condutas, qualidades, formação, valores, perfis psicológicos, políticos, ideológicos e interesses. Esses fatores todos condicionam o modo de agir dos Atores. É importante que o analista conheça tanto os Atores que subsidia e assessora, quanto os seus adversários e inimigos. Se a análise de conjuntura é, principalmente, um instrumento que subsidia a tomada de decisões do sujeito que intervém, o analista precisa abordá-la a partir do ponto de vista dos principais sujeitos que intervêm. O analista deve levar em conta as estratégias dos Atores e as táticas que eles usam para alcançar seus objetivos estratégicos, as alianças possíveis, a natureza dos conflitos e os projetos de cada um. Neste sentido, é recomendável que ele siga duas máximas. A primeira de Frederico o Grande: “Que planos eu estaria fazendo se eu fosse o inimigo?”. A outra, de Sun Tzu, que estabelece a exigência de conhecer os inimigos e a si mesmo. A adoção dessas premissas é importante já que a análise de conjuntura é análise da realidade em movimento. Isto quer dizer que ela

deve incorporar também uma análise de tendências, perscrutando os possíveis movimentos futuros dos atores.

Souza recomenda que se leve em conta também os Cenários em análise de conjuntura. “Cenários”, em política, não é um conceito unívoco e também expressa uma polivalência. Num primeiro sentido, Cenário é assimilado à noção de teatro ou espaço-ambiente onde as coisas acontecem. É mais nesse sentido que o analista de conjuntura deve levar em conta o conceito. Ele precisa identificar o teatro principal no qual a trama da conjuntura se desenvolve. Esta ideia de cenário serve para identificar o contexto no qual a ação política se desenvolve e fornece uma noção de qual o desdobramento futuro que ela poderá ter e quais os problemas que poderá enfrentar. O Cenário ou espaço-ambiente da conjuntura é ambivalente: ele pode permanecer fixo ou pode se deslocar. Ele pode se deslocar, por exemplo, de um Cenário de protestos nas ruas para um Cenário de guerra civil; ou de um Cenário de luta no parlamento para um Cenário de protestos nas ruas. A identificação do Cenário implica perceber o campo onde o jogo político está sendo jogado. As análises de Cenários implicam definições de perspectivas mais favoráveis ou menos favoráveis para os atores políticos específicos.

Uma segunda noção de Cenário é assimilada a projeção de futuros possíveis. Essa técnica visa reduzir os graus de imprevisibilidade em relação ao futuro. A análise política pode projetar futuros possíveis, futuros desejáveis ou futuros indesejáveis para subsidiar as ações dos atores. A projeção de futuros plausíveis tem por objetivo articular alternativas de ação para os sujeitos que intervêm. É nesse aspecto que a análise de conjuntura importa também uma análise de tendências. A análise de tendências leva em conta três objetivos: a) compreender a própria conjuntura; b) compreender os movimentos, o sentido, a dinâmica de seu desenvolvimento futuro; c) definir linhas de ações para intervir na conjuntura objetivando fortalecer ou contrariar suas tendências. O objetivo central da definição das linhas de ação é o de conferir a máxima capacidade de determinação possível ao sujeito que intervém.

Uma terceira abordagem de Cenários futuros relaciona-se com a Análise Prospectiva, método pelo francês Michel Godet. Por este método, constrói-se o Cenário futuro antes de analisarem-se as relações e combinações estratégicas que os atores desenvolverão para alcançá-lo. O Método de

Cenários Futuros é um exercício de prospecção para além da análise de tendências. O seu objetivo é criar imagens alternativas de futuro, não como desdobramento necessário da realidade atual, mas como uma possibilidade em relação à qual as estratégias que serão desenvolvidas poderão conduzir. A Construção de Cenários Prospectivos, de modo geral, não é utilizada em análise de conjuntura.

2. Introdução ao Risco

Explicando o Risco em suas Diversas Dimensões

André Accorsi

O capítulo apresenta um breve histórico sobre a evolução histórica do risco, seguido de uma exposição sobre o conceito de risco e suas diferentes modalidades. Trata, ainda, da mensuração do risco e da sua relação com o retorno. Como não poderia deixar de ser, aborda a metodologia do VaR (Value at Risk) e o principal acordo internacional sobre risco, conhecido como Acordo de Basileia, aplicado ao sistema financeiro internacional.

1. Breve Histórico

Um dos livros mais interessantes que retratam a evolução histórica do conceito de risco foi escrito por Bernstein (1997). Segundo o autor “a ideia revolucionária que define a fronteira entre os tempos modernos e o passado é o domínio do risco: a noção de que o futuro é mais do que um capricho dos deuses e de que homens e mulheres não são passivos ante a natureza” (BERNSTEIN, 1997, p. 1).

O livro mencionado destaca que “o estudo sério do risco começou no Renascimento, quando as pessoas se libertaram das restrições do passado e desafiaram abertamente as crenças consagradas” (BERNSTEIN, 1997, p. 3). A colaboração entre Pascal e Fermat, no século XVII, “levou à descoberta da teoria das probabilidades, o núcleo matemático do conceito de risco” (BERNSTEIN, 1997, p. 3).

Jacob Bernoulli, em 1703, formaliza a Lei dos Grandes Números e os métodos de amostragem estatística utilizados hoje nas mais diversas áreas do conhecimento (BERNSTEIN, 1997, p. 4). Moivre, em 1730, apresenta a distribuição normal e o conceito de desvio-padrão. Daniel Bernoulli, sobrinho de Jacob Bernoulli, em 1738, “definiu pela primeira vez o processo sistemático pelo qual a maioria das pessoas realiza escolhas e chega a decisões: para ele a satisfação resultante de qualquer pequeno aumento de riqueza será inversamente proporcional à quantidade de bens anteriormente possuídos” (BERNSTEIN, 1997, p. 5). A afirmação de

Daniel Bernoulli, nos três séculos seguintes, se manteve como o paradigma dominante do comportamento racional e dos princípios modernos da gestão de investimentos.

Galton, em 1875, descobriu a regressão à média e mais recentemente, em 1952, Markowitz demonstrou que a diversificação é a escolha correta quando se realizam investimentos (BERNSTEIN, 1997, p. 6).

Kahneman e Tversky, posteriormente, questionaram o paradigma da racionalidade e desenvolvem a Teoria da Perspectiva. Para eles, as pessoas são racionais quando ganham e se tornam irracionais quando perdem (BERNSTEIN, 1997, p. 272).

2. Conceito de Risco

Após passar rapidamente pelo histórico do gerenciamento de risco, é necessário agora defini-lo. Segundo Jorion (1998, p. 65) “as origens da palavra risco remontam ao latim *resecare* (cortar separando). Seu significado original, portanto, vinha da noção do perigo que os navegantes tinham ao passar por rochas perigosas e pontiagudas”. Ainda hoje muitos associam o conceito de risco a perigo, ameaça ou à chance de que algo desfavorável aconteça. A visão negativa do conceito não permite entender porque riscos são aceitos.

Imagine uma empresa que só venda seus produtos à vista por receio de que pudesse ocorrer alguma inadimplência. Seu faturamento seria pequeno e também seu lucro. A mesma empresa, ao vender a prazo, se expõe a um risco de não receber parte dos valores devidos, entretanto, aumenta significativamente seus faturamento e lucro potenciais. Vale a pena correr o risco mencionado? A grande maioria das empresas responde à pergunta afirmativamente. O risco, portanto, tem duas faces: a negativa (perda, dano, perigo) e a positiva (oportunidade de aumento do faturamento, do lucro e do retorno).

A questão importante que merece ser discutida é que o risco não anda só. Seria irracional assumir mais risco caso não houvesse uma perspectiva positiva. O investidor que aceita mais risco tem como objetivo aumentar seu retorno. Obviamente se isso fosse certo não existiria o risco.

Imagine um investidor que retira seus recursos depositados em uma caderneta de poupança, produto com retorno e risco baixos, para a compra de ações que sabidamente têm risco elevado. O investidor tem a expectativa, ao assim proceder, de aumentar a remuneração alcançada. Analisando a queda acentuada do índice Bovespa nos últimos seis anos (2007 a 2013) e a remuneração da caderneta de poupança no mesmo período, pode-se dizer que a decisão tomada foi um péssimo investimento. Não há certeza de que ao assumir maior risco obtenha-se maior retorno, mas há esperança de que isso ocorra.

O risco se apresenta de múltiplas maneiras e pode ser subdividido para facilitar o entendimento. Na sequência abordam-se o risco de variação de taxa de juros; de mercado; de crédito; de operações fora do balanço; tecnológico e operacional; de câmbio; soberano; de liquidez; de insolvência e legal (SAUNDERS, 2000). O assunto será abordado sob o ponto de vista da administração financeira.

* * *

Uma boa maneira de esclarecer esse tipo de risco é pensar na atividade de uma instituição financeira que compra títulos diversos para aplicar recursos e, ao mesmo tempo, os vende a fim de captar recursos. Geralmente as características dos títulos comprados e vendidos são diferentes em termos de prazos e remuneração.

A instituição compra um título com prazo de dois anos e remuneração prefixada de 10% ao ano. Para financiar a compra emitiu outro título com remuneração de 9% ao ano e prazo de um ano porque espera uma queda da taxa de captação no segundo ano. Não há dúvida de que a instituição realizará um ganho no primeiro ano (recebe 10% ao ano e paga 9% ao ano). O prazo da captação dos recursos, entretanto, é de apenas um ano, o que exigirá nova captação ao final do primeiro ano. Suponha que a nova taxa de captação seja igual a 12% ao ano. Nesse caso a instituição teria prejuízo (recebe 10% ao ano e paga 12% ao ano) no segundo ano. O descasamento entre os prazos dos títulos pode ocasionar perdas à instituição financeira no caso de ocorrer altas das taxas de juros. Há risco de variação da taxa de juros.

O mesmo tipo de risco ocorreria se a instituição vendesse um título com prazo de dois anos e remuneração de 9% ao ano. O recurso é aplicado na compra de um título com remuneração de 10% ao ano e prazo de um ano

porque a instituição espera reaplicá-lo a uma taxa de juros mais alta no segundo ano. No primeiro ano a instituição teria lucro (recebe 10% ao ano e paga 9% ao ano). No segundo ano poderia ter prejuízo se a taxa de juros da reaplicação dos recursos ficasse abaixo de 9% ao ano.

* * *

Segundo Duarte Junior (LEMGRUBER et al., 2001, p. 105), “o risco de mercado depende do comportamento do preço do ativo diante das condições de mercado”. Há risco de mercado sempre que é feita uma operação descoberta. Um exemplo seria uma venda sem a posse do ativo (conhecida como venda descoberta). Pode ocorrer que o valor recebido pela venda seja inferior ao preço de compra do ativo no momento da entrega, gerando prejuízo ao vendedor descoberto.

Um dos casos mais famosos de risco do mercado (tratado até em um filme) foi a quebra do Banco Barings, instituição com 200 anos de existência. Em 1995, um operador do Banco, Nick Leeson, comprou contratos futuros do Índice Nikkei (da Bolsa de Tóquio), no valor de US\$8 bilhões, apostando que ocorreria uma alta do Índice. Infelizmente aconteceu o contrário. O Banco perdeu mais de US\$1,2 bilhão e quebrou. Tratava-se de instituição tradicionalíssima que atendia até a família real britânica, fato que demonstra que a tradição não evita o risco.

* * *

O risco de crédito ocorre sempre que fluxos de caixa esperados não são recebidos ou o são parcialmente. É a famosa inadimplência (*default*), o popular calote. Para se defender desse risco é comum exigir garantias do tomador de um financiamento (que podem ser o carro ou o imóvel objeto do financiamento, por exemplo).

O risco de crédito pode ser específico (associado a uma pessoa física ou empresa particular) ou sistêmico (evento que afeta a capacidade de pagamento de consideráveis segmentos do mercado). Os efeitos da crise de 2008 foram sistêmicos.

* * *

Há operações realizadas por uma empresa que não são contabilizadas claramente, o que pode gerar erros na avaliação dos demonstrativos financeiros. Há dificuldades para registrar corretamente os efeitos benéficos ou maléficos de operações com derivativos, o que, na maioria

das vezes, ocasiona surpresas desagradáveis. Um exemplo recente foi a constituição da Brasil Foods S/A, formada pela Perdigão e Sadia. A Sadia, meses antes da criação da empresa, fez uma oferta de aquisição hostil da Perdigão, recusada pelos acionistas da Perdigão. Pouco depois, devido a prejuízos significativos ocorridos no mercado de derivativos, a Sadia acabou sendo comprada pela Perdigão. Os demonstrativos financeiros da Sadia não deixaram claro, na ocasião, o risco elevado da empresa.

* * *

A tecnologia é hoje uma importante aliada no dia a dia das pessoas e empresas. A transferência de dados e valores usando redes com ou sem fio tornou-se rotineira. Empresas desenvolvem sistemas de informação cada vez mais sofisticados e inteligentes. Seria difícil pensar em um mundo sem esses recursos.

O risco tecnológico acontece “quando os investimentos em tecnologia não produzem as reduções esperadas de custo, em termos de economias de escala ou escopo” (SAUNDERS, 2000, p. 104). O excesso de capacidade e a redundância tecnológica podem prejudicar a eficiência operacional da empresa.

O risco operacional se apresenta sempre que a tecnologia existente deixa de funcionar adequadamente, ou os sistemas de apoio falham. Quedas ou lentidão nos sistemas de telefonia, elétrico, computacional são exemplos rotineiros. O risco operacional também se apresenta quando há empregados mal qualificados ou desonestos.

* * *

O fluxo de recursos de um país para outro faz parte do mundo global em que vivemos. Apesar da globalização, há ainda diferenças significativas entre as economias e as taxas de câmbio de cada país. A maneira como uma moeda se comporta em relação a outra não é uniforme.

Imagine o caso de uma empresa que vá buscar recursos no exterior, por um ano, assumindo um financiamento em dólares americanos a uma taxa de juros de 5% ao ano. O mesmo valor poderia ser conseguido no Brasil a uma taxa de juros de 20% ao ano. Aparentemente a empresa está fazendo um bom negócio ao tomar os recursos no exterior. Suponha agora que a taxa de câmbio atual seja 2,00 e alcance, após um ano, 3,00 (aumento relativo de 50%). Nesse caso o financiamento feito no exterior ficou mais caro, apesar de sua taxa de juros menor. Ao tomar os recursos em dólares

americanos a empresa assumiu o risco de câmbio de uma futura desvalorização da moeda nacional.

* * *

É o risco associado a um país específico. O governo pode limitar a remessa de lucros ou dividendos de empresas multinacionais ou suspender o pagamento de títulos de dívida externa de sua emissão quando há uma crise econômica no país. Às vezes isso ocorre quando há uma mudança política com a troca do governo.

O risco soberano é mensurado por três agências principais de rating, cada uma usando uma metodologia própria. O Quadro 2.1 apresenta as classificações adotadas pela Fitch Ratings, Moody's e Standard & Poor's.

Os demais capítulos discutirão em profundidade o risco político, do qual faz parte o risco soberano, além das maneiras de mensurá-lo e de trabalhar com ele.

QUADRO 2.1 Classificação de risco soberano

AGÊNCIAS DE RATING E SUAS CLASSIFICAÇÕES

MOODY'S	FITCH RATINGS	STANDARD & POORS	CLASSIFICAÇÃO DOS ATIVOS
Aaa	AAA	AAA	Quase livres de risco
Aa	AA	AA	Alta qualidade de ativos
A	A	A	Qualidade média-alta
Baa	BBB	BBB	Média qualidade
Ba	BB	BB	Basicamente especulativo
B	B	B	Especulativo
Caa	CCC	CCC	Muito especulativo
C	C	C	Baixíssima qualidade
	DDD	DDD	Inadimplente (default)
	DD	DD	Inadimplente (default)
	D	D	Inadimplente (default)

Fonte: sites das agências de classificação de risco.

* * *

O risco de liquidez está associado à dificuldade de converter rapidamente alguns bens ou propriedades em dinheiro. É mais fácil vender um carro do que um imóvel, ou seja, a liquidez do carro é maior do que a do imóvel. As garantias exigidas nos financiamentos (carros, máquinas, imóveis) têm diferentes níveis de liquidez e isso pode ocasionar problemas.

O exemplo mais recente é a crise de 2008. As instituições financeiras norte-americanas, para superar a grande inadimplência dos mutuários de financiamentos imobiliários, tentaram recuperar parte das perdas vendendo

os imóveis que originaram os financiamentos. Muitas não conseguiram fazê-lo em tempo hábil e quebraram.

* * *

“Decorrente de riscos excessivos de variação de taxas de juros, preços de mercado, crédito, operações fora do balanço, riscos tecnológicos, cambiais, soberanos e de liquidez” (SAUNDERS, 2000, p. 108). A empresa não consegue pagar suas dívidas e acaba falindo. A relação entre recursos de terceiros e recursos próprios é um indicativo importante do risco de insolvência de uma empresa.

* * *

Segundo Duarte Junior (LEMGRUBER et al., 2001, p. 106), “o risco legal está associado a possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Podem-se incluir aqui riscos de perdas por documentação insuficiente, ilegalidade, falta de representatividade e/ou autoridade por parte do negociador etc.”

Outra fonte de risco legal é a falta de uniformidade na legislação dos diferentes países, o que pode criar conflitos comerciais e diplomáticos.

3. Interação entre os Diferentes Tipos de Riscos

Os riscos, muitas vezes, não se apresentam de maneira isolada. A interação entre eles pode diminuir ou aumentar significativamente o risco final da empresa. Compete à área de gestão de riscos mapear o efeito de cada tipo de risco, determinar os efeitos combinados e trabalhar para controlar o nível de exposição ao risco da organização. A seguir serão apresentadas as maneiras mais utilizadas para mensurar o risco.

4. Mensuração do Risco – Conceitos Básicos

A mensuração do risco tradicional apoia-se fortemente na estatística. Imagine que foram estimados três cenários para o retorno dos ativos A e B, descritos no Quadro 2.2. Cada um deles exigiu um investimento inicial de R\$100,00 e ambos vencem em um ano.

QUADRO 2.2 Cenários estimados para dois investimentos diferentes

CENÁRIO	PROBABILIDADE DO CENÁRIO (1)	RESULTADO DO ATIVO A	RETORNO % DE A (2)	RESULTADO DO ATIVO B	RETORNO % DE B (3)
Recessão	20%	R\$85,00	-15%	R\$127,00	27%
Moderado	50%	R\$102,00	2%	R\$101,00	1%
Expansão	30%	R\$125,00	25%	R\$97,00	-3%

O retorno médio percentual do ativo A, calculado através da média ponderada das colunas (1) e (2) do Quadro 2.2, alcança 5,50% ao ano. O retorno médio percentual do ativo B, obtido pela média ponderada das colunas (1) e (3) do Quadro 2.2, chega a 5,00% ao ano. O ativo A parece ser mais interessante devido ao seu maior retorno percentual. A decisão, entretanto, poderia estar equivocada por não considerar ainda o risco de cada investimento. Para medir o risco usa-se o desvio-padrão (σ) amostral ponderado do retorno médio percentual de cada investimento. A estimativa do desvio-padrão dos ativos A e B são, respectivamente, 14,36% ao ano e 11,19% ao ano. Percebe-se, então, que o ativo A, dono do maior retorno, também apresenta maior risco. A escolha agora ficou mais difícil.

Para decidir qual seria o melhor ativo pode-se usar o índice de Sharpe, definido como a relação entre o retorno excedente e o desvio-padrão do retorno excedente. Suponha que os títulos do governo federal rendam 1% ao ano. Os retornos excedentes dos ativos A e B seriam iguais, respectivamente, a 4,50% e 4,00% ao ano. O índice de Sharpe do ativo A é igual a 0,31 (4,50% / 14,36%) e do ativo B é igual a 0,36 (4,00% / 11,19%). Como o índice de Sharpe do ativo B é maior do que o do ativo A deve-se escolher o ativo B. A escolha do ativo A, considerando apenas o retorno, estaria errada.

A impressão agora é que se deveria descartar o ativo A e trabalhar apenas com o ativo B. Observando, entretanto, os dados do Quadro 2.2, percebe-se que os ativos A e B têm comportamentos opostos. Na recessão, o ativo A tem seu pior desempenho, ocorrendo o oposto para o ativo B. Na expansão ocorre o inverso. A estatística mede a relação conjunta de duas variáveis através do coeficiente de correlação. O coeficiente de correlação (ρ) dos retornos dos ativos A e B é igual a $-0,8169$. O sinal negativo destaca o comportamento oposto dos dois ativos.

Considere a possibilidade de que o investidor queira aplicar metade de seus recursos ($P_A = 50\%$) no ativo A e a outra metade ($P_B = 50\%$) no ativo

B. A carteira AB teria um retorno médio de 5,25% ao ano (calculado pela média ponderada dos retornos de A e B). O cálculo do risco (desvio-padrão) da carteira é obtido por:

$$\sqrt{(50\% \times 14,36\%)^2 + (50\% \times 11,19\%)^2 + 2 \times (50\% \times 14,36\%) \times (50\% \times 11,19\%) \times (-0,8169)}$$

O risco da carteira AB resulta igual a 4,15% ao ano. A carteira AB tem um retorno maior do que o do ativo B (5,25% > 5,00%) com um risco bem menor do que o do ativo B (4,15% < 11,19%). O comportamento diferente (correlação negativa) dos ativos A e B produziu uma carteira que torna a aplicação dos recursos do investidor mais eficiente. O fenômeno observado é o efeito da diversificação e foi demonstrado, em 1952, por Markowitz, ganhador do Prêmio Nobel de Economia. O índice de Sharpe da carteira AB é igual a 1,02, bastante superior ao dos ativos A e B isolados.

É importante destacar o efeito positivo que se obtém ao trabalhar com carteiras. O retorno médio da carteira sempre será a média ponderada dos retornos dos ativos individuais e o risco da carteira, em geral, será menor do que a média ponderada dos riscos dos ativos individuais. A carteira, portanto, pode melhorar a relação entre retorno e risco, o que aumenta a eficiência na aplicação dos recursos. O risco da carteira só será igual à média ponderada dos riscos isolados se a correlação entre todos eles for igual a um (todos os ativos apresentam comportamentos idênticos).

A percepção do risco pode variar de um indivíduo para outro, o que influencia como se dá a alocação dos recursos. Há três tipos básicos de perfis de investidor: propenso, indiferente ou avesso ao risco.

O investidor propenso ao risco é aquele que aceita riscos pela sensação de prazer do risco em si. É um comportamento irracional do ponto de vista econômico. É o perfil de pessoas que praticam esportes radicais ou são viciadas em jogos de azar. Os cassinos de Las Vegas atraem muitos turistas (investidores propensos ao risco) que sonham ganhar muito dinheiro, mesmo sabendo que os jogos lá disponíveis são claramente favoráveis, em termos de probabilidade, ao cassino.

O investidor indiferente ao risco é aquele que aceita riscos desde que tenha assegurado seu atual nível de retorno. Para eles existem os fundos de investimento de capital garantido, ou seja, assegura-se ao investidor que o recurso aplicado será devolvido, depois de um período, em qualquer caso.

A economia também considera irracional o comportamento desse investidor.

O investidor avesso ao risco é aquele que só aceita aumentar o risco de seu investimento se esperar obter um prêmio com isso, expresso pelo aumento do retorno. Obviamente se isso fosse certeza não existiria o risco. A economia se apoia na ideia de que os investidores são avessos ao risco e, portanto, racionais no processo de tomada de decisões. É preciso tomar cuidado para não confundir aversão ao risco com não aceitar risco, o que é uma confusão frequente.

Dado que o risco e o retorno andam juntos pode-se agora abordar o conceito de utilidade. A utilidade, de maneira simplista, seria definida como a diferença entre a expectativa de retorno e o risco assumido. O investidor avesso ao risco deveria aplicar seus recursos na carteira de maior utilidade para ele. Essa carteira não será única porque o nível de aversão ao risco pode variar bastante entre esses investidores.

Outro conceito fundamental que merece ser abordado é o de ativo livre de risco ou risco zero. Antes de seguir é necessário dizer que o risco zero não existe (já vimos que existem muitos tipos de risco e seria impossível eliminar todos). A ideia de um risco nulo, entretanto, é muito atrativa pela simplificação que gera. Sharpe definiu que os ativos livres de risco seriam os títulos públicos federais de curto prazo e assim o fez por considerá-los, comparativamente a todos os outros, como aqueles de menor risco possível. O fato de um ativo ser livre de risco não implica que seu retorno seja nulo. No Brasil é comum adotar a taxa SELIC como sinônimo de remuneração para o risco zero

Imagine que agora podemos compor nossos ativos com risco (que podem ser resumidos a um retorno médio e a um determinado desvio-padrão) com títulos públicos federais de curto prazo que, por definição, teriam desvio-padrão zero. A carteira formada tem seu retorno médio esperado calculado (como sempre) pela média ponderada dos retornos dos ativos com risco e sem risco. O risco dessa carteira seria reduzido pela presença do ativo com risco nulo e passaria a depender exclusivamente da proporção de capital investida nos ativos com risco. O mais interessante é que a relação entre o retorno médio e o risco dessa carteira passa a ser linear e superior ao de carteiras formadas exclusivamente por ativos que apresentem risco. A suposição de Sharpe de que há um ativo livre de risco

mostrou que as carteiras se tornam mais eficientes desde que incluam títulos públicos federais de curto prazo em sua composição.

Sharpe, preocupado em melhorar a mensuração do risco, o dividiu em dois pedaços. O primeiro foi chamado de risco específico, ou diversificável, ou não sistemático, ou não sistêmico. É possível eliminá-lo através da diversificação da carteira com a inclusão de ativos que tenham entre si coeficientes de correlação diferentes de um. O segundo foi chamado de risco de mercado, ou sistemático, ou sistêmico. Não é possível eliminá-lo através da diversificação, ele permanece porque faz parte do sistema econômico ou do mercado.

O risco mensurado pelo desvio-padrão é composto pelos dois pedaços. Em carteiras pouco diversificadas a maior parte do risco deve-se ao risco específico e, portanto, o desvio-padrão é fortemente afetado por ele. Em carteiras bem diversificadas consegue-se eliminar totalmente o risco específico, permanecendo, entretanto, o risco de mercado. Nesse caso o desvio-padrão seria totalmente dependente do risco de mercado.

Sharpe queria mensurar o comportamento da carteira bem diversificada em relação ao mercado. Para tanto precisava de uma referência que representasse o mercado e sua escolha foi o índice mais usado da Bolsa de Valores. Esse índice normalmente agrupa as empresas mais importantes da Bolsa e de um país. Logo, o que vier a acontecer com elas deve afetar o índice e o mercado.

A comparação entre o comportamento de um ativo ou carteira com o índice da Bolsa deu origem ao beta (β), que nada mais é do que o coeficiente angular de uma reta, obtida por regressão linear, em que a variável dependente é o retorno do ativo ou carteira e a variável independente é o retorno do índice da Bolsa. Ativos ou carteiras com betas menores do que 1 apresentam comportamento mais conservador em relação ao mercado enquanto ativos ou carteiras com betas maiores do que 1 comportam-se de forma mais agressiva do que o mercado (as carteiras, nesse caso, denominam-se ativas). Betas iguais a 1 mostram ativos ou carteiras com desempenho igual ao do mercado (as carteiras, nesse caso, são chamadas de passivas).

A relação entre o desvio-padrão (σ) e o beta (β) do ativo ou carteira é definida a seguir:

$$\sigma^2 = \beta^2 \times \sigma_{\text{mercado}}^2 + \sigma_{\text{especifico}}^2$$

A equação mostra que o desvio-padrão de uma carteira bem diversificada (quando o risco específico é zero) depende exclusivamente do beta e do risco do índice da Bolsa. Mostra também que no caso de carteiras pouco diversificadas o peso do risco específico se torna muito significativo.

A maior contribuição de Sharpe foi o desenvolvimento do Modelo de Precificação de Ativos de Capital (CAPM, em inglês), conhecido também como modelo de índice único. Os pressupostos do modelo, segundo Bodie, Kane & Marcus (2010, 280), são:

- O preço dos ativos não é afetado pelas negociações de um investidor isolado (é a concorrência perfeita da microeconomia).
- Os investidores se limitam a ativos financeiros publicamente negociados e a períodos idênticos.
- Não há tributos ou custos de transação que incidem sobre os ativos.
- Os investidores são avessos ao risco e procuram otimizar a relação retorno-risco.
- Os investidores compartilham expectativas homogêneas.

O CAPM é expresso algebricamente como:

$$r_{\text{exigido}} = r_{\text{livre de risco}} + \beta * (r_{\text{mercado}} - r_{\text{livre de risco}})$$

No Quadro 2.3 é apresentado um exemplo numérico do uso do CAPM. Imagine o mesmo ativo A, visto no início deste capítulo, e que o Índice Bovespa (IBOV) atual esteja em 50.000 pontos.

QUADRO 2.3 Uso do CAPM

CENÁRIO	PROBABILIDADE DO CENÁRIO (1)	RESULTADO DO ATIVO A	RETORNO % DE A (2)	RESULTADO DO IBOV (PONTOS)	RETORNO % DO IBOV (3)
Recessão	20%	R\$85,00	-15%	40.000	-20%
Moderado	50%	R\$102,00	2%	55.000	10%
Expansão	30%	R\$125,00	25%	65.000	30%

Já foi visto que o ativo A tem retorno médio de 5,50% ao ano e desvio-padrão de 14,36% ao ano. O cálculo do retorno médio e do desvio-padrão do Índice Bovespa resultou, respectivamente, 10,00% e 17,41% ao ano. O beta do ativo A, obtido por regressão linear, é igual a 0,80. Assumindo que

a taxa livre de risco seja de 6% ao ano, pode-se calcular, pelo CAPM, o retorno exigido do ativo A:

$$r_{\text{exigidoA}} = r_{\text{livre de risco}} + \beta_A * (r_{\text{mercado}} - r_{\text{livre de risco}})$$
$$r_{\text{exigidoA}} = 6\% + 0,80 * (10,00\% - 6\%) = 9,20\% \text{ ao ano}$$

O retorno exigido para o ativo A é de 9,20% ao ano (considerando o risco do ativo A medido pelo seu beta). O ativo A, entretanto, rendeu apenas 5,50% ao ano. Por esse motivo não pode ser considerado um bom investimento. A diferença entre a taxa obtida (5,50%) e a exigida (9,20%) é conhecida como alfa (a) e, nesse caso, resulta -3,70%. O alfa é negativo, portanto se diz que o ativo A está sobreprecificado (muito caro).

Pode-se também calcular o risco específico do ativo A através da equação:

$$\sigma_A^2 = \beta_A^2 \times \sigma_{\text{mercado}}^2 + \sigma_{\text{Aespecifico}}^2$$
$$0,1436^2 = 0,80^2 \times 0,1741^2 + \sigma_{\text{Aespecifico}}^2$$

O risco específico do ativo A resulta 3,52% ao ano.

5. Valor em Risco (Value at Risk – VaR)

Após vários desastres no mercado de derivativos (um deles foi o Banco Barings, já citado) ficou clara a necessidade de criar uma metodologia para mensurar o risco de mercado. “Em outubro de 1994, o J. P. Morgan revelou seu sistema RiskMetrics, disponível na Internet, sem nenhum custo, que fornece dados para o cálculo do VaR” (JORION, 1998, p. 20).

“VaR é um valor monetário que reflete o risco das posições financeiras, calculado por meio de técnicas estatísticas corriqueiras. Formalmente, o VaR mede a pior perda esperada, em um intervalo de tempo, sob condições normais de mercado e para determinado grau de confiança. Assim, para sua implementação, é necessário estimar as volatilidades dos preços de cada um dos ativos em estudo, σ , estabelecer o nível de confiança para a análise, e o período de manutenção de cada posição financeira” (LEMGRUBER et al., 2001, p. 112).

“Os modelos matemáticos mais utilizados para o cálculo do VaR assumem que os retornos diários das variáveis de mercado (preços de ativos, taxas de juros, câmbio etc.) seguem uma distribuição de probabilidades do tipo normal, o que, na maioria dos casos, não é verdade. Na prática, as séries de retornos diários dessas variáveis apresentam significativos graus de curtose. Isso significa que eventos extremos ocorrem com uma probabilidade maior do que aquela prevista por uma curva normal, podendo causar problemas para o acompanhamento do VaR, especialmente quando se trabalha com margens de confiança muito altas” (LEMGRUBER et al., 2001, p. 113).

A grande vantagem da utilização do VaR é o fato de medir o risco de mercado em apenas um número. VaR é a perda máxima esperada da carteira, a um nível de significância de $a\%$ (ou nível de confiança de $1-a\%$), dentro de um horizonte de tempo determinado. É importante observar que se trata de uma medida monetária, dado que a variável aleatória, nesse caso, é a variação de valor da carteira. Por exemplo, um VaR diário de R\$100.000,00, com um nível de significância de 5%, equivale a dizer que uma perda maior ou igual a R\$100.000 deve ser registrada a cada 20 dias, ou ainda, que a cada 100 dias, apenas cinco deles devem ter perdas superiores a R\$ 100 mil. Não deve ser esquecido, contudo, que o VaR é uma medida probabilística. Ele nada diz a respeito da magnitude das perdas. No exemplo comentado acima, a cada 20 dias, espera-se ter 19 com lucros, ou perdas menores do que R\$100.000,00, mas o último dia pode registrar uma perda de R\$1.000.000,00 sem que o VaR seja violado.

A principal crítica feita ao VaR é seu pressuposto de que o mercado pode ser representado por uma curva normal, desconsiderando os eventos “fora da curva” (*outliers*), ou melhor, à esquerda da curva, por serem estatisticamente raros, apesar de causarem um grande impacto. Como consequência dessa visão, o VaR mostrou-se um instrumento ineficiente de gestão do risco na crise de 2008, ano em que o mercado passou a negociar na cauda da curva.

Segundo Jorion (1998) o VaR serve a vários propósitos:

- Gera informações gerenciais dos riscos incorridos em transações e operações de investimento, tanto aos gestores quanto aos acionistas.
- Estabelece limites de posição para *traders* e para a decisão sobre onde alocar recursos limitados de capital. O risco total da empresa pode

ser decomposto em VaR's incrementais para identificar as posições que mais contribuem para o risco total.

- Ajusta o desempenho ao risco, o que é essencial em um ambiente de negociações em que os operadores tendem naturalmente a assumir riscos extras.

O VaR é bastante utilizado por instituições financeiras e usuários preocupados com derivativos, bem como por órgãos reguladores (por exemplo, o Comitê de Supervisão Bancária de Basileia e o Federal Reserve Bank).

* * *

Jorion (1998, p. 179) afirma que os métodos para mensuração do VaR podem ser divididos em dois grupos. O primeiro grupo baseia-se na avaliação local (paramétrica) e é exemplificado pelo método delta-normal. O segundo grupo utiliza a avaliação plena (não paramétrica) e subdivide-se nos métodos de simulação histórica, de testes de stress e de Monte Carlo estruturado.

“O método delta-normal pressupõe que os retornos de todos os ativos (da carteira) sejam normalmente distribuídos. Como o retorno da carteira é uma combinação linear de variáveis normais, ele também é normalmente distribuído” (JORION, 1998, p. 180). O cálculo da variância da carteira pode ser feito baseando-se unicamente em dados históricos ou incluir medidas de risco implícitas em opções (melhor alternativa) ou, ainda, combinar as duas possibilidades. O método apresenta três problemas:

- A série histórica escolhida pode não capturar adequadamente os eventos extremos ou incomuns devido à sua pequena probabilidade.
- Subestima a proporção de *outliers* na distribuição de retornos da maioria dos ativos financeiros, os quais apresentam “caudas grossas” e, portanto, são mal representados pela distribuição normal.
- Mensura o risco de instrumentos não lineares, como opções ou hipotecas, de forma inadequada ao assumir aproximações lineares.

O método delta-normal, apesar dos problemas mencionados, é de fácil execução porque requer apenas os valores de mercado e as exposições da posição corrente, combinadas com dados sobre o risco.

O método de simulação histórica consiste em recuar no tempo e aplicar os pesos atuais dos valores correntes a uma série temporal de retornos históricos dos ativos. O retorno obtido não representa uma carteira real, mas reconstrói o histórico de uma carteira hipotética por meio de sua posição atual (JORION, 1998, p. 187).

O procedimento de simulação histórica é relativamente simples de executar desde que os dados históricos coletados sejam marcados a mercado. O método incorpora não linearidades, distribuições não normais e o efeito das “caudas grossas”. Por outro lado, também apresenta problemas:

- Assume que o passado representa corretamente o futuro imediato ao utilizar apenas uma trajetória amostral.
- A qualidade dos resultados depende da extensão do período histórico (que deve ser longo).
- Pondera igualmente todas as observações feitas, inclusive os dados mais antigos.

Jorion (1998, p. 189) destaca que os testes de stress adotam uma metodologia oposta à do método de simulação histórica. Também chamados de análise de cenários, examinam o efeito, sobre a carteira, de oscilações hipotéticas nas principais variáveis financeiras. Todos os ativos da carteira são, então, reavaliados para que seja feito o cálculo do retorno da carteira. Os retornos calculados geram uma distribuição de probabilidades que será a base para o cálculo do VaR. A grande vantagem do método é permitir que sejam tratadas situações em que não se dispõe dos dados históricos. A principal crítica feita aos testes de stress é que são pouco eficientes no tratamento das correlações e estas são um componente muito importante para determinar o risco de carteiras, como já foi visto neste capítulo. Em geral os testes de stress devem ser considerados um complemento de outros modelos de VaR e não seus substitutos.

As simulações de Monte Carlo estruturado são desenvolvidas em duas fases.

Na primeira, o administrador de risco especifica um processo estocástico para as variáveis financeiras, bem como os parâmetros desse processo (parâmetros como volatilidades e correlações podem ser derivados a partir de dados históricos ou de dados de

opções). Na segunda, são simuladas trajetórias fictícias de preço para todas as variáveis de interesse. Para cada horizonte considerado, que pode variar de um dia a muitos meses no futuro, a carteira é marcada a mercado (JORION, 1998, p. 193).

As trajetórias fictícias são usadas para gerar a distribuição de retornos e para o cálculo do VaR.

“A análise de Monte Carlo captura grande quantidade de riscos, inclusive os não lineares, os de volatilidade e, até mesmo, os de modelo, podendo incorporar a variação temporal da volatilidade, caudas grossas e cenários extremos” (JORION, 1998, p. 193). Suas desvantagens são o custo computacional e o risco de os modelos estocásticos adotados serem errôneos.

Jorion (1998, p. 186) ressalta que “cada método se adapta melhor a um ambiente diferente:

- Quando as opções não forem um fator dominante em carteiras expressivas, o método delta-normal mensurará o VaR com rapidez e eficiência.
- No caso de carteiras expostas a algumas fontes de risco e com quantidade expressiva de opções, o método das gregas aumenta a precisão, com custos computacionais reduzidos.
- Para carteiras com grande número de opções (ou hipotecas) é necessário um método de avaliação plena, como as simulações de Monte Carlo.”

O Quadro 2.4 faz uma síntese das características de cada um dos métodos adotados para a mensuração do VaR.

QUADRO 2.4 Comparação das abordagens sobre VaR

	DELTA-NORMAL	SIMULAÇÃO HISTÓRICA	TESTES DE STRESS	MONTE CARLO
Avaliação	Linear	Plena	Plena	Plena
- Ativos não lineares	Não	Sim	Sim	Sim
- Distribuição histórica	Normal	Real	Subjetiva	Plena
- Variação de tempo	Sim	Não	Subjetiva	Sim
- Implícita	Possível	Não	Possível	Sim
Mercado				
- Distribuição não normal	Não	Sim	Sim	Sim
- Mensuração de eventos extremos	De certa forma	De certa forma	Sim	Possível
- Uso de correlações	Sim	Sim	Não	Sim
Execução				
- Evita risco de modelo	De certa forma	Sim	Não	Não
- Facilidade de computação	Sim	De certa forma	De certa forma	Não
- Comunicabilidade	Fácil	Fácil	Boa	Difícil
- Principais armadilhas	Não-linearidades Situações extremas	Variação do tempo Situações extremas	Suposição errônea Correlações	Risco de modelo

Fonte: Extraído de Jorion (1998, 195).

A seguir são apresentados dois exemplos de mensuração do VaR. O primeiro exemplo trata de um fundo de ações que possui uma carteira bem diversificada, a ponto de não apresentar qualquer risco específico. O beta da carteira é igual a 1,15 e estima-se que o índice de mercado, em relação ao qual foi calculado esse beta, tenha volatilidade igual a 18% ao mês. A carteira tem valor de mercado igual a R\$200 milhões e seu administrador utiliza nível de confiança que corresponde a dois desvios-padrão e horizonte de 10 dias.

$$\sigma_{Carteira}^2 = \beta_{Carteira}^2 \times \sigma_{mercado}^2 + \sigma_{específico}^2$$

$$\sigma_{Carteira}^2 = 1,15^2 \times 0,18^2 + 0^2$$

$$\sigma_{Carteira} = 20,70\% \text{ ao mês}$$

$$\sigma_{Carteira \text{ para } 10 \text{ dias}} = 20,70\% \times \sqrt{\frac{10}{30}} = 11,95\% \text{ para } 10 \text{ dias}$$

$$z = -2 = \frac{x - 0}{0,1195} \rightarrow x = -0,2370$$

$$\text{VaR} = -0,2370 \times \text{R\$}200 \text{ milhões} = -\text{R\$}47,80 \text{ milhões}$$

O segundo exemplo trata de uma carteira composta por 1.000 títulos de renda fixa, cada um com valor de face igual R\$1.000,00, negociado ao par, e à taxa de mercado de 11,5% ao ano. A duração do título é de 3,5 anos. A

volatilidade estimada da variação diária da taxa de juros é igual a 0,12%. O administrador da carteira utiliza horizonte de 10 dias e nível de confiança correspondente a dois desvios-padrão.

O valor de mercado de cada título é R\$1.000,00 porque o título é negociado ao par. O valor da carteira (VC), portanto, é obtido fazendo 1.000 títulos x R\$1.000,00, o que resulta R\$1.000.000,00.

$$\sigma_{\Delta YTM \text{ para 10 dias}} = 0,12\% \times \sqrt{10} = 0,3795\% \text{ para 10 dias}$$

$$z = 2 = \frac{\Delta YTM - 0}{0,003795} \rightarrow \Delta YTM = 0,007589 = 0,7589\% \text{ para 10 dias}$$

Usando a expressão da duração:

$$\frac{\Delta VC}{VC} = -\text{Duração} \times \frac{\Delta YTM}{1 + YTM} \rightarrow \Delta VC = -\text{Duração} \times \frac{\Delta YTM}{1 + YTM} \times VC$$

$$\Delta VC = -3,5 \times \frac{0,007589}{1 + 0,115} \times R\$1.000.000,00 = -R\$23.823,45 = VaR$$

6. Acordos de Basileia

A recente crise bancária de 2008 demonstrou claramente o papel especial ocupado pelo sistema financeiro na economia global. A preocupação com a estabilidade monetária e financeira mundiais, entretanto, não é recente.

Em 1930 foi criado o Bank of International Settlements (BIS), organização internacional com o objetivo de fomentar a cooperação entre os bancos centrais e outras agências.

Em 1944 é firmado o Acordo de Bretton Woods, sistema de regras, instituições e procedimentos para regular as relações comerciais e financeiras internacionais. São criados o International Bank for Reconstruction and Development (BIRD) e o Fundo Monetário Internacional (FMI). O Acordo obrigava cada país a manter a taxa de câmbio de sua moeda atrelada a um determinado valor indexado ao dólar americano, cujo valor, por sua vez, estaria ligado ao ouro. Em 1971, diante de pressões crescentes na demanda global por ouro, os Estados Unidos, unilateralmente, cancelaram a conversibilidade direta do dólar em ouro e decretaram o fim do Acordo de Bretton Woods.

Em 1975, foi formado o Comitê de Supervisão Bancária da Basileia (Basel Committee on Banking Supervision), referido daqui para a frente como BCBS, ligado ao BIS. Em 15 de julho de 1988, o BCBS divulgou o primeiro Acordo de Capital da Basileia, oficialmente denominado International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards, cujo objetivo foi criar exigências mínimas de capital para instituições financeiras como forma de fazer face ao risco de crédito.

Jorion (1998, 45) destaca que o acordo de 1988, conhecido como Basileia I, definiu uma medida comum de solvência, a razão de Cooke, que cobria apenas os riscos de crédito. O capital do banco deveria ser no mínimo igual a 8% dos seus ativos, ponderados pelo risco. O capital do banco é definido de maneira mais ampla do que o valor patrimonial e possui dois níveis:

- Nível 1 ou capital principal: inclui emissões de ações e reservas divulgadas.
- Nível 2 ou capital complementar: inclui obrigações perpétuas, reservas não divulgadas, dívidas subordinadas com vencimento acima de cinco anos e ações resgatáveis a critério do emitente.

Pelo menos 50% do capital do banco deveria ser coberto pelo capital de nível 1. Foram ainda definidas ponderações de capital de risco por classes de ativo. O Quadro 2.5 mostra que as ponderações aumentam quando cresce o risco de crédito das classes de ativos. Os títulos privados, por exemplo, tem ponderação de 100%, o que significa que devem ser totalmente cobertos pelos 8% de capital.

O Acordo de 1988 foi implantado, no Brasil, pela Resolução 2.099, de 17 de agosto de 1994. Essa resolução introduziu a exigência de capital mínimo para as instituições financeiras, em função do grau de risco de suas operações ativas.

QUADRO 2.5 Ponderações de capital de risco por classes de ativos

PONDERAÇÕES	CLASSES DE ATIVOS
0%	Títulos do Tesouro americano e obrigações dos governos centrais da OCDE Dinheiro Ouro em barras
20%	Dinheiro a ser recebido Obrigações de bancos da OCDE Títulos de órgãos do governo norte-americano Obrigações garantidas por hipoteca de órgãos do governo Obrigações municipais gerais
50%	Obrigações de receita municipal
100%	Títulos privados Dívidas de países menos desenvolvidos Obrigações de bancos não membros da OCDE acima de um ano Ações Bens imóveis Equipamentos <i>Strips</i> e residuais de hipotecas

Fonte: Jorion (1998, 46).

Em 1996 o BCBS publicou uma emenda ao Acordo de 1988, incorporando ao capital exigido uma parcela para cobertura dos riscos de mercado. Os bancos poderiam utilizar seus próprios modelos de mensuração de risco na determinação de seu encargo de capital desde que atendessem a várias exigências qualitativas. O cálculo do VaR deveria abranger horizonte de 10 dias de negociação, intervalo de confiança de 99% e um período de observação de pelo menos um ano, atualizado trimestralmente.

Problemas ocorridos no sistema financeiro internacional mostraram vários pontos falhos no Acordo de 1988, originados principalmente de fraudes, controles ineficazes e operações não autorizadas. Em 2004, o BCBS divulgou revisão do Acordo de Capital da Basileia, conhecida como Basileia II, com o objetivo de buscar uma medida mais precisa dos riscos incorridos pelos bancos ativos internacionalmente.

O novo Acordo de 2004 é direcionado aos grandes bancos e apresenta os Princípios Essenciais para uma Supervisão Bancária Eficaz (Princípios da Basileia) e três pilares mutuamente complementares:

- **Requerimentos mínimos de capital:** mantém o requisito mínimo de 8% de capital para ativos ponderados pelo risco. A forma de calcular os riscos, porém, sofreu significativas alterações. Apresenta duas opções

para mensurar o risco de crédito e introduz o requerimento para risco operacional.

- Processo de revisão e supervisão bancária: as autoridades fiscalizadoras devem garantir que cada banco tenha sólidos processos internos, com o objetivo de adequar seu capital, com base em uma avaliação completa de seus riscos.

- Disciplina de mercado: crescente abertura das informações dos bancos, divulgação abrangente de suas metodologias e procedimentos, fundamentais para entender a relação entre o perfil de risco e o capital de uma instituição e, portanto, sua solidez.

A primeira manifestação formal do Banco Central do Brasil para a adoção de Basileia II se deu por meio do Comunicado 12.746, de 9 de dezembro de 2004, em que foi estabelecido cronograma simplificado com as principais fases a serem seguidas para a adequada implementação da nova estrutura de capital.

A crise financeira global, iniciada em 2008, demonstrou a insuficiente regulação prudencial, expondo as fragilidades do sistema financeiro dos países avançados, mesmo depois das mudanças introduzidas por Basileia II. A necessidade de aprimorar a regulação fez com que fosse publicado o Acordo de 2010, conhecido como Basileia III.

O BCBS, em 2010, propõe (www.bcb.gov.br):

- definir o capital de forma mais rigorosa, visando fundamentalmente ampliar a capacidade de absorver perdas;
- harmonizar internacionalmente a definição de capital;
- ampliar a transparência quanto à composição do capital;
- criar duas modalidades de capital suplementar (*buffers*) que incentivem as instituições financeiras a acumular reservas internacionais de capital em períodos de rápida expansão do ciclo econômico para serem utilizadas em momentos de estresse;
- ampliar o escopo dos riscos capturados pela estrutura de capital;
- introduzir o índice de alavancagem, a ser aplicado como medida complementar ao requerimento mínimo de capital; e
- adotar requerimentos mínimos quantitativos para a liquidez.

A implantação das regras de Basileia III no Brasil se deu através de quatro resoluções do Conselho Monetário Nacional (abordando a definição de capital e requerimento de capital regulamentar), todas de 1º de março de 2013, complementadas por 15 circulares do Banco Central do Brasil que tratam dos procedimentos de apuração do montante dos ativos ponderados pelo risco. O prazo para que as instituições financeiras no Brasil se adaptem às novas regras é longo e abrange o período de 2014 a 2019, idêntico ao do Acordo internacional.

Pode-se dizer que o risco é sempre inerente aos negócios e que o mundo busca formas de entendê-lo, mensurá-lo e, se possível, controlá-lo, seja via acordos globais, como os de Basileia, seja por meio de modelos estatísticos, como demonstrado. Nos próximos capítulos, veremos como isso pode se dar em relação ao risco político.

3. A Análise do Risco Político

Conceitos e Problemas

Flávio Rocha de Oliveira

1. Introdução

A noção de risco é intrínseca às mais diferentes atividades humanas. No âmbito da política e da economia, os indivíduos estão sempre estabelecendo relações de cooperação e conflito. A própria natureza da convivência termina colocando em evidência diferenças e semelhanças de objetivos, projetos e valores. As complexas redes de ligações que se estabelecem impõem a necessidade de uma avaliação constante das intenções e possibilidades alheias. O que emerge é um constante julgamento sobre oportunidades e perigos, ganhos e ameaças, custos e benefícios.

No início do século XXI, os riscos tornaram-se mais evidentes e perceptíveis por obra do processo de globalização. Com a intensificação dos contatos sociais, econômicos e políticos, as probabilidades de perdas e ganhos desigualmente distribuídos tornou-se uma realidade inescapável para indivíduos e organizações. A própria vida “normal”, cujas preocupações, até as julgadas como mais simples, como a compra de um automóvel, o estabelecimento de uma relação conjugal, terminam gerando uma necessidade jurídica de proteger as pessoas contra toda uma gama de perdas: legislações são refeitas de modo a defender os direitos dos consumidores contra defeitos ocultos nos carros, ou a regular os direitos e deveres de casais que vivem juntos, mas que não consumaram o casamento em cartórios.

A política, vista aqui como organizadora da ordem social, é uma atividade que é onipresente no sistema internacional e dentro dos Estados. Dito de uma maneira mais simples: ela existe em níveis macro e micro. Como oscila em padrões constantes de competição e acomodação, implica a existência de grupos e indivíduos que são obrigados a colocar à prova interesses e valores, sempre girando em torno da obtenção e da manutenção

do poder político. Governos, empresas, organizações e indivíduos são obrigados a lidar com ela diariamente, e de uma maneira inescapável.

Ocorre que a política não é um processo único, mas um conjunto de ações e valores que se caracteriza por misturar previsibilidade e surpresa para todos os seus participantes. Ela exige uma constante adaptação, o que não é feita de maneira suave. É um dado da realidade que a lógica de obtenção do poder impõe derrotas pesadas a homens e mulheres. Isso acontece tanto em comunidades políticas pacíficas como em regiões marcadas pela violência da guerra. Para as mais diferentes organizações, *levar em conta o risco político de exercer suas atividades em tempos de globalização* tornou-se uma necessidade inescapável. Empresas cujos dirigentes acreditam que podem separar o ganho monetário de qualquer influência política, veem seus lucros desabarem por não entenderem as mudanças que se processam nas sociedades em que estão instaladas e governantes perdem o poder por não compreenderem os efeitos negativos que suas decisões podem ter para os cidadãos.

Nas próximas páginas, será feita uma discussão sobre a importância do risco político e de sua compreensão para os mais diferentes setores, no entanto com um foco em *empresas e governos*. Em algumas passagens, o papel das organizações da sociedade civil também será levado em conta. A partir de um exame da literatura pertinente, alguns exemplos serão analisados de modo a mostrar a centralidade das *considerações de risco político* no planejamento de organizações que têm que exercer as suas atividades no sistema internacional, no interior dos Estados e em meio às sociedades civis. Através do contraste com as pesquisas e as práticas bem sucedidas da Análise do Risco Político (ARP), o texto procurará construir uma perspectiva brasileira que leva em consideração o fato de que os fenômenos do risco e da incerteza afetam tanto os países emergentes como as principais potências geopolíticas e econômicas do planeta.

2. Risco e Sociedade

A percepção do risco é instintiva e, ao mesmo tempo, socialmente construída. Ao atravessar uma rua movimentada, um indivíduo sabe que há um risco inerente à sua ação: ele pode ser atropelado por um carro. Para minimizar essa probabilidade, ele segue uma série de procedimentos

aprendidos ao longo da vida, como olhar para os dois lados da via e atravessar na faixa de pedestres. Se há um farol, ele provavelmente levará em consideração a possibilidade de esperar que o sinal pare o tráfego de automóveis por alguns minutos, o que permitirá que cruze a rua sem preocupação.

Nesse simples ato, corriqueiro e que se repete todos os dias na maioria das cidades, homens e mulheres avaliam *individualmente* os riscos quando atravessam a rua. Quando usam a sinalização de trânsito para facilitar ainda mais o seu julgamento, exercem uma atitude *aprendida socialmente*. Ao longo do tempo, a sociedade desenvolveu métodos para lidar com a natureza do automóvel e tratou de demandar medidas para garantir a segurança dos seus cidadãos. Os governos avaliaram politicamente essa necessidade e decidiram pela adoção de regras, leis e dispositivos para minimizar os riscos de acidentes envolvendo motoristas e pedestres.

Com a exposição anterior, temos uma primeira ideia que associa *risco a perigo*. Dessa percepção, deriva um conjunto de ações que os seres humanos devem implementar para garantir minimamente a proteção dos próprios corpos. Para que as atitudes sejam realmente efetivas, eles devem *avaliar* a extensão do problema do tráfego de automóveis, e de uma maneira contínua, pois os números de carros aumentam constantemente. Em seguida, precisam tomar *decisões individuais e coletivas*. Essas últimas, quando encampadas pelos governos, tornam-se *decisões públicas*, e estão sujeitas a análises normativas, descritivas e prescritivas, e levam em conta custos monetários, tempo de execução e adaptação, o estabelecimento de uma legislação específica, percepções coletivas, interações sociais, disputas e acomodações políticas. Todavia, essa associação deve ser matizada, como será mostrado no decorrer do texto.

Alguns autores estudam a história para localizar as origens do termo risco. O sociólogo inglês Anthony Giddens defende a tese de que a palavra tem suas origens em Portugal ou Espanha, e que estaria ligada à época das grandes navegações. Segundo ele, a palavra era usada como uma referência ao ato de navegar em oceanos e mares desconhecidos. Catherine Althaus cita o cientista político francês e especialista em seguros François Ewald, que sustenta que a noção de risco surgiu primeiro na Idade Média, e que estava relacionada com os seguros marítimos – nesse caso, designava as ameaças e imprevistos que poderiam colocar em perigo uma viagem.

Peter Bernstein, por sua vez, acredita que:

O estudo sério do risco começou no Renascimento, quando as pessoas se libertaram das restrições do passado e desafiaram abertamente as crenças consagradas. Foi uma época em que grande parte do mundo seria descoberta e seus recursos explorados. Uma época de turbulência religiosa, de capitalismo nascente e de uma abordagem vigorosa da ciência e do futuro.

Escrevendo sob a ótica do investidor financeiro, Bernstein chama a atenção para o casamento da noção de risco com a de probabilidade, e de como os matemáticos a partir do Renascimento desenvolveram a estatística para tentar minimizar as incertezas que acompanhavam a expansão do sistema financeiro e das trocas comerciais transoceânicas. Nesse processo, a maneira como o conceito de risco começou a ser manipulado e entendido permitiu que as sociedades europeias comesçassem a se descolar da noção de que os acontecimentos presentes e *futuros* estavam nas mãos de Deus, e de que só restava aos seres humanos a certeza da fé para protegê-los das agruras do destino. Ao explorar essas ideias com um ferramental intelectual derivado da razão, da filosofia e da ciência, o mundo europeu começou a entrar naquilo que conhecemos por modernidade – isto é, a orientar-se em direção ao futuro, e não mais ao passado, que era a característica da tradição religiosa.

Conforme já exposto, a ideia de risco ficou associada com a noção de perigo. Todavia, se levarmos em conta o que os autores até agora apresentados escreveram sobre o termo, a noção de ameaça não é a única que está presente nessa definição. Como o estudo do risco prospera com o avanço do capitalismo, já está embutida a ideia de que o fenômeno traz, na sua constituição, os perigos que podem ser compatíveis com oportunidades de ganhos. O ferramental estatístico que começa a ser desenvolvido e que terá amplo emprego nas finanças, comércio, ciências e nas engenharias, tenta criar para os tomadores de decisão a possibilidade de escolhas que diminuam os custos e maximizem os ganhos, diminuindo as incertezas. O *trade-off* feito por comerciantes, banqueiros, estadistas e cientistas pode aumentar as chances de lucro e produzir ganhos individuais e coletivos, ainda que desigualmente distribuídos.

Todavia, no final do século XX e início do século XXI, a percepção que liga risco a ameaças terminou se tornando preponderante. Nos trabalhos de

Anthony Giddens e do alemão Ulrich Beck, essa “tendência” foi bem analisada. Ambos defendem a ideia de que a sociedade contemporânea passou a ser dominada por uma cultura do medo e da incerteza, fortemente marcadas pela Guerra Fria e, após os anos 1990, pela aceleração do fenômeno da Globalização.¹ Como resultado, houve uma transformação na direção do que Beck chama de *sociedade de risco*. De fato, o risco se infiltra em todas as experiências cotidianas, e as sociedades são incapazes de garantir os seus indivíduos contra as incertezas que vão surgindo e se multiplicando com o avanço da Globalização. Giddens considera como uma característica definidora da sociedade de risco o fato de que os *riscos externos* (oriundos da natureza, como os terremotos, os furacões, as secas e as epidemias) começam a ficar em segundo lugar na lista de preocupações coletivas. Em primeiro lugar, estão os *riscos fabricados* (como crises financeiras, colapsos no sistema de transporte aéreo, falências fraudulentas, poluição, congestionamento, o buraco na camada de ozônio, problemas com produtos industrializados, terrorismo e crime organizado). Esses últimos são criados no próprio processo de expansão do conhecimento que a humanidade vai construindo do mundo que a cerca, e que produz sempre a possibilidade intrínseca de que o controle de alguns elementos termine levando ao surgimento de perigos não antecipados.²

Os dois pensadores entendem que há uma transformação social profunda em curso, e que está ocorrendo em todo o mundo. Tendo em mente a noção dos *riscos fabricados*, as preocupações coletivas começaram a expressar cada vez mais uma série de medos, que estão capilarizados dentro dos diversos grupos. As sociedades atuais preocupam-se com o sistema financeiro, o nível de emprego, a segurança individual, o sexo seguro, as epidemias de gripe, com produtos que não são nocivos ao meio ambiente, com a criminalidade, o terrorismo, a segurança cibernética, a corrupção, a violência policial, o planejamento urbano, os acordos pré-nupciais e com a qualidade do alimento que é produzido pela agricultura. Como resultado, há um mal-estar presente na modernidade, o que cria a necessidade de que o *processo político e seus protagonistas* estabeleçam parâmetros para definir quais são os riscos mais importantes e quais os melhores procedimentos para lidar com eles.

Assim, o risco pode ser visto como um fenômeno social. De fato, *risco e sociedade* estão ligados, e implicam a aceitação e criação de regras, bem

como a destruição e construção de paradigmas. A partir dessa constatação, deve-se considerar que o risco impacta a esfera da política. Os atores políticos devem se mover no sentido de enfrentar as ameaças que se originam das mais diferentes formas de risco, e devem criar prioridades e comunicar intenções e procedimentos de modo a criar apoios e afastar temores entre a população. Se o terrorismo é um problema depois de 11 de setembro de 2001, então o governo Bush deve partir da sensação de perigo e urgência que os ataques criaram entre os norte-americanos e tomar uma série de decisões que terão impacto negativo dentro e fora dos EUA, e deve comunicá-las de modo a contar com o apoio dos cidadãos que também são eleitores.

Quando decidem, os governantes idealmente levam em conta as incertezas que cercam as suas decisões. Ao realizarem escolhas repetidas, eles sabem que imporão custos e perdas para a sua sociedade e, no mundo atual, para outras nações. Organizações podem ser prejudicadas em seus interesses, e provavelmente irão tentar reagir. Ao decidir em escala macro, os estadistas e as suas equipes realizarão complicados cálculos, tentando estimar os *riscos políticos de seus atos*.

* * *

A percepção social do risco fornece um contexto mais amplo para uma definição mais específica do fenômeno do risco político. Esse conceito é fundamentalmente importante no mundo contemporâneo, e para três tipos de atores: governos, empresas e organizações da sociedade civil.

Parte da literatura que lida com o risco político trabalha numa perspectiva fundamentalmente anglo-saxã. Ela é, boa parte do tempo, uma resposta às necessidades que os grupos econômicos e políticos têm de entender os problemas que os países em desenvolvimento apresentam para os estrategistas políticos e econômicos de Estados, governos e empresas dos países desenvolvidos. Partindo dessa constatação, essa parte do trabalho procurará discutir algumas abordagens que estão inseridas nessa lógica, mas de forma a problematizar essas questões para a realidade brasileira.

Inicialmente, é interessante refinar o conceito de risco, de modo a usá-lo como ponto de partida. Para Bremmer e Keat, risco é a probabilidade de que um evento provocará uma perda mensurável. A partir dessa definição simples, os autores afirmam que ele é composto por dois fatores:

probabilidade e impacto, e fazem a seguinte pergunta: qual a probabilidade de que um determinado evento de risco realmente ocorra? Se ele acontecer, qual a magnitude do seu impacto? Qualquer “evento de risco” é parte de uma cadeia causal (e que pode ter múltiplas causas), que tem consequências que podem afetar negativamente aquelas organizações ou indivíduos que estiverem mais expostos aos seus efeitos.

Apesar de incorporarem o elemento quantitativo em sua definição (algo que é correto e que terá o tratamento devido em outro texto deste livro), eles observam que isso está de acordo com a mentalidade de executivos e administradores, acostumados a mensurarem os ganhos e as perdas de suas empresas, mas que, em determinados momentos, a utilização de um ferramental matemático pode não ser a maneira correta de entender a atividade política, a qual é fortemente caracterizada por subjetividade e pelo poder de julgamento dos líderes políticos.

Habegger chama a atenção para o fato de que risco é um termo ubíquo. Ele tem diferentes conotações nas mais variadas situações, em áreas de estudo díspares, como a economia e a estatística, e em suas metodologias científicas, o que torna difícil uma aceitação generalizada de uma única abordagem conceitual. Contudo, há algumas características comuns nas várias formas de se utilizar o conceito: a primeira, está ligada à presença da *incerteza* a respeito do futuro. Uma das consequências da modernidade é a certeza de que o tempo não é circular, mas linear no sentido de que o futuro não é simplesmente uma repetição do passado, e que o presente não foi a única realidade possível de ter sido construída a partir do passado: é sempre necessário se considerar *o que é, o que poderia ter sido e o que será*. Essa visão abriu espaço para que o pensamento pudesse incorporar a noção de probabilidade, que é intrínseca ao fenômeno do risco.

Kadvany e Fischhoff chamam a atenção para o fato de que os *riscos* ameaçam coisas que as pessoas valorizam. A maneira como elas reagem a eles depende das *opções* que elas têm, dos *resultados* que valorizam e das *crenças* sobre o que será ganho ou perdido se determinadas escolhas forem feitas. Se um indivíduo tem que passar por uma intervenção médica, os resultados podem ser certos (a morte depois de uma cirurgia) ou incertos (se a cirurgia será um sucesso ou não). As escolhas podem ser simples (alívio da dor) ou complexas (um tratamento médico experimental e prolongado).

O conceito de risco político também merece uma análise mais cuidadosa. Bremmer e Keats o definem como a *probabilidade de que uma ação política particular produzirá mudanças nos resultados econômicos*. A importância não é tanto com os *riscos externos* (terremotos, secas), mas com os *riscos fabricados*, para usarmos a terminologia de Giddens. Para os autores, os riscos políticos são diferentes dos riscos econômicos, como a inflação ou o risco soberano. E são muito mais difíceis de quantificar. Ambos trabalham, nessa definição, com uma lógica que privilegia o impacto da atividade política nas atividades econômicas das empresas, intensificadas pelo fenômeno da globalização.

McKellar vai na mesma direção e define o risco político como o prejuízo potencial para uma operação de negócios que pode brotar de um comportamento político. Ele aponta para o fato de que os maiores problemas associados ao risco para as grandes corporações estão nos países em desenvolvimento. A política é uma atividade que objetiva decidir como uma sociedade deverá ser organizada, quem *obtem o que e de que maneira*, quem decide sobre as leis, e quais ideologias e princípios morais podem formar a base de determinado povo, e *ocorre numa enorme variedade de níveis* (global, regional e local).

Para Catherine Althaus, o conceito de risco político está relacionado com o julgamento exercido por todos os tomadores de decisão, que ela chama de operadores políticos. No ato de decidir, as lideranças políticas desenvolvem uma visão de mundo que esta atrelada à lógica da manutenção do poder, com todos os riscos a ela inerentes.³ Os presidentes de países liberais atuariam sempre pesando os perigos de um resultado eleitoral negativo, enquanto ditadores decidiriam com o medo implícito de que sempre poderiam ser removidos violentamente do poder. Ela chega à conclusão de que a Análise do Risco Político termina sistematizando a investigação de um processo de atividade política que não é novo, *mas que sempre existiu em todas as coletividades humanas*.

Através da história, indivíduos, grupos, líderes, senhores da guerra, dirigentes de empresas e qualquer pessoa que tivesse a responsabilidade de decidir, sempre o fizeram considerando o *risco político* dos seus atos. Pode-se ter uma ideia exemplar dessa historicidade do risco na condução dos negócios políticos com a leitura do mais conhecido filósofo da Itália renascentista, Nicolau Maquiavel. Em sua obra mais conhecida, há um

conjunto de reflexões que incorpora uma *análise* da História, a *observação* do momento em que ele estava inserido e uma série de *sugestões e prescrições* sobre qual seria o comportamento vitorioso que os príncipes deveriam ter. Duas noções sobressaem no pensamento maquiaveliano: a *virtù* e a *fortuna*. O primeiro conceito trata das qualidades pessoais do príncipe, da capacidade que ele deve ter de avaliar e decidir o melhor curso de ação. O segundo conceito faz referência às situações que surgiriam do próprio mundo da vida, e que estariam relacionadas com circunstâncias políticas e sociais mutáveis, à imprevisibilidade das forças da natureza, às forças cegas que influenciam o destino dos indivíduos e a própria sorte pessoal dos príncipes. A fortuna não estaria sob o controle dos homens.

Nessa imbricação de *fortuna* e *virtù*, temos um tratamento dos riscos porque passam todos aqueles que ambicionam o poder e que se veem num mundo de competição extremada. Os mais bem-sucedidos seriam aqueles líderes que conseguiriam usar da sua capacidade de julgamento e discernimento para virar uma maré de dificuldades e má sorte – ou, uma má *fortuna* – a seu favor. Dito de outro modo e sem exagero, Maquiavel realiza uma pioneira análise do risco político de sua época, em que estão presentes considerações sobre racionalidade, tomada de decisão, reputação dos indivíduos em posição de poder e o resultado sempre imperfeito das ações dos seres humanos, os quais são constantemente obrigados a ver atos vitoriosos trazendo a sua cota de novos problemas.

Na Análise do Risco Político, uma atenção deve ser dirigida para os *atores políticos*. Estes são aqueles homens e mulheres preocupados com a organização da sociedade, de acordo com interesses e valores. Obviamente, a harmonia não é uma condição permanente, ainda que desejada. O que se observa é que há uma constante oscilação entre disputas e acomodações, e, num mundo marcado pela sombra do futuro, a incerteza é uma presença constante.

Esses atores estão no jogo de influenciar o comportamento político da comunidade em que atuam. Eles são, em princípio, os líderes políticos e os funcionários públicos que cuidam do funcionamento da máquina burocrática dos Estados. Todavia, num mundo marcado pela intensificação das relações, percebe-se cada vez mais que o ator político não precisa estar, necessariamente, dentro do governo. A partir do momento em que a atividade de um indivíduo ou de um grupo passa pela necessidade de lidar

com qualquer comunidade, está criada a possibilidade para que estes sejam transformados em atores políticos.

Assim, organizações da sociedade civil, como os sindicatos, as associações profissionais ou os grupos que atuam em defesa do meio ambiente, tornam-se atores políticos quando procuram influenciar o comportamento político dos vários níveis de governo de modo a ver suas demandas atendidas. O mesmo pode acontecer com empresas que atuam em diferentes ramos de negócios. Corporações petrolíferas são atores políticos quando tentam influenciar parlamentares para votar leis de exploração dos hidrocarbonetos que são do seu interesse. Associações como o Greenpeace tornam-se atores políticos quando usam de agitação e propaganda em escala global para influenciar a opinião pública e os governos de modo a forçar certas empresas a adotar procedimentos tidos como ecologicamente corretos.

O risco político pode ser isolado de outros fenômenos de risco de modo a ter a sua importância ressaltada. Todavia, ele não existe solto no tempo e no espaço. Seguramente, o risco político pode se entrelaçar com outras formas de risco, como os que provêm da natureza (terremotos, secas, enchentes, tsunamis), ou com aqueles que são oriundos do meio financeiro. Nesses momentos, ele pode ser tanto uma causa como uma resultante dessas outras formas de risco. Uma *contextualização* se torna necessária para qualquer interessado em entender como um evento originado na política pode impactar negativamente em outros setores da sociedade, como a economia. Por exemplo, as principais decisões tomadas pelo presidente George Bush logo após os atentados de 11 de Setembro de 2001, tinham como pano de fundo o perigo de novos atentados terroristas em solo estadunidense. Já as posições tomadas pelo presidente Barack Obama após a crise econômica de 2008 levavam em consideração a situação emergencial em que se encontrou a economia dos Estados Unidos após o problema dos subprimes e seu impacto para a população e para as empresas americanas. Nos dois casos, os riscos políticos que acompanhavam as decisões dos dois dirigentes tem que ser analisados em dois contextos diferentes, nas quais as probabilidades e impactos negativos tinham origens diferentes.⁴

* * *

No início do século XXI, ficou claro que o fenômeno da globalização trazia uma série de vantagens, mas também uma série de problemas. No primeiro caso, existem os exemplos do acesso de parcelas crescentes da população mundial a bens de consumo a preços mais baratos, o incremento do comércio mundial de modo a incorporar regiões do mundo até então fora dos grandes circuitos de trocas econômicas, como é o caso de boa parte do continente africano, a transmissão rápida da informação com o advento da internet e a circulação de ideias que enfatizam a liberdade individual, os direitos humanos e a justiça social. No segundo caso, há os exemplos do contágio global dos efeitos negativos das crises financeiras, o tráfico internacional de armas e seres humanos, a persistência da desigualdade social, os danos ambientais oriundos da modernização econômica acelerada dos países em desenvolvimento, o crime organizado agindo em escala global e os perigos que ameaçam a infraestrutura cibernética das nações.

Com todo o dinamismo presente nas relações internacionais contemporâneas, o risco político que deve ser considerado pelos atores mais importantes – governos, empresas e organizações – emerge em várias regiões e numa variedade de formas, que podem desencadear um efeito de contágio quanto a resultados negativos. As principais causas são as seguintes:

- *Instabilidade política de países em desenvolvimento.* Em boa parte do mundo em desenvolvimento, há um legado histórico que combina, de modo desigual, os resultados de dominações coloniais feitas por nações europeias, problemas oriundos da realidade política de determinados povos e que foram agravados com as intervenções das grandes potências, em especial os Estados Unidos, e a emergência das massas na política, demandando mudanças nas estruturas de dominação (o que termina por provocar a reação de elites que não querem perder o poder). Podemos citar como exemplos a situação em países como Sudão, Somália e Ruanda (passivo do imperialismo europeu), o Paquistão, o Afeganistão e o Iraque (problemas internos agravados pela intervenção norte-americana) e a Primavera Árabe (emergência das massas exigindo reformas). Além de gerar problemas relacionados com a violência política, como o terrorismo, a instabilidade tem impacto nos cálculos econômicos das empresas, como é o caso da pirataria que se aproveita da situação existente na Somália para atacar navios mercantes

que se dirigem ao Canal de Suez. No caso de organizações de auxílio humanitário, como a Cruz Vermelha ou os Médicos Sem Fronteiras, a atuação sempre é dificultada pela presença de milícias que procuram controlar e se apossar de toda possível ajuda que é enviada pela comunidade internacional para populações em situações de desespero.

- *Dependência energética.* A globalização econômica depende do acesso à energia barata. A produção industrial e, principalmente, o comércio feito por rotas oceânicas, só conseguem entregar bens manufaturados e commodities agrícolas se o preço dos insumos energéticos for mantido no mais baixo patamar. Ocorre que as exigências de países como a China e a Índia concorrem com a já alta demanda dos países desenvolvidos. A produção das principais e mais flexíveis fontes de energia, o petróleo e o gás, ocorre em nações que usam o combustível como um recurso político, como é o caso da Rússia, da Venezuela e da Arábia Saudita. Em vários estados produtores, há ainda instabilidades políticas internas que têm se tornado crônicas, o que acontece na Venezuela e na Nigéria. As necessidades dos países que mais dependem da globalização econômica, como a China, empurram as suas empresas e os seus governos para acordos comerciais que devem levar em conta os riscos políticos da negociação em busca dos hidrocarbonetos.

- *Mercados emergentes.* Países como Brasil, México, Rússia, Índia, China, Indonésia e África do Sul constituem o grupo que apresenta maiores oportunidades de crescimento econômico e de ganhos financeiros no sistema internacional contemporâneo. Com grandes mercados consumidores, governos que desejam alavancar o desenvolvimento interno, setores industriais e agrícolas com grande capacidade de exportação (ainda que distribuídas desigualmente, conforme podemos constatar quando observamos China e Brasil), um setor empresarial pujante e um potencial de constituição de mão de obra produtiva, esses mercados emergentes são objeto de desejo de qualquer corporação global. Todavia, razões políticas internas – e também externas, conforme será visto a seguir – terminam influenciando as decisões econômicas. A China, por exemplo, tem uma política oficial de absorção de tecnologia de ponta, o que a leva a exigir contrapartidas das empresas ocidentais que desejam se instalar em seu

território. O Brasil desenvolveu toda uma legislação para atrair grupos automobilísticos internacionais, instalando aqui fábricas que compram componentes produzidos no país, o que contribui, segundo o governo, para gerar sinergias produtivas e manter o desemprego baixo. Em todos os casos, há sempre o fato de que realidades políticas internas, tanto no plano nacional como no plano local (municípios e regiões) terminam impactando no funcionamento da economia. O cálculo puramente quantificável de fatores de produção, como potencial do mercado consumidor, capacidade de produção industrial e acesso a capital de investimento, pode ocultar a existência de problemas políticos que expressam interesses de grupos poderosos e de governos e líderes com agendas políticas ocultas.

- *Transformação tecnológica.* A globalização não prescinde das tecnologias. Do melhor aproveitamento da energia na construção de aviões e barcos até o uso cada vez mais intenso da rede mundial de computadores, o uso da pesquisa científica é visto como uma necessidade de primeira ordem por governos e organizações. Novas pesquisas apontam para um uso crescente da biologia e da nanotecnologia como fatores que tem o potencial de mudar continuamente a própria condição de existência dos seres humanos. Todas essas tecnologias podem se tornar disruptivas, gerando riscos políticos. Elas podem gerar desemprego muito rapidamente, o que cria um problema para os governos e para a sociedade civil. Também podem enfraquecer até mesmo as empresas mais tradicionais de determinados setores.⁵ Finalmente, a difusão do conhecimento técnico leva a possibilidade de que governos e grupos possam utilizar as tecnologias com propósitos políticos ou com fins criminosos, o que está acontecendo no âmbito da informática. Estados como a Rússia, a China, Israel e os EUA usam de seus recursos cibernéticos em atividades de espionagem e desenvolvem armamentos cujo potencial destruidor é multiplicado com o uso da computação. Grupos terroristas podem usar a internet como um veículo de propaganda para suas ações, e criminosos rompem a segurança de computadores de corporações e indivíduos buscando roubar dinheiro, segredos industriais ou fraudar cartões de crédito.

Declínio dos Estados Unidos e multipolarização do sistema internacional. Após o final da Guerra Fria, uma percepção sobre a hegemonia dos Estados Unidos consolidou-se nos anos 1990. O país havia se transformado na única superpotência restante, concentrando recursos de poder político, econômico e militar que garantiam o exercício da sua hegemonia e, para alguns autores, a estabilidade das relações internacionais. Essa percepção ficou ainda mais reforçada depois da reação aos atentados do 11 de Setembro de 2001, com a invasão do Afeganistão e do Iraque. Todavia, um conjunto de Estados começou a crescer muito rapidamente, e a contestar a liderança americana em fóruns internacionais importantes, como a OMC e a ONU. China, Índia e Brasil são alguns exemplos. A Rússia, nocauteada durante toda a década, começa a reemergir como uma potência importante e tem sucessivos choques com os EUA, como é o caso da recente Guerra Civil da Síria e da crise política na Ucrânia. A “ascensão do resto” coincidiu com os problemas da crise financeira de 2008. A capacidade norte-americana de enfrentar vários problemas simultaneamente declinou, e o governo Obama viu-se obrigado a por em ordem prioridades e a evitar o envolvimento em operações militares custosas, retirando-se progressivamente do Iraque e do Afeganistão. Isso gera um problema de risco político. Vários analistas, diplomatas, generais, burocratas e executivos de grandes companhias perguntam se o declínio da vontade americana de ser um garantidor da ordem internacional pode provocar vácuos de poder em várias regiões, gerando instabilidades que serão transmitidas na arena política global. Ao mesmo tempo, em várias capitais há uma incógnita: as novas potências emergentes podem executar políticas de modo a garantir a estabilidade para a política internacional e para os mercados globais?

• *Instabilidades econômicas e disputas políticas internas nos países desenvolvidos.* Boa parte das análises de risco político concentra-se nas ameaças e problemas oriundos dos países em desenvolvimento. Isso reflete a predominância das grandes potências e de seus pesquisadores na organização dos estudos sobre o sistema internacional e seus riscos. Ao mesmo tempo, isso também reflete a força econômica das suas empresas multinacionais. Todavia, o que se observa hoje é que o fenômeno do risco político é inerente a qualquer país, mudando, obviamente, a intensidade e a natureza dos perigos e oportunidades. Se

a questão da violência é menor (ausência de guerras civis ou de conflitos armados entre os países da Europa e da América do Norte, por exemplo), as crises econômicas internas e as disputas políticas entre os partidos que se alternam no poder geram a possibilidade de riscos políticos que podem afetar todo o sistema internacional. A crise de endividamento dos países europeus colocou a nu as disputas entre um conjunto de Estados (Espanha, Portugal, Itália, Grécia), e a principal economia do continente, a Alemanha. Também há disputas entre essa última e as duas outras maiores economias do continente, a França e a Grã-Bretanha, e que envolve a melhor maneira de lidar com a crise. O processo eleitoral interno já foi afetado por conta do problema econômico, como foi o caso da França, e pode virar matéria da campanha eleitoral britânica nas próximas eleições (o país deve ou não continuar na União Europeia?). Na Grécia e na França, uma extrema direita xenófoba começa a ter importantes avanços eleitorais. Nos EUA, as disputas entre o governo Obama, do partido Democrata, e os Republicanos (aparentemente reféns de suas alas mais extremadas) têm sido uma constante. Em outubro de 2013, a falta de um acordo sobre uma série de políticas públicas empreendidas pelo presidente Obama levou ao chamado Bloqueio Orçamentário. Nele, o orçamento federal não foi votado, o aumento do teto da dívida federal não foi autorizado, e o governo foi obrigado a paralisar várias das suas atividades. Mais de um milhão de funcionários públicos ficou sem pagamento, e, dependendo da duração do impasse, várias empresas que trabalham com a administração pública federal podem tomar um calote, e em especial aquelas ligadas ao setor de defesa. O risco político dessa disputa ficou evidente, com o perigo de que a recuperação da economia sofra um atraso, ou mesmo uma reversão. Os mercados financeiros internacionais foram afetados, e o mundo acompanha a maneira como esse confronto será resolvido. O que se pode especular é até que ponto esse tipo de comportamento político pode se tornar uma constante no futuro próximo nos Estados Unidos.

- *Crime organizado e terrorismo.* O crime organizado tem se tornado um fator complicador do sistema internacional contemporâneo, e a globalização intensificou problemas nessa área. Narcotráfico, comércio ilegal de armas, tráfico de seres humanos, contrabando e a lavagem de dinheiro em escala global, feita em paraísos fiscais e muitas vezes com

a participação de grandes bancos, movimentam centenas de bilhões de dólares. Isso gera um enorme poder de influenciar a política, dificultando a aplicação da lei e ameaçando pilares fundamentais das sociedades democráticas, como a liberdade de imprensa e a livre competição eleitoral. A corrupção torna-se presente, e a instabilidade de várias regiões é permeada com a onipresença de grandes organizações criminosas, que ameaçam fisicamente tanto os agentes do estado como cidadãos comuns. O risco político para governos, empresas e organizações é evidente, com ameaças físicas a funcionários públicos e voluntários de ONGs e perigos para reputação de agentes econômicos.⁶ Quanto ao terrorismo, ele tem adquirido uma intensidade mais forte depois dos atentados efetuados pela Al Qaeda contra os EUA. Grupos terroristas frequentemente escolhem os empregados de organizações como a ONU e as grandes empresas como seus alvos, o que pode variar do assassinato político à obtenção de reféns para o pagamento de resgates. Em certas regiões, há um cruzamento entre facetas do crime organizado, como o tráfico de drogas, e o terrorismo (caso, por exemplo, do Afeganistão e do Líbano).

* * *

Como a existência do risco e do risco político são onipresentes nas sociedades atuais, cabem as seguintes perguntas: quais são os tipos de risco político? Quando decidem, correndo o risco de desagradarem seus eleitores, que tipos de conjunturas domésticas e externas entram no *cálculo de risco político* de presidentes e primeiros-ministros? Quando optam por investir os recursos humanos e financeiros de suas empresas, o que os executivos mais conscientes da importância da atividade política para o mundo dos negócios levam em consideração? Que tipo de avaliações de risco os membros de Organizações como Sindicatos ou ONGs devem ter quando decidem influenciar o processo político?

Um dos propósitos deste capítulo é iniciar uma discussão sobre a importância da Análise do Risco Político para várias organizações. Não se pretende aqui esgotar todas as possibilidades existentes. Assim, a opção foi listar quatro tipos de risco que estão relacionados com a política, sabendo sempre que áreas importantes serão deixadas de fora, como, por exemplo, a área do meio ambiente. Com essa escolha, pretende-se criar um ponto de partida para futuros estudos, que possam incorporar outras variações de

riscos políticos. E fornecer, no espaço deste texto, algumas considerações mais consistentes para os interessados no tema. Também pesa nessa decisão o exame da literatura pertinente.

* * *

No ambiente doméstico, a existência dos Estados está ligada ao grau de estabilidade que possuem. Essa característica está presente tanto em formações políticas democráticas como autoritárias. Em ambos os casos, as disputas sempre fazem parte da realidade. A diferença, aqui, está no grau de institucionalização política existente. Nas democracias, ele pode canalizar a competição de modo a permitir que diferentes forças domésticas, com seus interesses e valores, tenham a possibilidade de alcançar e exercer o poder. Como há eleições periódicas, os partidos políticos que formam os governos têm que considerar a possibilidade de deixar o poder periodicamente, mas sabendo que podem retornar caso consigam uma maioria de votos futuramente.

As instituições democráticas ajudam a garantir que certos direitos sejam preservados. A liberdade de opinião, de escolher a religião e de participar da política (no sentido de votar e ser votado, caso decida concorrer a algum cargo eletivo) ou, mesmo, de não participar dela, é garantida pela existência de procedimentos jurídicos, normalmente na forma de Constituições que são interpretadas pelos tribunais. Há a ideia de que existe um sistema legal que funciona para todos. Não se obedece a um chefe, mas à lei. Esses países dispõem de boas condições de enfrentar e resolver problemas, sejam eles catástrofes da natureza, como foi o caso do Japão durante o tsunami de 2011, ou na forma de ondas de protesto social, como acontece normalmente nos países europeus e ocorreu, em 2013, quando as manifestações tomaram as principais cidades brasileiras nos meses de junho e julho. Apesar dos percalços que os governos enfrentam, não há problemas de continuidade na administração pública, e a regra do jogo político mantêm-se.

Em países autoritários, como a China, a coisa pode ocorrer de uma maneira diferente. Há estabilidade política, mas a competição é toda canalizada em torno da existência do Partido Comunista, que termina concentrando o governo do país e atraindo para seu interior todas as principais lideranças existentes, sejam elas da política, das forças armadas ou dos setores empresariais.⁷ Alternativas de poder fora da estrutura

dominada pelo PCC (Partido Comunista Chinês) não tem oportunidade de se expressar.

Em alguns casos, a existência de instituições não basta para garantir a estabilidade em certos momentos. Isso ocorre porque o clima político está convulsionado, ou porque há um processo de emergência das massas e a necessidade de uma reforma de instituições que serviram, tradicionalmente, para manter o privilégio de algumas elites – o que termina abrindo espaço para um período de instabilidade até que uma nova configuração de poder que represente a sociedade possa ser construída. A Venezuela ilustra o primeiro caso, em que o ambiente político ficou polarizado desde a chegada de Hugo Chávez ao poder, e permaneceu depois de sua morte. A Bolívia é um exemplo do segundo caso, tendo um período agudo de instabilidade que chegou a seu ponto mais alto em 2008, e que ensejou uma declaração inequívoca de apoio da recém-criada Unasul ao governo Evo Morales.⁸ A instabilidade pode gerar riscos que vão da quebra dos contratos até a guerra civil, e que afetam governos e organizações.

Do ponto de vista econômico, a existência da estabilidade política pode não ser a garantia para a estabilidade dos mercados. Os exemplos são os já relatados casos da União Europeia e dos EUA.

* * *

Bremmer e Keat chamam a atenção para a importância da geopolítica no entendimento da política global. A partir de uma abordagem mais centrada no entendimento clássico da luta pelo poder no sistema internacional, eles conceituam a geopolítica como o estudo da maneira como a geografia, a política, a estratégia e a história são combinadas para gerar a ascensão e a queda das grandes potências, e as guerras entre os Estados. O risco geopolítico, para eles, caracterizaria uma ameaça existencial para os estados, e também diria respeito ao impacto que as guerras convencionais e em larga escala teriam sobre os mercados. Do mesmo modo, o risco geopolítico levaria em conta outros fatores perigosos, como a proliferação nuclear.

As guerras sempre estiveram ligadas a riscos políticos. Ao confrontar a Alemanha, os tomadores de decisão na Inglaterra, durante a I e a II Guerra Mundiais, tiveram que lidar com a ameaça de hegemonia germânica na Europa, e foram obrigados a administrar o impacto gigantesco e negativo da destruição nos dois conflitos sobre sua economia e sua sociedade. Um

dos resultados foi que o Reino Unido perdeu a posição de maior centro financeiro mundial para os Estados Unidos.

Durante a Guerra Fria, os custos da competição geopolítica com os EUA levou a URSS ao colapso econômico. Com os Estados Unidos, os custos também foram altos, e sentidos em momentos mais agudos, como a Guerra do Vietnã.

No início do século XXI, os EUA se envolveram em duas guerras custosas na Ásia, tanto em termos econômicos como políticos, e não obtiveram ganhos palpáveis. Joseph Stiglitz considera que os custos da campanha militar e da ocupação do Iraque, principalmente, passaram da casa dos três trilhões de dólares, e não contribuíram para a estabilidade política da região, além de implicar a ausência de investimentos no bem-estar social e na economia americana.

As tensões geopolíticas por vezes impactam negativamente, *pelo menos duas* das causas permanentes do risco político atualmente: os mercados emergentes e a dependência energética. No caso específico do petróleo, as tensões envolvendo a comunidade internacional, e mais especificamente EUA e Israel, e o Irã pode ter um impacto negativo nos mercados internacionais. Um ataque ao Irã pode significar uma escalada da violência da região, e uma interrupção do fornecimento de petróleo para, pelo menos, dois dos maiores consumidores mundiais: a China e a Índia.

* * *

Os governos intervêm na economia. Se não de maneira direta, pelo menos pela própria existência na forma de grande agente regulador e de grande consumidor de bens e serviços. Ao mesmo tempo, a lógica que orienta esses governos é, fundamentalmente, política, o que pode levar a uma minimização das consequências econômicas por parte dos tomadores de decisão.

Em 1998, o governo Ieltsin declara moratória. O mercado internacional entendeu a moratória russa como a deflagradora de uma crise de confiança que ameaçava se tornar sistêmica, e restringiu as aplicações e linhas de crédito para os países emergentes, como o Brasil. Ocorre que pouco antes da moratória, bancos internacionais davam como certo que a Rússia continuaria honrando seus compromissos. Os analistas econômicos prestaram atenção em certos indicadores financeiros, como a queda na taxa

de inflação (de 1.500% em 1992, para 15% em 1998) e um crescimento no PIB, ainda que modesto.

Havia ainda outro fator que influenciou a avaliação das instituições financeiras: um banco europeu, que havia comprado um número expressivo de títulos russos de curto prazo, que ofereciam bons retornos, e ao mesmo tempo financiado outros clientes para que comprassem esses mesmos títulos, fazia avaliações positivas sobre a Rússia. O corpo dirigente da instituição estava interessado em enxergar as possibilidades russas de pagar suas dívidas (mesmo porque a crise financeira da Ásia, em 1997, havia deixado a todos assustados e desejosos de ouvir boas notícias!).

Assim, não levaram em consideração a situação política interna russa. O governo Ieltsin já estava desacreditado, com greves se espalhando por vários setores. Dependente dos títulos de curto-prazo para financiar seus déficits, o governo mantinha o rublo estabilizado e forte. Ieltsin demitiu vários membros reformistas do governo, que haviam seguido à risca os planos do FMI, e entrou em choque com o Legislativo por conta da necessidade de implementar reformas no setor de impostos e o corte em despesas governamentais. Como resultado, o Congresso russo, conhecido como Duma, paralisou a votação do orçamento nacional por meses.

O rublo forte tornou-se um problema para vários grupos, e o governo foi obrigado a desvalorizá-lo por que não tinha condições de enfrentar os vários interesses políticos domésticos que estavam sendo prejudicados pelo valor da moeda. Ao fazer isso, ele não poderia mais honrar o serviço da dívida de curto prazo. Ao não prestar atenção para o componente político e para a lógica da luta interna pelo poder, os investidores ficaram momentaneamente iludidos pelos indicadores financeiros que apareciam nas estatísticas russas e dos organismos internacionais. Não avaliaram corretamente, o que terminou por produzir mais uma crise que, posteriormente, afetaria países como o Brasil, que analisaram o risco político de lidar com o governo Ieltsin.

* * *

Os governos operam dentro de um arcabouço político e jurídico. Isso resulta na existência de mecanismos de regulação, que afetam as relações sociais (e são por elas afetadas) e, também, as relações econômicas (e, igualmente, também são por elas afetadas). Agências reguladoras são constituídas com o objetivo de criar um ambiente econômico que atenda

aos interesses dos consumidores e que forneça previsibilidade para os investidores.

Todavia, a lógica política termina se inserindo nos atos de regulação levados a efeito pelos Estados. Dependendo do país, do momento histórico em que ele está inserido e dos interesses dos grupos governantes em certos períodos, a regulação pode servir para projetos de poder, mais ou menos comprometidos com o desenvolvimento de uma região, do estado ou da sociedade. A regulação se torna, assim, um poderoso instrumento político que pode ser usado a favor de determinadas empresas, com objetivos que devem se adequar aos principais desejos do governo.

O Brasil tem instrumentalizado seus marcos regulatórios de modo a alavancar projetos de desenvolvimento. Isso aconteceu nos anos 1990, durante o governo Fernando Henrique Cardoso, em que as agências reguladoras foram criadas e a legislação foi modificada de modo a permitir a privatização de empresas estatais e uma dinamização da economia. Durante o governo do presidente Luiz Inácio Lula da Silva, diversas agências reguladoras foram instrumentalizadas de modo a garantir uma maior influência do governo no estabelecimento de políticas públicas de desenvolvimento. Um exemplo muito forte se dá no campo da energia, mais especificamente na exploração de petróleo.

Em 2012, o governo federal substituiu o regime de concessão pelo regime de partilha. No primeiro caso, o concessionário era dono do petróleo produzido, sendo obrigado a pagar ao Estado um bônus de assinatura, royalties e a chamada participação especial. No segundo caso, o Estado é o proprietário do petróleo extraído, e a empresa parceira recebe, em óleo combustível, o custo da exploração e uma parcela extra de óleo, que corresponde ao lucro do campo. O governo termina ficando com um excedente, que ele receberá a partir de um leilão feito para escolher a empresa que oferecer a maior parcela de petróleo em troca de seu trabalho. O Estado terá o óleo em suas mãos, e poderá negociá-lo, estocá-lo ou contratar empresas para operar no mercado internacional com esse petróleo.

O que vale a pena ressaltar é que a União fica com um maior controle dos recursos oriundos da exploração, e pode executar uma série de políticas que julga prioritárias e pertinentes, como o investimento em educação e no sistema de saúde, e o fomento de toda uma cadeia produtiva da indústria

petrolífera com alto grau de nacionalização. Obviamente que a operação de todos esses fatores não é algo simples, mas há a possibilidade de que os diferentes atores na sociedade civil e nos setores econômicos apoiem essa regulação do governo se forem, realmente, beneficiados quando a exploração do Pré-Sal funcionar a todo o vapor.

Para o leilão do Campo de Libra, corporações como a Exxon Mobil, a Chevron e a britânica British Petroleum resolveram não participar.⁹ Em compensação, as estatais chinesas Sinopec, Sinochem e CNPC, a norueguesa Statoil e a francesa Total se inscreveram. Seguramente houve uma avaliação do *risco político* de se participar desse leilão, além da consideração com os fatores econômicos. As gigantes do petróleo podem ter recuado por não verem sentido em participar do sistema de partilha, mas as estatais chinesas enxergaram uma *oportunidade* de lucros e, principalmente, uma possibilidade de conseguir acesso a uma produção de petróleo para a China, e num *país estável politicamente como o Brasil*. Para essas últimas companhias, o risco de investir no país foi considerado muito baixo de acordo com a análise de risco empreendida pelos estrategistas em Beijing.

* * *

O risco político é uma realidade, tanto no nível micro como no nível macro. Ele existe na estrutura do sistema internacional, nos governos dos Estados e nos governos no interior dos países, como é o caso das cidades. Diferentes atores participam do jogo da política, e devem, a todo o momento, considerar o risco das suas decisões, levar em conta os perigos e as oportunidades que surgem repentinamente, ou que são duradouros. Precisam lidar com as incertezas, de tal modo que, na impossibilidade de eliminá-las, possam transformá-las em riscos manipuláveis, ou seja, devem tentar estabelecer um mínimo de controle sobre os eventos presentes e as possibilidades futuras.

Empresas devem executar o gerenciamento de risco, de modo a posicionarem-se favoravelmente frente à competição global. Para isso, devem empreender a Análise do Risco Político levando em consideração a sua propensão em correr riscos, as oportunidades que podem localizar em diferentes países, a influência que podem estabelecer sobre as comunidades onde pretendem se instalar, os cenários prospectivos e as parcerias que se estendem para além da questão do lucro. Buholzer e Rybach estudaram a

maneira que o banco Credit Suisse lidava com a complexificação da política em escala internacional, levando em consideração não só o papel dos governos, mas também das ONGs e da opinião pública. A partir do entendimento que a regulação de operações bancárias e a má reputação que tem acometido as instituições financeiras, o Credit Suisse desenvolveu uma estratégia baseada em monitoração constante. O banco acompanha de maneira contínua os diferentes mercados e regiões em que atua, tentando descobrir padrões de regulação e diferenças de comportamento político envolvendo governos e sociedades. Tão logo identifica questões que podem afetá-lo, ele parte para uma avaliação das suas principais causas e toma as medidas necessárias para minimizar os riscos. Essas medidas passam por uma interação maior com a política, implicando até mesmo a constituição de lobbies e a participação de grupos de trabalho nacionais e internacionais que visam estabelecer sugestões para a manutenção de mercados livres, competitivos e regulados de acordo com os interesses do banco.

Organizações da sociedade civil e ONGs podem operar com uma lógica semelhante. Sindicatos normalmente identificam as legislações que podem afetar a sua base social, e organizam seu lobby junto aos parlamentos, e isso ocorre mesmo quando um partido que tradicionalmente representa interesses ligados a associações profissionais está no poder. As relações da CUT, Central Única dos Trabalhadores, com o governo do PT é uma prova disso. Na área ambiental, ONGs como o Greenpeace tratam de influenciar os governos de determinados países através da sensibilização de parcelas importantes da sociedade, e jogam com a ideia eleitoral para agir com os lobbies ambientais.

Os governos, por seu turno, tratam de aperfeiçoar a máquina pública para lidar com os riscos políticos domésticos e externos. Se observarmos a atuação de países de democracia liberal, através dos seus ministérios, sua base parlamentar e os apoios na forma de governadores e prefeitos de partidos aliados (caso do Brasil), eles procuram minimizar as incertezas e maximizar as suas políticas públicas de modo a garantirem condições de governabilidade e a conseguir a reeleição. Internacionalmente, utilizam de instrumentos diplomáticos (principalmente), de informações dos serviços de inteligência e de suas forças militares para minimizar a sua exposição aos riscos geopolíticos e às instabilidades que acometem certas regiões.

Todas essas ações de gerenciamento de risco não neutralizam completamente perigos e ameaças, e nem garantem lucros e ganhos. Mas devem ser continuamente usadas para garantir um mínimo de coerência, previsibilidade, resiliência e adaptabilidade na atuação de diferentes organizações e dos indivíduos que são por elas responsáveis.

3. Considerações Finais

A Análise do Risco Político é uma ferramenta importante para governos, sociedade civil, empresas e indivíduos. Ela lida com riscos que estão presentes em praticamente todas as atividades humanas. Mais importante: ela trabalha com o risco político que afeta a tomada de decisão de líderes e burocratas, o planejamento econômico de executivos e administradores, e a atuação de organizações da sociedade civil.

Na Análise do Risco Político está presente a compreensão de que medos, urgências, perigos e ameaças são parte da convivência humana. Reconhece-se a complexidade das relações políticas, econômicas e sociais, e o dinamismo que sempre traz dentro de si uma incerteza quanto aos resultados de certos empreendimentos.

Com a Análise do Risco Político, também fica claro que a política não é uma atividade irracional, e que apenas gera mais perdas e problemas do que soluções consistentes para os problemas reais de uma sociedade. É possível analisar as motivações dos diferentes atores, estabelecer estimativas quanto à sua atuação e, em alguns momentos importantes, mensurar as probabilidades de ganhos e perdas.

É por meio da compreensão do papel central da atividade política que os seres humanos podem tomar as melhores decisões, procurando extrair o máximo de resultados positivos e buscando corrigi-las quando necessário. Somente assim é que os interesses concretos podem ser articulados com valores éticos e morais, especialmente os que prezam a justiça e equidade.

4. Agências de Classificação de Risco

Falácias e Fatos

Ricardo K. Ywata

1. Introdução

Tradicionalmente, eram sempre os países exportadores de capitais a se preocupar com os riscos de se investir no Brasil, o chamado *risco Brasil*. Não obstante, nas últimas décadas, com o aumento de investimentos brasileiros no exterior,¹⁰ sobretudo na África e América Latina, investidores brasileiros – estatais e privados – também passaram a se indagar sobre os riscos de se investir em países estrangeiros (*risco país*), especialmente após a ocorrência de alguns eventos que tiveram ampla repercussão na mídia nacional: a nacionalização de instalações da Petrobras na Bolívia (2006), sob o amparo da nova *Lei dos hidrocarbonetos*; a recusa do governo equatoriano em pagar ao Brasil uma prestação de US\$ 28,1 milhões, sob a alegação de que a construtora brasileira Odebrecht não cumprira os termos do acordo de construção de uma represa naquele país (2008) e as denúncias contra a Companhia Vale do Rio Doce de um suposto envolvimento em conflitos de fundo étnico em Guiné (2012). Por outro lado, em 2008, o Brasil obtinha, o *grau de investimento* pelas principais agências de classificação de risco, tornando-se, aos olhos dos investidores internacionais, um local seguro para os negócios.

Mensurar o risco de países para investidores estrangeiros tem sido o papel das agências de classificação de risco, ou agências de rating, desde os anos 1970. Muito tem sido dito e escrito, sob diferentes olhares, sobre o papel e natureza das agências.

No período que antecedeu à promoção do País a grau de *investimento*, ficara evidente a postura de autoridades nacionais em buscar deliberadamente este “selo de qualidade”. Como evidências estão a mudança do perfil da dívida externa, a busca de maior superávit primário e o aumento das reservas externas.

O propósito deste capítulo é averiguar se as agências de rating deteriam o poder de influenciar mercados e nações, conforme defendem alguns analistas.

Trabalhamos com a hipótese segundo a qual, sob determinadas condições, as agências de rating têm *de fato* esta capacidade.

Este capítulo está estruturado em cinco seções. Além desta introdução, na seção 2 discorre-se sobre a origem e o papel das agências; na seção 3, discute-se o seu poder; na seção 4, as críticas de que são objeto; e na seção 5, são feitas algumas considerações.

2. Agências: Origem e Papel

A origem destas agências remonta ao final do século XIX, nos Estados Unidos, quando se tornaram conhecidas por avaliar o risco representado pelos títulos de dívidas emitidos por companhias ferroviárias locais. Posteriormente, outros segmentos econômicos passaram também a ser avaliados, como mineradoras, indústrias e instituições financeiras. Utilizando-se de um sistema de letras para expressar o nível de risco representado por empresas (*rating corporativo*), obtido a partir de uma avaliação da qualidade de suas operações, administração e finanças, tais análises passaram rapidamente a ser utilizadas como referencial de mercado. Paulatinamente, papéis públicos (municipais, estaduais e federais) também passaram a ser avaliados. Data da década de 1970, o início da avaliação de títulos de governos estrangeiros (*rating soberano*): Finlândia (1972), Austrália (1974), Suécia (1977), Venezuela (1982), Brasil e Argentina (1986).

Dentre as atividades desenvolvidas atualmente pelas agências de rating, é a avaliação de risco soberano (*sovereign rating*) que nos interessa aqui. As três agências de rating mais importantes são a Standard & Poor's, a Moody's e a Fitch Ratings. Juntas, ocupam quase a totalidade do segmento da classificação mundial de risco soberano: detêm aproximada e respectivamente 50%, 35% e 15%.

A grande mídia tem se utilizado da expressão risco país, em lugar de risco (ou rating) soberano. A rigor, *risco/rating soberano* é a classificação de risco de países divulgada pelas agências de rating, expresso por um sistema de letras, e baseado em análises de dados sociais, políticos e

macroeconômicos, divulgados pelas autoridades de cada país, e eventualmente em dados coletados pelas próprias agências. Por outro lado, o *risco país* é o índice, divulgado pela instituição financeira J.P.Morgan, também conhecido como EMBI (Emerging Market Bond Index) e é expresso em pontos-base (100 pontos correspondem a 1%). Segundo a Fitch Ratings, haveria uma clara correlação entre estes dois índices; quanto mais baixo o rating soberano, maior o EMBI; entretanto, o EMBI possui um caráter de curto prazo, enquanto o rating soberano procura “determinar a capacidade de pagamento no longo prazo (cinco a sete anos)”.

O uso de risco país, em lugar de risco soberano, não é exclusivo da mídia. Alguns pesquisadores também o utilizam, a exemplo de Marois, Meunier & Sollogoub. Por outro lado, *rating soberano*, além das agências de rating, é também adotado por Bone e autores anglo-saxônicos (*sovereign rating*); já *rating país* é utilizado por Gaillard; por fim, risco soberano é utilizado por Canuto & Fonseca e Carneiro.

Tendo presente a multiplicidade de denominações, adotaremos o seguinte padrão:

a) “risco (ou rating) país” e “risco (ou rating) soberano” serão tratados como equivalentes;

b) quando se tratar do índice risco país divulgado pelo J.P.Morgan, será utilizado “EMBI” (ou “índice EMBI”) e “EMBI-Brasil”, quando relativo ao Brasil.

Por ser considerado o melhor risco, dado o monopólio na arrecadação de tributos, o *rating soberano* torna-se o melhor risco dentro de um determinado país. Todos os outros devedores serão classificados abaixo deste *teto país (country ceiling)*, na medida em que poderes e recursos de um governo podem impactar o desempenho operacional e financeiro de empresas sob a sua jurisdição. Em caso de dívidas em moeda estrangeira, o Estado é o primeiro a ter direitos sobre as reservas externas disponíveis e os devedores em moeda forte dependerão da anuência estatal para obtê-la a fim de pagar os seus credores.¹¹

O rating soberano pode apresentar dois fatores geradores: um de natureza política e outro de natureza econômico-financeira. Do *primeiro*, constam a guerra, golpes de Estado, revolução, problemas sociais importantes, conflitos étnicos ou religiosos, crescimento do nacionalismo e

da xenofobia e terrorismo internacional. Do *segundo*, constam a suspensão do pagamento da dívida externa de um Estado, o reescalonamento da dívida pública, o não reconhecimento de certas dívidas externas, a retirada total de capitais estrangeiros, a nacionalização de ativos, a expropriação, a não conversibilidade da moeda local, o boicote a produtos provenientes dessa ou daquela região, redução do crescimento econômico, a inflação galopante, a desvalorização brutal de uma moeda etc. Apesar desta separação em dois grupos, no ambiente de um país, estes fatos estão largamente *interligados*. O rating soberano corresponde, portanto, aos impactos diretos ou indiretos desses riscos sobre as operações internacionais das empresas e países, podendo-se também afirmar que é a *síntese* de diversos riscos interdependentes.

Para a autoridade monetária do país, o Banco Central do Brasil (Bacen), um rating:

É uma nota ou classificação de risco atribuída a um país emissor de dívida de acordo com a avaliação, por instituição especializada na análise de crédito, sobre a capacidade e a disposição para que esse país honre, pontual e integralmente, o serviço de sua dívida.

Sobre a sua importância, a autoridade ainda afirma que se trata de:

Um instrumento relevante para o mercado, uma vez que fornece aos potenciais credores uma opinião independente a respeito do risco de crédito da dívida do país analisado.

Para a agência Standard & Poors (S&P), um rating é “a opinião sobre a qualidade geral de crédito de um devedor em relação a um título de dívida específico, ou, ainda, em relação a alguma outra obrigação financeira”. Para a Moody's, “é a opinião sobre a capacidade e vontade de um emissor de fazer pagamentos pontuais num instrumento de dívida tal como um título, durante a vida útil do instrumento”. Para a Fitch, é “uma opinião quanto às condições relativas de um emissor em honrar seus compromissos financeiros, tais como pagamento de juros, pagamentos de dividendos sobre ações preferenciais não cumulativas, pagamento de principal, sinistros de seguros ou obrigações com contrapartes”.

Quando um país apresenta uma melhoria significativa na sua qualidade de crédito, as agências tendem a revisar o seu rating para cima, ou seja,

atribuem um upgrade (promoção). O inverso ocorre quando a qualidade de crédito sofre uma deterioração significativa: downgrade (rebaixamento).¹²

Os diferentes riscos são representados por um sistema de letras que vai de “AAA” a “C” e são distribuídos em dois blocos (Tabela 4.1). No bloco superior, significando risco menor, está o grau de investimento (*investment grade*) e no inferior, de risco maior, o grau especulativo (*speculative grade*). Para o Bacen, ser considerado um país com grau de investimento:

Habilita novas classes de investidores a adquirir papéis desse país como, por exemplo, fundos de pensão estrangeiros, que são aplicadores de enorme vulto e que têm restrições para aplicar em países avaliados como especulativos pelas agências de risco.

TABELA 4.1 A grade de notas

GRAU DE INVESTIMENTO		
AAA	Capacidade extremamente forte para cumprir seus compromissos financeiros.	Austrália, Canadá, Dinamarca, Finlândia, Suécia
AA	Capacidade muito forte para cumprir seus compromissos financeiros.	Áustria, Chile, China
A	Capacidade forte para cumprir seus compromissos financeiros, mas é um pouco mais suscetível aos efeitos adversos das mudanças de circunstâncias e condições econômicas que os devedores que figuram nas categorias mais altas.	Coreia do Sul, Israel, Polônia
BBB	Capacidade adequada para cumprir seus compromissos financeiros; entretanto, é mais provável que as condições econômicas adversas ou circunstâncias variáveis afetem a capacidade do devedor para cumprir seus compromissos financeiros, debilitando-a.	Bahamas, Brasil, Bulgária, Colômbia
GRAU ESPECULATIVO		
BB	Devedor apresenta certa exposição a incertezas contínuas, assim como a condições financeiras, econômicas e do negócio adversas, que poderiam afetar a capacidade do devedor para cumprir seus compromissos financeiros.	Angola, Bolívia, Portugal, Nigéria
B	Devedor mais vulnerável que BB; por ora, é capaz de cumprir com seus compromissos financeiros; condições financeiras e econômicas adversas, além das que afetam o negócio, podem dificultar a capacidade e boa vontade do devedor para cumprir seus compromissos financeiros.	Grécia, Honduras, Líbano, Quênia
CCC	Devedor encontra-se vulnerável e depende de que as condições do negócio, financeiras e econômicas, sejam favoráveis para cumprir seus compromissos financeiros.	Chipre, Egito, Jamaica
CC	Devedor apresenta, na atualidade, alta vulnerabilidade.	Nada consta
C	Inadimplente.	Nada consta

Fonte: S&P (posição em 20/08/2013).

Para a atribuição do rating soberano, as agências utilizam-se de uma metodologia que leva em consideração as dimensões sociais, políticas e

econômicas. À guisa de exemplo, apresentamos o *Perfil Metodológico* utilizado pela agência Standard & Poors:

1. *Risco político*: estabilidade e legitimidade das instituições políticas; participação popular nos processos políticos; probidade da sucessão das lideranças; transparência nas decisões e objetivos da política econômica; segurança pública e risco geopolítico.

2. *Renda e estrutura econômica*: prosperidade, diversidade e grau pelo qual uma economia é orientada para o mercado; disparidades na distribuição da renda; efetividade do setor financeiro na intermediação de recursos; disponibilidade de crédito; competitividade e rentabilidade do setor privado não financeiro; eficiência do setor público; protecionismo e outras influências contrárias à economia de mercado; flexibilidade da mão de obra.

3. *Perspectivas de crescimento econômico*: volume e composição da poupança e do investimento; taxa e padrão do crescimento econômico.

4. *Flexibilidade fiscal*: receita e despesa do governo geral e tendências de déficit/superávit; flexibilidade de aumento de receita e sua eficácia; eficácia/pressões sobre os gastos; pontualidade, abrangência e transparência dos relatórios; obrigações relativas a aposentadorias.

5. *Carga da dívida do governo central*: endividamento bruto e líquido do governo central como porcentagem do PIB; parcela da receita comprometida com juros; composição por moedas e perfil de vencimentos; profundidade e amplitude do mercado de capitais local.

6. *Passivos contingenciais e no exterior (off-shore)*: porte e solidez das empresas não financeiras do setor público; robustez do setor financeiro.

7. *Estabilidade monetária*: comportamento dos preços nos ciclos econômicos; expansão monetária e do crédito; compatibilidade do regime cambial com os objetivos monetários; fatores institucionais, como a independência do banco central; abrangência e eficiência das ferramentas de política monetária.

8. *Liquidez externa*: impacto das políticas monetária e fiscal sobre as contas externas; estrutura das contas-correntes; composição dos fluxos

de capitais; adequação das reservas.

9. *Carga do endividamento externo do setor público*: endividamento externo bruto e líquido do setor público, incluindo dívidas estruturadas, como porcentagem das receitas em conta-corrente; perfil de vencimentos, composição de cestas de moedas e sensibilidade a flutuações na taxa de juros; acesso a financiamentos concedidos por agências de desenvolvimento; carga do serviço da dívida.

10. *Carga do endividamento externo do setor privado*: endividamento externo bruto e líquido do setor privado, incluindo depósitos e dívidas estruturadas, como porcentagem das receitas em conta-corrente; endividamento externo bruto e líquido do setor privado não financeiro, incluindo dívidas estruturadas, como porcentagem das receitas em conta-corrente; perfil de vencimentos, composição de cestas de moedas e sensibilidade a flutuações na taxa de juros; acesso a financiamentos concedidos por agências de desenvolvimento; carga do serviço da dívida.

3. Sobre o Poder das Agências

Para se problematizar o poder das agências de classificação de risco, é necessário recuar até a década de 1970, quando uma sucessão de medidas governamentais, inicialmente no centro do capitalismo global e, posteriormente, no resto do mundo, passam a atribuir-lhes importância crescente. Tais medidas devem ser consideradas dentro de um contexto mais amplo composto por outros fatores, como: (i) as novas tecnologias informacionais; (ii) a consolidação do *pensamento único* como paradigma hegemônico e seu programa de ajustes estruturais; e (iii) o aumento brutal de fluxos financeiros pelo mundo, decorrente de processos de desregulamentação e desintermediação financeiras implementadas. A interação desses fatores seria posteriormente chamada de *globalização financeira*.

Em 1975, as agências de rating são reconhecidas pela SEC (Securities Exchange Commission – equivalente à Comissão de Valores Mobiliários no Brasil) como NRSRO (Nationally Recognized Statistical Rating Organization). Em termos práticos, isso significou que dali para a frente os

investidores em geral poderiam deter apenas os títulos com classificação de risco atribuído pelas agências.

Tal reconhecimento também era acompanhado de um *No Action Letter* – um documento que declarava que nenhuma ação civil ou criminal seria iniciada pela autoridade em relação à atividade desenvolvida pelas agências. Vale mencionar também que, um ano antes, os Estados Unidos tinham desregulamentado o seu mercado financeiro, com o objetivo de atrair os chamados *petrodólares*,¹³ para cobrir o seu crescente déficit público.¹⁴

Em 1986, a desregulamentação financeira chega ao mercado londrino, durante o governo Margaret Thatcher.¹⁵

Em 1988, representantes de mais de 100 países aprovam o *Acordo de Basileia* (posteriormente rebatizado de “Basileia I”), pelo qual as instituições financeiras de todo o mundo eram incentivadas a deter apenas papéis classificados pelas agências de rating (*rated securities*); conseqüentemente, as exigências de capital seriam maiores ou menores, conforme o grau de risco dos papéis.¹⁶ Como se nota, 13 anos após a decisão de autoridades norte-americanas, o resto do mundo passaria, gradualmente, a adotar critérios similares e, conseqüentemente, a legitimar a importância do papel das agências de rating.

No Brasil, Basileia I foi implementado em 1994, pela Resolução 2.099, a qual:

Aprova regulamentos que dispõem sobre as condições relativamente ao acesso ao Sistema Financeiro Nacional, aos valores mínimos de capital e patrimônio líquido ajustado, à instalação de dependências e à obrigatoriedade da manutenção de patrimônio líquido ajustado em valor compatível com o grau de risco das operações ativas das instituições financeiras e demais instituições autorizadas a funcionar pelo Banco Central.

Na década seguinte, duas outras medidas são aprovadas por autoridades brasileiras, tornando mais explícito o papel das agências de rating: Resolução 3.121 do Conselho Monetário Nacional (2003) e a Instrução 409 da Comissão de Valores Mobiliários (2004). Ambas orientam investidores nacionais a aplicar recursos em títulos com “classificação efetuada por

agência classificadora de risco em funcionamento no país, como de baixo risco de crédito”.

Em suma, observa-se que o crescente papel desempenhado pelas agências de rating, a partir dos anos 1970, tem origem em decisões tomadas pelas próprias autoridades públicas, primeiramente no centro do capitalismo global, cujo modelo é, em seguida, progressivamente reproduzido¹⁷ pelo restante do mundo, Brasil inclusive.

A literatura que trata do alegado poder das agências pode ser reunida em dois grandes grupos. No *primeiro*, estão os autores que consideram que as agências são efetivamente dotadas de poder sobre os mercados e Estados.

Utilizamos *poder* na acepção dada por Weber:

Entende-se por poder a oportunidade existente dentro de uma relação social que permite a alguém impor a sua própria vontade mesmo contra a resistência e independentemente da base na qual esta oportunidade se fundamenta.

Para Guessoum, “a maior parte dos operadores dos mercados internacionais se utiliza dessas notas para orientar as suas transações, influenciando diretamente a situação dos países”.

Reisen & Maltzan, em um estudo para a OCDE sobre mudanças em ratings soberanos e seus impactos nos rendimentos das obrigações, no período de 1989-1997, após análise das reações do mercado 30 dias antes e 30 dias após a divulgação destas mudanças, chegaram às seguintes conclusões:

- (i) as mudanças de ratings anunciadas simultaneamente (ou quase) por três agências provocam mais impactos sobre os rendimentos das obrigações, sobretudo em títulos de países emergentes, que o anúncio por apenas uma ou duas agências;
- (ii) o anúncio de um rebaixamento (downgrade) provoca mais impactos, durante as semanas subseqüentes, que o de promoção (upgrade).

Sweeting *et al.*, a propósito, afirmam que downgrades que implicam mudança de categoria (isto é, de *grau de investimento* para *grau especulativo*) causam impacto maior em títulos soberanos, pois precipitam vendas maciças por parte de operadores que não estão autorizados a manter

títulos com grau especulativo em sua carteira. Ademais, mesmo aqueles não sujeitos a estas restrições, podem se sentir desencorajados a manter papéis de maior risco.

Sobre os impactos causados pelos upgrades, o então diretor de Deutsche Bank do Brasil, Douglas Chen, observou que o mercado tem o hábito de se antecipar às melhoras de risco. Este fenômeno parece ter sido observado quando da elevação do país a *investment grade*. O então economista-chefe do banco BNP Paribas Brasil, Alexandre Lintz, notou que o recuo no índice EMBI-Brasil não fora tão expressivo porque, *na prática*, o mercado já havia concedido o grau de investimento ao país *antes* mesmo das agências de rating.¹⁸

Kräussl, em estudo cobrindo o período de 1995-2000, corrobora as conclusões acima, ao afirmar que:

(i) o poder das agências de classificação de riscos é maior com relação aos países emergentes, onde os problemas relacionados com a assimetria de informação são maiores; e

(ii) o impacto sobre os rendimentos de títulos soberanos é maior em casos de rebaixamentos ou de *Negative Outlook*, que em situações inversas.

Cantor & Packer também constataram que:

(i) anúncios de mudanças em classificação de risco soberano afetam os preços dos ativos, sobretudo daqueles com *grau especulativo*; e

(ii) que estes preços tendem a se aproximar, de forma estatisticamente significativa, das expectativas do mercado.

A Sobeet (Sociedade Brasileira de Estudos de Empresas Transnacionais e da Globalização Econômica), em seu Boletim de julho de 2007, após analisar os efeitos da promoção a *investment grade* sobre cinco países, concluiu que mesmo que os mercados se antecipem, aumentando os fluxos financeiros, baseados apenas em rumores de um eventual upgrade, *após a promoção*, observa-se um aumento *muito maior* nos fluxos ao país promovido.

Para Bost, o papel e poder das agências são consideráveis, uma vez que sua avaliação sela o destino de muitos países em razão do maior ou menor afluxo de capitais.

Conforme Pastré & Sylvestre, a nota dada pelas agências de rating é um “abre-te Sésamo” quase obrigatório.

Para Defarges, “os Estados são classificados e recebem notas como qualquer aluno. As agências de classificação (...) influem na posição dos Estados face aos operadores internacionais. Quando a nota cai, os capitais partem. Quando sobe, os capitais retornam.”

Para Hurson *et al.*, o impacto destas agências é fundamental pois inexistente contrapoder real.

Para Meunier & Sollogoub, essas agências “tornaram-se referências indispensáveis ao funcionamento dos mercados financeiros e das finanças modernas e oferecem um exemplo particularmente evidente de criação de convenções”.

Segundo Seitenfus, “quando elas elaboram e divulgam uma previsão sobre um país, influem sobre o desenrolar dos acontecimentos, sobretudo os de natureza econômica e financeira (...). O rating (...) detém o condão de influenciar o próprio objeto analisado”.

Conforme Sousa Santos, o exercício de poder por elas equivale a uma forma de *fascismo financeiro ampliado*, pois:

Decorre da avaliação dos Estados nacionais por parte das empresas de rating, ou seja, das empresas internacionalmente acreditadas para avaliar a situação financeira dos Estados e os consequentes riscos e oportunidades que eles oferecem aos investidores internacionais (...). Estas empresas têm um poder extraordinário. Segundo Thomas Friedman, ‘o mundo do pós-Guerra Fria tem duas superpotências: os Estados Unidos e a agência Moody's’. (...) Ele [Friedman] justifica esta afirmação acrescentando que “se é verdade que os Estados Unidos podem aniquilar um inimigo utilizando seu arsenal militar, a agência de qualificação financeira Moody's tem poder para estrangular financeiramente um país, atribuindo-lhe uma má nota”.

O autor ainda observa que:

Num momento em que os devedores públicos e privados entram numa batalha selvagem em escala mundial para atrair capitais, uma má nota – e, portanto, a desconfiança dos credores – pode significar o estrangulamento financeiro do país (...). O simples

rumor de uma desqualificação próxima (baixa nota) pode provocar enorme convulsão no mercado de valores de um país, como aconteceu recentemente com Argentina e Israel.

Ressalte-se, novamente, que em captações internacionais via emissão de títulos ou em empréstimos sindicalizados,¹⁹ os credores exigem a classificação de risco por, pelo menos, duas agências de rating, sem o que, o crédito será inviabilizado.

Para finalizar, mais um exemplo da influência das agências de rating sobre operadores de mercado. Um estudo de abril de 2010, realizado pela Tendências Consultoria, sobre os efeitos do *investment grade* sobre os investimentos estrangeiros no País, constatou que houve (i) um aumento de investimentos (ações e títulos) de longo prazo e um recuo em prazos mais curtos; e (ii) uma diversificação no perfil de investidores – aumento de investidores asiáticos e do Oriente Médio e de grandes fundos de pensão oriundos do G-7.²⁰

Por outro lado, no *segundo grupo* estão os autores que consideram que as agências de rating não possuem tanto poder como se crê, pois elas não fariam nada mais que confirmar (tardiamente) o que o mercado já antecipara. Bone, em um estudo sobre as relações entre o risco Brasil e os fundamentos macroeconômicos, constata que as expectativas do mercado exercem uma forte influência sobre o processo de classificação de risco país.

Ferri, Liu & Stiglitz, por seu turno, postulam que as agências de rating apresentam um comportamento pró-cíclico (*pro-cyclical behavior*), pois promovem um país em condições de mercado claramente favoráveis e, de outro lado, o rebaixam em meio a uma turbulência econômico-financeira generalizada; em ambos os casos, sua atitude acentuaria uma tendência pré-existente no país em questão.

Para Pastré & Sylvestre, a atividade das agências de rating é, (...) por natureza, pró-cíclica. Quando tudo vai bem, a nota é boa, os custos financeiros diminuem e, portanto, a nota é melhorada ainda mais. Porém, quando o país em questão encontra dificuldades, a nota é reduzida, as dificuldades se acumulam, chegando até à interrupção de pagamentos.

London também percebe um caráter pró-cíclico na avaliação feita pelas agências:

As agências de rating nunca souberam ser independentes dos entusiasmos do mercado que deveriam moderar. Na maior parte do tempo, lhe serviram de coro. Quem está próximo ao meio financeiro e vive às suas custas, tem dificuldade de se mostrar independente, num momento em que todo mundo está enchendo os bolsos. Catastroficamente pró-cíclicas quando deveriam ser contra-cíclicas, as agências mantêm-se alheias durante a alta. Quando a reviravolta acontece, lançam-se, apavoradas, a fazer a revisão das avaliações anteriores, contribuindo para transformar o sobressalto em colapso.

Por fim, uma pesquisa realizada sobre os efeitos das mudanças de rating do Brasil, durante o período de 1996 a 2010, demonstrou que a situação brasileira estava predominantemente em linha com as situações descritas pelos autores do *primeiro grupo*, notadamente em situações de rebaixamento.²¹ A pesquisa em questão analisou e constatou os impactos de 26 alterações no rating do país (sendo 7 downgrades e 19 upgrades) sobre alguns índices (taxa do dólar, C-Bond e Global-40), no citado período. A pesquisa demonstrou também que, durante a gestão Lula, a obtenção do grau de investimento foi conscientemente buscada – um claro reconhecimento do poder das agências.

4. Críticas às Agências

A atuação das agências de classificação de risco não é isenta de críticas, as quais floresceram notadamente em períodos pós-crises financeiras. Pode-se falar em duas ondas de críticas, sendo que a *primeira* surgiu na esteira da crise asiática (1997).²²

Hurson *et al.* notam que existiria um *conflito de interesses* em suas atividades (“a classificação é paga pelo emissor e não pelo investidor, donde o risco de conflito de interesses susceptível de alterar a qualidade”), assim como uma *ausência total de sanções* (“seus erros de avaliação não são sancionados – por exemplo, os escândalos financeiros de Enron, WorldCom, Tyco, Parmalat...”). Além disso:

- se atrasam o anúncio de fatos que afetam o risco soberano, induzem os operadores ao erro;

- se atribuem ou anunciam a possibilidade de ‘notas selvagens’, isto é, sem o consentimento do emissor dos títulos, o qual dá preferência a uma outra agência menos conhecida (como o Egito em 1996, ou um grupo de Caixas Econômicas francesas), estas notas podem adquirir um caráter punitivo;
- se deixam disseminar rumores de downgrade, isto pode provocar quedas no mercado acionário ou instabilidades políticas (Argentina, Israel);
- se desejam aumentar suas margens, sua abordagem comercial pode se tornar muitas vezes agressiva, ao propor consultorias para melhorar a nota ou aumentando os prazos para revisão de notas.

Para Guessoum, “o processo de avaliação das agências está sujeito a problemas de *transparência*, pois não somente estas entidades não revelam explicitamente seus modelos de avaliação (*caixas pretas*), como também não é certo que sigam um método de cálculo padronizado”.

Bone, por sua vez, afirma que as agências, além de não terem previsto a crise asiática, a prolongaram por meio de notas demasiadamente rigorosas e por tempo além do necessário; além disso, a sua *metodologia* é muitas vezes “obscura”.

Seitenfus nota que seus “instrumentos analíticos não seguem uma padronização, pois suas fontes de informações são variadas, por vezes incompletas, irregulares e pouco confiáveis”.

Carneiro constatou uma alta incidência de erros nas análises:

Encontramos uma quantidade muito alta de erros no período analisado, especialmente quando o país passa por períodos de crise financeira. Nesses períodos, as agências parecem perder o foco/princípio/*modus operandi*. Não sabem como devem proceder: aguardam o fim da moratória ou alteram os ratings conforme se deterioram as condições financeiras?

Para Sousa Santos:

Os critérios adotados pelas empresas de rating são em grande medida arbitrários, reforçam as desigualdades no sistema mundial e dão origem a efeitos perversos.

A segunda onda de críticas originou-se no bojo da crise do subprime²³ (2008). O jornal *Financial Times* publicou um editorial em maio de 2008, sob o sugestivo título “*Quem controla as agências de rating?*”, no qual postula maior regulação das agências de rating que atribuíram nota “AAA” aos títulos subprime.

Para Pastré & Sylvestre, as agências falharam, primeiro, ao não avaliar adequadamente o grau de risco representado pelos títulos lastreados em dívidas imobiliárias e por aceitarem dois créditos sobre uma mesma garantia. Segundo, há claros *conflitos de interesses* em suas atividades: “É como se um produtor de cinema pagasse a um jornalista para fazer a crítica de seu filme e utilizasse em seguida trechos na sua publicidade”; por serem privadas, com ações cotadas em bolsa, as agências buscam sempre aumentar a sua rentabilidade; para tanto, tenderão a agradar os clientes com melhores notas e lhes oferecer consultorias – em 2006, 44% das receitas da Moody's vieram de tais “consultorias”. Por fim, o setor é altamente concentrado – as 3 maiores agências de rating respondem por 95% do mercado mundial de rating, o que leva às guerras de preços que, por sua vez, têm aumentado os riscos de conflitos de interesses.

Para Stiglitz, a crise financeira decorre de *conflito de interesses* (“as agências de rating são pagas por quem elas classificam e portanto têm todos os incentivos para agradar ao cliente”) e falhas na *metodologia de análise* (os títulos complexos receberam AAA – isto mostra que “elas acreditaram em alquimia financeira. Você pega um bônus ruim, faz um feitiço e o transforma num bônus bom.”)

No Fórum Econômico Mundial de Davos de 2008, as agências de rating foram acusadas de serem corresponsáveis pela crise financeira global. Primeiro, pela demora em perceber a deterioração dos títulos avaliados. Segundo, pela ausência de transparência em sua metodologia, em particular, nas análises dos títulos imobiliários complexos. O Fórum criticou também o ambiente regulatório norte-americano, marcado por uma “balcanização” (há um excesso de reguladores, 53 no total, e o FED tem poderes insuficientes).

As agências se defendem alegando que suas análises buscam:

Determinar a capacidade de pagamento no longo prazo (cinco a sete anos) (...). Os aspectos de curto prazo só influenciam o rating soberano, caso impliquem mudanças fundamentais e estruturais no

longo prazo. Assim sendo, o rating soberano tende a exibir uma estabilidade muito maior do que medidas de curto prazo refletidas por oscilações no risco país [índice EMBI].

O FMI, em seu Relatório de Estabilidade Financeira Global (2008), declarou que as agências de rating falharam ao não perceber a velocidade de deterioração da performance do mercado dessas hipotecas e o potencial de perdas; a instituição recomenda uma reforma dos sistemas de classificação para os instrumentos financeiros (revisão da qualidade de suas metodologias e uma escala diferenciada de rating para produtos estruturados).

O G-7, em reunião em abril de 2008, declarou, em linha com o relatório acima do FMI, que as agências de classificação de risco mais uma vez falharam no trabalho de prevenção; recomendou medidas efetivas para evitar *conflitos de interesse*, diferenciar claramente as classificações para os produtos estruturados (como os papéis que deram origem à crise do subprime), aumentar a *transparência de sua metodologia* e avaliar melhor as informações fornecidas pelos agentes do mercado.

Um estudo da SEC (2008) concluiu que as agências de risco não cumpriram o seu papel, pois não souberam avaliar adequadamente o grau de risco existente nos títulos do subprime. Segundo uma analista de risco citada na investigação, a metodologia usada por sua agência não identificava nem a metade do risco de um determinado papel e uma transação “poderia ter sido estruturada por uma vaca (sic) e ainda assim teria recebido a classificação”. A SEC recomenda também acabar com o conflito de interesses (quem avalia não deve atuar como consultor; quem paga não deve ser avaliado) e aumentar o número de analistas. “Agências de avaliação de risco podem ser úteis, mas sua influência tem sido amplamente desproporcional à qualidade de sua avaliação e à sua competência para prevenir desastres”.

O Instituto de Finanças Internacionais (IIF, em inglês)²⁴ sugere um “consultor independente dentro das agências para avaliar esses títulos complexos”, limitar o “modelo originar e distribuir”²⁵ que acabou exacerbando certos riscos, ao incentivar empresas de hipoteca a emprestar para tomadores que não podiam pagar.

Cabe aqui citar a opinião da própria autoridade monetária do Brasil sobre a metodologia das agências:

A cada uma dessas categorias é atribuída nota, que varia de um (a mais alta – menor risco) a seis, não havendo fórmula exata para se combinar as notas ao se determinar os ratings. As variáveis analíticas são inter-relacionadas e os pesos não são fixos.

Antes de finalizar, é preciso mencionar algumas críticas mais radicais sobre o papel exercido pelas agências de classificação de risco. Dentre elas, está a de Morin que postula que sob a globalização neoliberal ocorreria um *processo de transferência de risco* em diferentes níveis, tendo sempre como pivô, os investidores institucionais. Estes, ao adquirir blocos de ações de empresas, pressionam os dirigentes para assegurar um mínimo de rentabilidade, sob pena de, em caso de fracasso, provocar vendas maciças de ações, reduzindo o valor acionário da empresa. Os dirigentes, por seu lado, ao menor sinal de dificuldades, transferem o risco para os trabalhadores, efetuando demissões em massa, para redução de custos. Dentro dessa lógica, o rating atuaria como um instrumento de transferência de risco dos investidores internacionais aos países receptores de investimentos forâneos, os quais devem implementar as reformas necessárias, sob pena de, não o fazendo, serem punidos pelo mercado global. É a *dramaturgia do risco*,²⁶ de que fala Ulrich Beck.

Investidores internacionais tornaram-se, portanto, um dos atores mais poderosos da globalização neoliberal, pois o crescimento econômico, muitas vezes, depende de sua confiança e as autoridades nacionais de tudo farão para obtê-la, via criação de um ambiente adequado aos seus negócios.

É também neste contexto que deve ser compreendida a questão do risco político, a qual somente se torna relevante para as agências em caso de comprometimento da capacidade de pagamento dos compromissos com o estrangeiro. Indagado sobre o possível risco político representado pela presença de rebeldes das FARC na Colômbia, Rafael Guedes, o então diretor da Fitch Ratings, declarou:

O que uma agência de rating tem de olhar é qual é o sistema, se é estável e qual a capacidade que aquele governo tem de mobilizar o seu povo ou o seu Congresso e como isso impacta ou não a *capacidade de pagamento* desse país. Certamente, a instabilidade das FARC na Colômbia influencia o rating da Colômbia, mas não quer dizer que ter uma guerra de narcotráfico vai impedir que o país faça o pagamento no prazo esperado.

Conforme visto no *Perfil Metodológico* da S&P, dentre as dez categorias de critérios de avaliação de risco soberano, apenas uma se refere a risco político. Para a Fitch, apenas 1 em 13 categorias analisadas. Para a Moody's, segundo Gaillard,⁷⁷ nenhuma dimensão política está entre as mais relevantes.

Pesquisadores corroboram esta percepção. Biglaiser & DeRouen postulam que fatores políticos têm pouca influência na classificação dos títulos soberanos; em outro artigo, estes dois autores, junto com Archer, ao estudarem 50 países em desenvolvimento, no período de 1987-2003, concluíram que a chamada *vantagem democrática* tem pouco efeito nos ratings de países, comparativamente aos critérios macroeconômicos. Com a hipótese da *vantagem democrática*, os autores pretendiam testar se democracias receberiam ratings superiores aos de não democracias.

Por fim, para Meunier & Sollogoub:

A natureza do regime político é um fator *a priori* indiferente para o risco país, investidor ou banqueiro: a questão é raramente abordada em comitês de crédito, salvo nos casos extremos de riscos de imagem (...). Mas globalmente, o analista de risco país aborda com neutralidade a questão do regime político.

Em suma, se todo rating soberano é “uma opinião quanto às condições relativas de um emissor em honrar seus compromissos financeiros” (Fitch ratings), pode-se argumentar, portanto, que essas classificações expressam interesses e expectativas dos investidores internacionais. Dowbor menciona que “estamos acostumados ao indicador de risco Brasil, (...) mas quase não aparecem os indicadores de utilidade social das empresas, e nunca do *risco para o Brasil*, por exemplo, das atividades especulativas”. Agências de rating analisam o risco país, não o *risco para o país*.

5. Considerações Finais

Em uma palavra, das críticas que emergiram na esteira das duas crises (asiática e do subprime), notam-se semelhanças e diferenças. Como *semelhanças*, a crítica à *lentidão* na percepção de deterioração das condições de mercado, os problemas na *metodologia* (má qualidade, ausência de padronização e opacidade) e o *conflito de interesses* (o emissor

paga pelas avaliações e também fornece as informações para a avaliação dos papéis); sobre este último, a informação do Bacen de que as agências de rating fornecem “aos potenciais credores uma opinião *independente* (grifo nosso) a respeito do risco de crédito da dívida do país analisado” deve ser aceita com cautela.

Como *diferenças*, a disposição, sobretudo no pós-2008, de autoridades norte-americanas e europeias para regular e restringir o poder e a atuação das agências, bem como de impor-lhes algum grau de responsabilidade.

Do lado ocidental do Atlântico, em julho de 2010, aprovou-se a Lei Dodd-Frank, a qual prevê que as agências de rating poderão ser responsabilizadas civilmente se suas classificações forem inexatas (em detrimento do *No action* Letter) e o emissor de títulos de dívida deixaria de escolher as agências – uma organização independente o faria em seu lugar. Um órgão fiscalizador (Office of Credit Rating – OCR) será constituído e as agências deverão cumprir algumas exigências, tais como: enviar relatórios anuais para o OCR; buscar informações sobre o emissor em fontes outras que não o próprio, nem o investidor; fornecer, para cada rating divulgado, informações sobre a metodologia utilizada; e evitar conflito de interesses advindo de prestação de serviços diversos (consultorias, orientações...) ao emissor.

Em agosto de 2011, alguns dias após o rebaixamento dos EUA pela S&P, autoridades norte-americanas iniciaram investigação sobre as altas notas dadas pela agência aos papéis do subprime durante o período anterior à eclosão da crise. O rating AAA atribuído aos papéis teria estimulado a concessão de novas hipotecas sem critérios rígidos, bem como o desmembramento desses empréstimos em papéis secundários para o mercado financeiro. Em fevereiro de 2013, o Departamento de Justiça dos Estados Unidos declarou que processaria a S&P por ratings equivocados atribuídos à dívida hipotecária securitizada, na fase pré-2008. Estima-se que o montante do processo poderá atingir US\$ 5 bilhões.

No lado oriental do Atlântico, em novembro de 2011, a Comissão Europeia (CE) apresentou uma proposta ao Parlamento europeu para regular as agências de rating, reforçando, com isso, os poderes da recém-criada Autoridade Europeia de Títulos e Mercados (European Securities and Markets Authority – ESMA), para supervisioná-las.

Em janeiro de 2013, o Parlamento europeu aprovou, dentre outras, as seguintes medidas: bancos e investidores serão estimulados a desenvolver os seus próprios critérios de avaliação de risco; para quebrar o monopólio das “Big-3”, outras agências serão incentivadas para aumentar o pluralismo, além de incentivos para a criação de uma agência europeia; emissores deverão trocar de agência a cada quatro anos; agências não poderão avaliar instituições quando um de seus sócios detiver mais de 10% das ações da avaliada; agências deverão explicitar nos relatórios os motivos da nota atribuída, bem como das mudanças ocorridas; elas não poderão sugerir mudanças em políticas econômicas de seus avaliados e deverão anunciar previamente as datas em que as avaliações serão divulgadas; avaliações somente poderão ser divulgadas após o fechamento das bolsas europeias, ou uma hora antes de sua abertura e investidores ou avaliados que se sentirem prejudicados por negligência ou erro nas avaliações poderão processar as agências em tribunais europeus.

Em entrevista ao jornal espanhol *El País*, o presidente do Conselho Europeu, Herman Van Rompuy, afirmou que a Europa tem de controlar as agências de rating e romper com o seu oligopólio: “Se as autoridades públicas querem continuar a ter a última palavra, então os políticos têm de atuar em nível europeu e internacional. (...) Temos de romper o oligopólio das agências de rating e controlá-las.”

Em uma palavra, nota-se uma visível diferença na postura das autoridades com relação à atuação das agências. Se, a partir dos anos 1970, ocorre um gradual fortalecimento destas, no pós-crise do subprime, há sinais que parecem apontar para a direção de maior controle, regulação e responsabilização.

Quanto ao poder das agências de rating, a literatura está longe de ser consensual. Não obstante a constatação de que as agências de rating atuam pró-ciclicamente, deixando-se levar pela manada, em vez de moderarem, o *fato* é que, sob determinadas condições, elas podem influenciar mercados e autoridades.

Assim sendo, postula-se que impactos decorrentes de mudanças em ratings soberanos tendem a ser significativamente maiores quando:

- a. São casos de rebaixamentos (downgrades) e/ou de perspectiva negativa (em casos de upgrades, o mercado costuma antecipar-se);²⁷

b. Implica mudança de categoria (de *investment grade* a *speculative*), em razão de exigências regulatórias;

c. Efetuadas por duas ou mais agências (em curto espaço temporal);

d. Envolvem países periféricos (em função de assimetria de informações); sobretudo aqueles (i) com baixa capacidade de geração de receitas em moedas fortes, isto é, altamente dependentes de poupança externa; e/ou (ii) baixo volume de reservas externas (indicando alta vulnerabilidade a eventuais fugas de capitais e/ou ataques especulativos); e/ou (iii) cujos títulos externos apresentam grande liquidez no mercado internacional (pois investidores podem rapidamente vendê-los para recompor as suas posições);

e. O ambiente internacional é de baixa liquidez e/ou de alta aversão ao risco.

5. Risco Político e Negócios

Modelos para Avaliação e Gerenciamento

George Abdul-Hak

A política influencia o funcionamento dos mercados. Essa máxima nunca se mostrou tão verdadeira. A prova disso são os diversos protestos que têm tomado países inteiros e que provocaram mudanças das mais simples – como a paralisação de vias e atos de violência localizada no Brasil – até as mais profundas – como queda de governos em países árabes. No mundo dos negócios, esses eventos serviram, também, para jogar luz sobre um conceito que antes era pouco comentado ou que ficava à margem de qualquer negociação: o risco político.

Sem sombra de dúvidas o risco político é, nos tempos atuais, um dos fatores que mais assustam as organizações multinacionais. Ao analisar o estudo “World Investment and Political Risk” realizado anualmente pelo MIGA (Agência Multilateral de Garantia para Investimento), do Banco Mundial, é possível evidenciar esse fato. Num curto intervalo de tempo – de 2011 para 2013 –, o risco político pulou da 4ª para as primeiras posições como fator que mais inibe a realização de investimentos em países em desenvolvimento, na percepção dos executivos. Está, inclusive, à frente de problemas históricos como problemas de infraestrutura, acesso a financiamento, corrupção e falta de mão de obra qualificada. Esse salto tem uma clara motivação.

A novidade do risco político em relação a seus pares reside numa combinação de características que o tornam de difícil previsão e efeitos bastante profundos. Dada sua subjetividade e sua natureza pontual, uma vez que ele tem origem na vontade política, determinar onde e quando o risco político se concretizará é das tarefas mais complexas. Além disso, o caráter difuso de seus efeitos aumenta a suscetibilidade de um “efeito dominó”, determinado pelo desencadeamento de diversos outros riscos.

É dessa maneira que o risco político toma, facilmente, proporções “sistêmicas”, provocando impactos destrutivos em estruturas estatais, de mercado e sociais. Se assemelha muito a uma pequena gripe que, sem a devida atenção, se torna uma pneumonia. Por conta dessa força e ao se

manifestar com frequência relativamente baixa – a famosa cauda larga²⁸ (BREMNER & KEAT, 2009) –, quando comparado a seus semelhantes, o risco político tende ao catastrófico, em países com instituições fracas, e ao significativo, em países com instituições consolidadas. E é justamente por este seu perfil rebelde que o risco político é uma das variáveis mais temida pelos investidores conscientes e deve ser cuidadosamente analisado e monitorado. Mas, como fazer isso?

Com o intuito de responder a esta pergunta, neste capítulo são apresentados, inicialmente, os métodos mais difundidos para avaliação do risco político. Para ilustrar melhor de que forma é possível transformar risco político em uma medida tangível, será realizada, após a exposição teórica, uma análise da situação de risco político no Brasil contemporâneo. Ao final do capítulo, fala-se um pouco sobre gerenciamento de risco político.

Não se deseja, aqui, propor algo definitivo, até porque isso não é funcional nesse mundo que nos apresenta a cada dia mudanças rápidas e drásticas. Almeja-se apresentar diversas ferramentas, umas mais e outras menos refinadas, que podem ser utilizadas de acordo com o contexto e garantir maior medida de segurança na realização de negócios em localidades desconhecidas.

O referencial para esta explanação advém de artigos, estudos e pesquisas divulgados por autores diversos, universidades estrangeiras e organizações com expertise no tema, sejam elas de caráter público ou privado.

Dado que a definição do termo já foi realizada de forma suficientemente profunda em capítulos anteriores, este texto se aterá à parte mais prática. Para não permanecer sem um referencial teórico, contudo, sempre que se falar em risco político, faz-se menção à:

[...] A probabilidade de interrupção das operações de empresas por forças e eventos políticos, tanto quando ocorrem no país sede quanto no ambiente internacional. Em países sede, o risco político é determinado pela incerteza sobre as ações dos governos, das instituições políticas e, eventualmente, de grupos minoritários e movimentos separatistas.

1. Modelos para Análise do Risco Político

As incertezas que estão em sua origem, a sua subjetividade, e a imprevisibilidade intrínseca, tornam o risco político um dos mais complexos de traduzir em termos probabilísticos:

Grande parte do que chamamos de risco político se refere à incerteza. Isso se aplica a todos os tipos de riscos políticos, das guerras civis às desapropriações e mudanças regulatórias. O risco político, ao contrário dos riscos de crédito, de mercado ou operacional, pode ser assistemático e, portanto, mais difícil de abordar em termos estatísticos. (BREMMER & KEAT, 2009)

Muito em função disso, existem diversas técnicas para sua análise. Nenhuma delas, no entanto, é consenso. Além de serem essencialmente qualitativas e subjetivas – exigindo “[...] conhecimento prévio sobre a história do país, [...] criatividade e flexibilidade para não interpretar tudo ‘ao pé da letra’ e com um olhar etnocêntrico e, principalmente, uma boa dose de imparcialidade [...]” (MARQUES In AYERBE & BOJIKIAN, 2011, 108) –, não permitem determinar com precisão o período de materialização do risco político.

São, contudo, de grande utilidade na redução do nível de incerteza quanto ao possível comprometimento (físico e financeiro) das operações de uma empresa. Tal fato, por si só, já justifica a sua importância e necessidade de sua utilização.

A opção por uma ou outra metodologia dependerá de uma série de fatores, como: o contexto imposto, os recursos (financeiros, humanos, e outros) disponíveis e envolvidos no processo, e a tolerância ao risco das organizações ou investidores individuais. Abaixo são apresentadas as mais difundidas metodologias de avaliação de risco político.

* * *

Pode causar estranhamento ao leitor envolver os ratings soberanos como metodologia de Análise do Risco Político. Contudo, não se pode ignorar que essas ferramentas abordam um grande número de variáveis atreladas ao risco político, principalmente àquelas relacionadas com as instituições

políticas sólidas e democráticas, e com a ameaça de guerras ou conflitos civis (Quadro 5.1).

QUADRO 5.1 Principais fatores e variáveis para a construção dos ratings soberanos⁵

CATEGORIA	FATORES AVALIADOS
Risco político	Forma de governo e adaptação das instituições políticas; extensão da participação da população; organização da sucessão das lideranças políticas; grau de consenso nos objetivos políticos e econômicos; integração aos sistemas comercial e financeiro globalizados; posição e situação geopolítica; e riscos dos títulos internos e externos.
Renda e estrutura econômica	Padrão de vida; renda; distribuição da riqueza; economia de mercado ou economia centralizada; e dotação de recursos e grau de diversificação.
Perspectiva de crescimento econômico	Taxa e padrão de crescimento econômico; tamanho e composição da poupança; e tamanho e composição dos investimentos.
Flexibilidade Fiscal	Contas operacionais do governo e orçamento total; competitividade da tributação; flexibilidade de crescimento dos impostos; e pressão de gastos.
Ônus da dívida pública	Ativos financeiros do governo central; dívida pública e despesa de juros; estrutura da dívida pública; e passivos da previdência social.
Estabilidade dos preços	Tendência da trajetória dos preços; taxa de juros e política de crédito; política cambial; e grau de autonomia do Banco Central.
Flexibilidade da balança de pagamentos	Impacto das políticas fiscal e monetária nas contas externas; estrutura da conta-corrente do balanço de pagamentos; e composição do fluxo de capitais.
Dívida externa e liquidez	Tamanho da dívida externa pública líquida; composição da dívida externa pública líquida; importância dos bancos e das entidades públicas e privadas no passivo duvidoso soberano; perfil de vencimentos da dívida e ônus do serviço da dívida; tendência dos juros da dívida; e nível de reservas e outros ativos externos do governo.

Fonte: Adaptado de SOUZA, 1998 *apud* MARKOSKI & MOREIRA, 2005, p. 11-12.

⁵ O quadro contém os critérios avaliados pelas três principais agências de classificação de risco soberano – Fitch, Moody's e Standard & Poor's. Isso não significa dizer que todas elas considerem todos os fatores mencionados.

Os ratings soberanos, contudo, não servem como substitutos para análises específicas por algumas razões. A principal delas aponta para o fato desse tipo de avaliação considerar apenas variáveis de ordem políticas que causam impacto direto no cenário econômico financeiro dos países. Aspectos regulatórios, índice de expropriação, de quebra de contratos, terrorismo, desordem interna e corrupção, apenas para exemplificar, são deixados de lado. Além disso, os aspectos políticos são considerados de forma estanque. Não se avalia se eles são efetivos, atendendo às necessidades das organizações que operam no país, ou se já foram desrespeitados de alguma maneira, em detrimento da defesa de interesse que não os dos investidores.

Os ratings soberanos constituem uma boa ferramenta para os investidores internacionais, mesmo em termos de risco político. Eles não

podem ser, no entanto, considerados isoladamente, pois ignoram aspectos de grande relevância e impacto. Na seara dos riscos políticos, existe a necessidade da realização de uma análise específica e mais completa para que se possa ter melhor previsibilidade quanto à possibilidade de sua manifestação.

* * *

De maneira básica, trata-se de uma pesquisa de mercado e, posteriormente imersão de um executivo experiente da companhia, durante algumas semanas ou meses, no país em que se pretende investir. Ao longo da viagem ele deve participar de conferências com os governantes da região e com a comunidade de negócios. Ao retornar, esse executivo deve apresentar um relatório à alta cúpula da organização, relatando suas impressões sobre o ambiente político no país.

Apesar de fornecer boas impressões sobre a cultura local (principalmente, a corporativa), essa técnica pode gerar problemas em termos de confiabilidade de informações. Isso se deve ao fato dessas informações estarem baseadas única e exclusivamente numa opinião pessoal, possivelmente influenciada pelas lideranças nacionais daquele país, que provavelmente, estão desejosas em receber investimentos.

* * *

Muitas corporações, quando planejam investir em países estrangeiros, contratam profissionais nativos e gabaritados como consultores. O objetivo é obter suas impressões sobre o ambiente de negócio na região, de acordo com experiências prévias. Geralmente, esses relatos são mais detalhados e melhores do que na técnica anterior. Eles, no entanto, não eximem a organização do julgamento de terceiros e da possibilidade do surgimento de algum conflito de interesse, visto que esses profissionais, quase sempre, possuem relacionamento estrito com autoridades locais.

* * *

A metodologia de composição de cenários nada mais é do que o exercício de realizar projeções dos ambientes futuros para negócios em uma região específica e, por consequência, sobre a possível manifestação de riscos políticos nestes contextos. Existem diversas formas de abordar essa técnica.

Uma das mais lógicas e interessantes, proposta por Robert McKellar (2010, pp. 102 e 103), sugere um modelo que balanceia complexidade e interpretação intuitiva, na composição de cenários para dois períodos: cinco e dez anos adiante. De forma básica, para executá-lo é necessário seguir os seis passos a seguir:

1. Criar hipóteses para o futuro: definir dois ou três cenários, para que seja possível antever um plano de ação. Geralmente define-se um cenário bastante adverso, um em que as variáveis permanecem da maneira que estão e um em que os riscos não se materializam e geram boas oportunidades de negócio.

2. Apontar as variáveis e atores que podem influenciar decisivamente na ocorrência de cada uma das hipóteses levantadas. No caso de atores seria interessante, também, definir seu perfil para demonstrar sua tendência de pender a favor de uma ou outra decisão política.

3. Determinar uma história para o desencadeamento dos cenários sugeridos, mostrando de que forma a interação de cada uma das variáveis e atores pode levar aos resultados imaginados.

4. Avaliar a aplicabilidade de cada uma das hipóteses levantadas, definindo a probabilidade real de que aconteçam, a partir das informações disponíveis, principalmente dados históricos.

5. Determinar um parâmetro de escala para classificação de risco, como “baixo, médio e alto” ou uma escala numérica de 0 a 5, por exemplo.

6. Indicar os riscos que podem se materializar ou gerar oportunidades em cada cenário e classificá-los, quanto a sua iminência, na escala adotada.

Modelos semelhantes a esse já apresentaram bastante sucesso em situações históricas no mundo corporativo – como quando a Shell anteviu a crise do petróleo dos anos 1970 (BREMMER & KEAT, 2009).

Apesar de exigir um elevado grau de conhecimento dos negócios, do setor e da economia como um todo, esse método diminui bastante a possibilidade da influência de uma opinião personalista. Uma de suas desvantagens mais marcantes está no fato de não pré-fixar as variáveis que devem ser avaliadas, o que pode levar à criação de cenários confusos ou

equivocados, devido à contabilização de inúmeros fatores de risco apontados.

* * *

Consiste na avaliação do cenário de negócios em um país, pela atribuição de notas a um número determinado de variáveis pré-definidas, que representam as ameaças políticas mais comuns em contexto global. Geralmente, notas menores dizem respeito a um contexto de mais ameaças, enquanto notas mais elevadas ilustram uma situação de maior tranquilidade, em que se apresentam mais oportunidades. Ao final da análise, as avaliações atribuídas a cada um dos parâmetros são somadas e obtém-se a nota geral de risco político do país analisado.

Um número solto, sem base de comparação, no entanto, de nada serve para vislumbrar a real situação do país. Para determinar o índice real de risco político de um país e poder classificá-lo em uma escala de categorias de risco – que, comumente são cinco: baixíssimo, baixo, médio, alto e altíssimo – compara-se sua nota à de outras localidades e à sua própria em anos anteriores (perspectiva histórica). Dessa forma, cria-se um parâmetro de comparação claro que permite averiguar se a situação daquela região é boa ou ruim e se vem evoluindo ou involuindo ao longo de um determinado período.

Os relatórios para esse gênero de análise são apresentados, de forma bastante ilustrativa e analítica em mapas, rankings, gráficos, tabelas e “matrizes de risco”, que permitem uma visualização rápida e em perspectiva comparativa de todos os dados necessários ao processo de tomada de decisão. Além disso, permitem obter a visualização das notas atribuídas e dos comparativos para cada um dos critérios de risco político classificados, o que é importantíssimo para não se privilegiar o todo em detrimento da parte – o risco político geral pode ser baixíssimo, mas um quesito em especial com elevado risco pode ser fatal a qualquer organização.

Por conta desses fatores e por seguir uma metodologia clara e formal, em que critérios para execução são definidos visando minimizar o impacto da opinião pessoal, essa metodologia é certamente a mais adequada para utilização no mundo corporativo ou por “não especialistas”.

Por outro lado, seu caráter subjetivo – na avaliação e ao tangibilizar a criticidade do ambiente político –, a exigência de conhecimentos apurados

sobre cultura e ambiente de negócios em diversos locais e a necessidade de acesso e manipulação de uma elevada quantidade de informações e dados, tornam o emprego de grandes equipes, com profissionais altamente qualificados, indispensável. Assim, essa modalidade de análise acaba sendo executada, na grande maioria das vezes fora do ambiente das empresas tradicionais, por consultorias especializadas. Os grandes ícones mundiais na aplicação dessa metodologia são o Eurasia Group, a divisão de risco político das seguradoras AON e MARSH, o Berlin Risk Institute e o PRS Group, com sua metodologia The Political Risk Rating, que será detalhado a seguir em um estudo de caso.

2. Estudo de Caso: Análise do Risco Político no Brasil Contemporâneo

Apesar da série de ideias expostas acima, a análise de riscos sempre fica mais clara quando se utiliza um exemplo. Com vistas a preencher esse requisito, nesta seção será realizado um estudo de caso sobre risco político do Brasil pós-crise econômica de 2008.

A opção pelo país e recorte temporal não é aleatória. Deu-se, pois, a partir dessa data, o país foi alçado ao nível de “grau de investimento” pelas três principais agências de classificação de risco soberano do mundo: Standard and Poor’s²⁹, Fitch e Moody’s. A imagem que permaneceu, daquela data em diante, é a de que o país “decolaria”³⁰ e se equipararia a países desenvolvidos, em termos de maturidade das instituições políticas e econômicas. Alguns especialistas, no entanto, refutaram e permanecem contra essa ideia. Para eles, o país ainda goza de certo grau de instabilidade e, certamente, não atingiu o nível dos europeus e dos EUA. Dado esse impasse no debate nada mais plausível do que buscar visualizar a situação sob uma perspectiva distinta: a do risco político do país e de suas principais instituições.

Para que essa atividade seja realizada da forma mais adequada, a opção pela técnica *Delphi* parece ser a mais sensata, dentre os modelos aqui propostos, em função das vantagens já mencionadas. No que concerne à metodologia será utilizada uma semelhante ao reconhecido The Political Risk Rating do PRS Group.³¹ O método será semelhante, pois serão feitas

algumas adaptações nos critérios de avaliação, de maneira a adequá-los mais aos dados disponíveis em plataformas abertas de consulta.

Basicamente, a metodologia consiste na atribuição de notas a 12 quesitos pré-estabelecidos (Quadro 5.2). Essas notas podem variar de zero, para risco elevado, até a pontuação máxima, para risco baixo.

QUADRO 5.2 Quesitos para a composição do rating de risco político

COMPONENTE	VARIÁVEIS ENVOLVIDAS	PONTUAÇÃO	TOTAL
Estabilidade do governo	Unidade Governamental	4 pontos	12 pontos
	Força do Legislativo	4 pontos	
	Apoio Popular	4 pontos	
Condições socioeconômicas	Desemprego	4 pontos	12 pontos
	Confiança do Consumidor	4 pontos	
	Pobreza/Desigualdade social	4 pontos	
Investimentos	Facilidade para negócios	4 pontos	12 pontos
	Acesso ao crédito	4 pontos	
	Onerosidade dos Processos	4 pontos	
Desordem civil	Golpe de Estado	4 pontos	12 pontos
	Violência Política	4 pontos	
	Conflitos internos	4 pontos	
Geopolítica	Guerra/ Conflitos fronteiriços	4 pontos	12 pontos
	Embargos Econômicos	4 pontos	
	Terrorismo	4 pontos	
Corrupção	-	6 pontos	6 pontos
Militares na política	-	6 pontos	6 pontos
Conflitos religiosos	-	6 pontos	6 pontos
Conflitos étnicos	-	6 pontos	6 pontos
Accountability democrático	-	6 pontos	6 pontos
Lei e Ordem	-	6 pontos	6 pontos
Qualidade da Burocracia	-	4 pontos	4 pontos
Total		100 pontos	100 pontos

Fonte: Adaptado de The PRS Group.

Ao final, todas as avaliações são somadas, obtendo-se, assim, a pontuação final sobre um máximo de 100. Os países que obtiverem menos de 50 pontos possuem risco elevadíssimo. Àqueles que obtiverem um score total entre 50 e 60 pontos possuem risco elevado, entre 60 e 70 risco moderado, entre 70 e 80 risco baixo e acima de 80 pontos risco baixíssimo.

* * *

Para dizer o óbvio, do ponto de vista político-eleitoral, o Brasil pode ser visto como uma República Federativa Presidencialista. Nele impera o governo fragmentado em três esferas de poder – o Executivo, o Legislativo e o Judiciário – e um sistema em que uma quantidade elevada de partidos participa do processo político – o multipartidarismo. Essa descrição, no

entanto, está longe de mostrar a totalidade dos fatos que envolvem as instituições políticas desse país.

Como bem caracterizou Cintra (2007, 64), o sistema político brasileiro é “[...] cheio de pontos de bloqueio à tomada de decisão e, sobretudo, à implementação delas”. Apresenta-se um cenário em que a decisão esbarra e, em diversos casos, torna-se refém do jogo trazido pela existência e autonomia de excessivos atores políticos, em variados níveis, com vistas a criar mecanismos de “freios e contrapesos”.³²

A necessidade de tramitação de qualquer projeto de lei por um congresso bicameral, a obrigatoriedade de amarração de coalizões para fazer valer uma decisão presidencial, e a grande autonomia de que gozam os estados e municípios em determinados assuntos da esfera pública são alguns exemplos do número excessivo de atores com poder de veto (AMES, 2003, 332). Nesse contexto, interesses particulares e de pequenos grupos ganham grande força sobre as escolhas políticas. Construir uma unidade governamental se torna bastante complexo.

Contudo, ao se analisar a composição atual das duas câmaras brasileiras, é possível notar que a presidente Dilma Rousseff goza de vasta base governista nas casas legislativas – cerca de 80%.³³ Tal cenário, visto apenas sob esta perspectiva, proporia que o processo decisório se dá de forma mais fácil e dinâmica em direção às vontades do Executivo, sugerindo uma boa unidade governamental. Os analistas mais atentos e atualizados, entretanto, podem apontar dois fatos que colocam essa teoria em xeque.

O primeiro diz respeito à grande quantidade de partidos na Câmara dos Deputados (22) e no Senado (14). Apesar de deter um grande apoio, o excesso de legendas pode impor grandes dificuldades em torno de determinadas negociações, visto que uma parceria política não pressupõe necessariamente apoio irrestrito e incondicional.

Em situações de grande apelo popular, por exemplo, pode haver membros da base que prefiram ir em direção dos anseios da sociedade a acatar uma vontade determinada pelo Planalto, ainda que seu partido mantenha relações bastante próximas do governo. E é justamente nesse contexto que se enquadra o segundo fato. Após a onda de protestos – que inicialmente tinham como motivação a redução de tarifas do transporte público, mas posteriormente ganharam diversas causas – a imagem dos

políticos e, em especial, daquelas que estão no governo ficou bastante arranhada diante da população. Prova disso é o índice de aprovação do governo Dilma que caiu 27%, em menos de 1 mês, atingindo o patamar baixo para bom/ótimo de 30%,³⁴ no final de julho de 2013. Apesar de esse índice ter subido nos meses subsequentes, ele vive ainda forte oscilação e nunca retornou aos patamares do início de mandato da presidente (em março de 2014 a aprovação do governo era de 36%).

Transformando esse contexto todo em pontuação de risco político, se pode conceder uma nota 2 de 4 para o quesito “Unidade Governamental”, já que apesar de possuir aliança com boa parte dos deputados e senadores, o cenário pós-manifestações e a combinação de muitos partidos, pode impor dificuldades ao processo decisório. Para “Poder do Legislativo” atribui-se uma 3 de 4, pois apesar de ser considerada ineficiente aos olhos da população, essa esfera de poder possui os mecanismos adequados para seu funcionamento num contexto democrático – é o ator com poder de veto mais forte do sistema político brasileiro. No que concerne ao “Apoio Popular” os dados apresentados pelos principais Institutos de pesquisa do país, após as manifestações populares de junho de 2013, não permitem que a pontuação seja superior a 1.

Numa avaliação geral para o item “Estabilidade do Governo” o cálculo é de 6 pontos sobre 12 possíveis.

* * *

Três fatores são importantes para medir a vertente socioeconômica do risco político em um país são: a taxa de desemprego, o índice de pobreza e confiança do consumidor. As duas primeiras são importantes, pois dão a medida de condições que podem levar às agitações sociais e às consequências por elas trazidas. Junto com o terceiro indicador, elas dão a medida da capacidade e disposição do consumidor nacional a gastar, o indicador que ajuda no bom ou mau desempenho dos negócios de investidores.

De acordo com dados divulgados pelo Banco Mundial o Brasil passou a ter, em 2012, a 7ª maior economia do mundo. A posição privilegiada no desempenho econômico, no entanto, não teve reflexo tão grande nos indicadores sociais.

Com um IDH (Índice de Desenvolvimento Humano) de 0,730, o Brasil ocupa apenas a 85ª posição entre 187 países, de acordo com o Programa

das Nações Unidas para o Desenvolvimento (PNUD). Apesar de apresentar um resultado superior à média mundial, o país ainda está muito aquém das condições encontradas em países com alto grau de desenvolvimento, como os da OCDE, e até mesmo de países semelhantes socioeconômica e culturalmente – a média da América Latina para 2012 foi de 0,744 (Gráfico 5.1).

Esse desempenho se deve, essencialmente, a estagnação em um dos pilares que alicerçam o IDH.³⁵ Os indicadores de educação da população permanecem estagnados por anos. A “Média de Anos de Estudo”, por exemplo, está estagnada desde 2010 em 7,2, e bastante aquém à de países vizinhos como a Argentina (9,3) e o Chile (9,7).

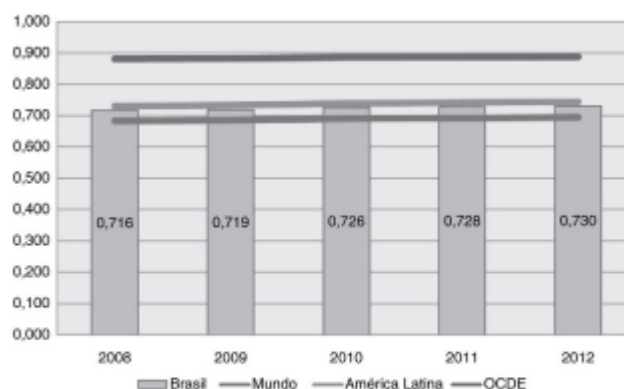


GRÁFICO 5.1 Evolução IDH Brasileiro em comparação com a média mundial, dos países da OCDE e dos países da América Latina
Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados do Índice Internacional de Desenvolvimento Humano.

No que concerne à renda, apesar de possuir um dos mais elevados Produtos Internos Brutos (PIB) do mundo com US\$ 2,25 trilhões, o Brasil é apenas o 53º país em renda *per capita* com US\$ 11.339,52 por habitante, atrás de países como Estados Unidos e China, mas a frente de Índia e Indonésia – países com condições econômicas e demográficas semelhantes ao Brasil. Tal fato sugere que apesar da evolução em termos de distribuição nos últimos anos, comprovada pelo posicionamento do Brasil entre os países desenvolvidos e em desenvolvimento no quesito renda per capita, ainda há certo grau de concentração econômica. Essa constatação pode ser confirmada através do Coeficiente de Gini,³⁶ que para o Brasil foi de 54,7% em 2009, data da última medição pelo PNUD. Esse índice é superior ao de países como Índia (33,4%), Indonésia (34%), Rússia (40,1%), Argentina (44,5%), Uruguai (45,3%) e Chile (52,1%).

Quando se trata de pobreza propriamente dita, o Brasil possui um índice de 21,4% da população abaixo da linha de pobreza,³⁷ de acordo com dados do Banco Mundial (2009). Está longe de ser o melhor até mesmo da América Latina – o Uruguai possui 13,7%, o Chile possui 15,1% – região onde o Brasil é um dos países que detém a melhor condição econômica.

Em questão de parcela da população economicamente ativa sem emprego, o Brasil apresenta um desempenho satisfatório, principalmente quando comparado com a média mundial ou visto sob uma perspectiva histórica (Gráfico 5.2). Ao analisar os números dos últimos 5 anos, verifica-se que houve uma queda de mais de 7%. O país atingiu 5,4% de desempregados ao final de 2013, a melhor taxa da história do país. Quando comparamos com a média mundial, que foi de 6% no mesmo período, o desempenho brasileiro parece ainda melhor. Pela primeira vez, em 2012, a taxa de desemprego no Brasil ficou abaixo da média mundial (Gráfico 5.2).

No que tange a confiança do consumidor, após grande elevação em novembro de 2012, atingindo os 117 pontos, o Índice Nacional de Confiança do Consumidor (INC)³⁸ despencou até chegar ao patamar de 108,8 em fevereiro de 2014. Essa brusca queda demonstra que o brasileiro não está tão confiante no desempenho de sua economia, com elevado pessimismo, principalmente, quanto ao desemprego e à inflação.³⁹

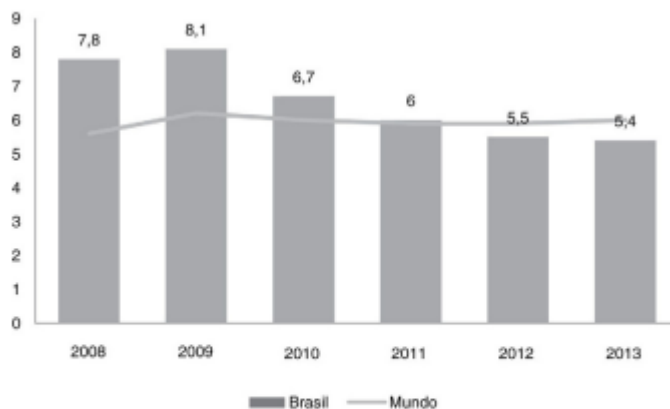


GRÁFICO 5.2 Taxa de desemprego brasileira em comparação com a mundial (% da população economicamente ativa)

Fonte: Elaborado pelo autor a partir de dados da Organização Mundial do Trabalho (2013).

Diante desse quadro a nota atribuída ao prisma socioeconômico de risco político nesse país será de 7. O quesito “desemprego” ganha nota 3 – pois apresenta um desempenho superior ao da média mundial –, a “pobreza/ desigualdade social”, que ainda é elevada, ganha nota 2 e à

“confiança do consumidor”, que tem perdido fôlego após muitos meses de crescimento, é atribuída avaliação 2.

* * *

De acordo com o estudo Doing Business 2014, publicado pelo Banco Mundial, o Brasil é 116º, em um universo de 189 países, no que concerne à facilidade para realização de negócios. Uma posição que em nada condiz com atual boa situação econômica do país.

Os principais motivos para esse desempenho são: a burocracia e demora na obtenção da documentação necessária à abertura e operação, elevada tributação e altos custos e tempo para que se consiga fazer valer um contrato de pagamento na justiça. Esses fatores reunidos demonstram que o Brasil ainda não possui um ambiente institucional e regulatório dos mais favoráveis à competitividade e à operação dos negócios.

Para a obtenção dos alvarás de funcionamento e construção, por exemplo, são necessários um total de 107 dias (13 procedimentos devem ser realizados) e 400 dias (15 procedimentos devem ser realizados), respectivamente. Em termos de custos ambos representam 4,6% e 34,8% da renda *per capita* do brasileiro. Em caráter de comparação as mesmas licenças na América Latina e Caribe podem ser obtidas em 36 dias ou 9 procedimentos, para funcionamento, e 215 dias ou 13 procedimentos, para construção. Os Quadros 5.3 e 5.4 mostram, de forma mais ilustrativa, esse comparativo do Brasil, com América Latina e países da Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE).

QUADRO 5.3 Indicadores para a abertura de uma empresa

INDICADOR	BRASIL	AMÉRICA LATINA E CARIBE	OCDE
Número de Procedimentos	13	9	5
Duração (dias)	107,5	36,1	11,1
Custo (% PIB <i>per capita</i>)	4,6	33,1	3,6
Mínimo capital integralizado (% PIB <i>per capita</i>)	0,0	3,6	10,4

Fonte: Portal Doing Business, Banco Mundial (2014).

QUADRO 5.4 Indicadores para a obtenção de autorização para construção

INDICADOR	BRASIL	AMÉRICA LATINA E CARIBE	OCDE
Número de Procedimentos	15	13	13
Duração (dias)	400	215,5	147,1
Custo (% PIB <i>per capita</i>)	34,8	136,6	84,1

Fonte: Portal Doing Business, Banco Mundial (2014).

Em termos de tributação um investidor que deseja ter negócios no Brasil deve pagar 68,3% de alíquotas de impostos em seu segundo ano de operação, comparado com 47,3% no restante dos países da América Latina e Caribe, e 41,3% na OCDE. Quase 25% desses impostos incidem sobre o lucro, e 40% contribuições trabalhistas (Quadro 5.5).

QUADRO 5.5 Indicadores de pagamento de impostos

INDICADOR	BRASIL	AMÉRICA LATINA E CARIBE	OCDE
Impostos sobre lucros (% lucros)	24,9	20,5	16,1
Contribuições e impostos sobre o trabalho (% lucros)	39,6	14,7	23,1
Outros impostos (% lucros)	3,8	12,1	2,0
Aliquota de imposto total (% lucro)	68,3	47,3	41,3

Fonte: Adaptado de Portal Doing Business, Banco Mundial (2014).

No que concerne à obtenção de seus recebimentos, por vias judiciais, em caso de disputa, o Banco Mundial aponta para um tempo de 731 dias e 16,5% de custos com despesas e honorários advocatícios, contados da abertura do processo judicial até o pagamento de fato. Em termos monetários, o Brasil acompanha a média mundial, mas em termos de tempo supera a média dos países da OCDE em 202 dias.

Até mesmo um processo de falência é oneroso no Brasil. São necessários cerca de quatro anos e custos de 12% do patrimônio da organização, com apenas 20 centavos por dólar de média de recuperação financeira, por parte dos credores das empresas. Esses números estão bastante abaixo da média de outros países de características semelhantes (Quadro 5.6).

QUADRO 5.6 Indicadores para resolução de insolvência

INDICADOR	BRASIL	AMÉRICA LATINA E CARIBE	OCDE
Prazo (anos)	4	2,9	1,7
Custo (% renda <i>per capita</i>)	12	16	9
Taxa de recuperação (centavo por dólar)	19,5	34,1	70,6

Fonte: Portal Doing Business, Banco Mundial (2014).

Os aspectos positivos, no que se refere ao ambiente de investimentos, ficam por conta do acesso ao crédito e o índice de expropriações.

No Brasil, as organizações, sejam elas de pequeno ou grande porte, usufruem de fácil acesso ao crédito e ao financiamento de curto e longo prazo. Uma série de programas governamentais e incentivos tem como intuito incentivar o crescimento da economia no país. O Banco Nacional de

Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) possui diversas linhas de financiamento que podem beneficiar diversos setores, como Infraestrutura, Logística, Telecomunicações, Petróleo e Gás e outras que estão direcionadas a finalidades específicas, como Inovação, Internacionalização de Empresas, Investimentos em Meio Ambiente, dentre outros. Além disso, há programas específicos dos governos federais, estaduais e municipais que concedem desonerações fiscais a empresas, principalmente de setores considerados estratégicos, para que desenvolvam suas atividades e tragam benefícios à população – cita-se o Plano Brasil Maior, que concedeu desoneração à vários setores, dentre eles os de tecnologia e telecomunicações, para difusão da internet fixa e móvel e seus dispositivos de acesso a uma maior parcela da população.

Quanto aos índices de tomada de bens pelo governo, o país não possui histórico relevante de expropriação de propriedade física ou financeira. Além disso, os direitos dos investidores são resguardados por leis e entidades, que garantem seus direitos. De acordo, mais uma vez com o relatório Doing Business, o Índice de Eficácia da Proteção do Investidor no Brasil, é de 5,3, e está acima da média latino-americana (4,9) e próxima da dos países da OCDE (6,2).

Diante desses termos é possível avaliar que o risco político ligado à variável “Investimento”, no Brasil, é médio. Ao passo que há muitas linhas de crédito e que as instituições de defesa do investidor existem, perdura uma enorme burocracia e ineficiência nos serviços públicos necessários a legitimação dos investimentos. Por conta disso, a avaliação é de 6 pontos sobre 12 possíveis – 3 para o quesito “Acesso ao Crédito”, 2 para “Expropriações” e 1 para “Onerosidade dos Processos”.

* * *

Desde o início do período democrático, marcado principalmente pela derrocada do regime militar em 1985, não há registro de casos significativos de desordem interna no Brasil. Atualmente, especialistas apontam para a baixíssima probabilidade de golpes de estados, guerras civis e violência política por qualquer motivo. Trata-se, no jargão da ciência política, da democracia em evolução para a fase avançada de consolidação.

O fator mais preocupante aos investidores nesse sentido é a força de movimentos sociais organizados, como os sindicatos de classe, que

almejam objetivos distintos ao do empresariado e gozam de relativa força no cenário político atual. Isto pois o presidente Luiz Inácio Lula da Silva surgiu como personagem político por meio do Sindicato de Metalúrgicos de São Bernardo do Campo e Diadema, reforçando a margem de influência desses movimentos no contexto atual.

O Movimento dos Trabalhadores Sem Terra (MST) que trabalha em favor da reforma agrária e de uma distribuição mais adequada das terras brasileiras, é um claro exemplo disso. São comuns as notícias veiculadas na mídia, que ilustram a abordagem desse movimento em busca de seus ideais. Em alguns casos, ela acaba por trazer problemas às grandes corporações. Nesse sentido, citam-se os casos das invasões da fazenda Santo Henrique, pertencente à Cutrale,⁴⁰ em 2009 e em agosto de 2012.

Na primeira ocasião, integrantes do MST invadiram a fazenda e destruíram diversos pés de laranja. Em 2011, como parte da jornada nacional de lutas do movimento e com o intuito de reivindicar a arrecadação da área de 2,6 mil hectares para assentamento, cerca de 400 manifestantes invadiram novamente a localidade e impediram trabalhadores de entrar na fazenda e realizar a colheita por diversos dias. Ambas as situações causaram prejuízo à empresa.

Outro caso que pode ser citado é mais recente. Ao longo da onda de protestos populacionais ao longo do período de duração da Copa das Confederações FIFA 2013, algumas unidades de negócios de corporações multinacionais, foram depredadas e invadidas por parcela dos manifestantes. Demonstrações de indignação e repulsas por instituições bancárias, meios de comunicação, operadoras de telecomunicações, fabricantes de veículos podem ser entendidas como uma revolta de parcela da população contra as grandes corporações. Esse fato, porém, foi pontual. Não há indícios de que possa suscitar sentimentos anticapitalistas.

Dessa maneira, em termos de desordem civil, é possível afirmar que o Brasil é um país de relativa tranquilidade. Existem, no entanto, diversos movimentos sociais que, por vezes, vão de encontro aos interesses dos investidores nacionais e estrangeiros. A nota final para esse tema é, portanto, de 9 pontos – três para cada quesito.

Cabe destacar que, se nesse quesito, fossem considerados índices de violência civil – como assaltos, sequestros, homicídios, índices de população carcerária etc. –, o nível de risco político para “Desordem Civil”

do Brasil seria mais elevado. Tais indicadores, no entanto, foram excluídos por conta dos direcionamentos metodológicos e por se julgar difícil avaliar o quanto a violência contra o indivíduo em um determinado país pode influenciar uma decisão institucional de investimento. Acredita-se que esse quesito influencia, mas que é bastante irrisório quando comparado com questões associadas à violência contra organizações.

* * *

O Brasil é um país de dimensões territoriais privilegiadas e posição geográfica estratégica, com saída para o Oceano Atlântico e fronteira com quase todos os países da América do Sul.⁴¹ Dispõe de grande abundância de recursos naturais e possui relações pacíficas com muitos países, o que permite complementar sua economia. Desempenha um papel de liderança na América Latina, visto que é o país com melhor desempenho econômico da região, medido pelo PIB, conforme exposto anteriormente.

Os últimos conflitos em escala internacional em que o país se envolveu diretamente – sejam fronteiriços ou internacionais – datam da época colonial. O envolvimento em conflitos regionais de pequena escala, geralmente, se dá por via diplomática, evitando a utilização de força militar e a ameaça de retaliações. É visto, por alguns especialistas de relações internacionais, como candidato potencial a uma cadeira no Conselho de Segurança da Organização das Nações Unidas (ONU).

Não é alvo preferencial declarado de organizações terroristas internacionais e não sofre retaliações de qualquer ordem de nenhum país, por gozar de prestígio internacional e de um corpo diplomático bem preparado e reconhecido mundialmente. Suas únicas disputas se dão no âmbito da Organização Mundial do Comércio (OMC), mas não configuram situações para embargos graves ou ações punitivas internacionais.

Por conta de todos esses fatores, em termos geopolíticos, o Brasil pode ser considerado como local de baixíssimo, para não dizer inexistente, risco político: 12 pontos.

Bons índices que dão suporte a essa avaliação são “Importação de Armas” do Instituto Internacional de Estudos da Paz de Estocolmo (SIPRI), “Atividade Terrorista” do Instituto para Economia e Paz, “Conflitos com a vizinhança” do Economist Intelligence Unit (EIU), “Envolvimento em conflitos armados” e “Mortes por conflitos armados (externo)”, ambos do Departamento de Estudos da Paz e Conflitos da

Universidade de Uppsala. Todos eles⁴² tiveram a avaliação mais baixa, numa escala de 1 a 5, o que comprova que o Brasil goza de relativa paz geopolítica.

* * *

Certamente o parâmetro mais reconhecido e difundido para mensuração da corrupção são os índices divulgados pela Transparência Internacional.⁴³ É possível destacar o Índice de Percepção de Corrupção (CPI), que mede o nível de percepção da população nacional quanto à corrupção no setor público, e o Índice de Pagamento de Propina (BPI), que ranqueia os países de acordo com a percepção de grandes executivos quanto ao pagamento de suborno por companhia privadas. Em ambos os casos, o Brasil apresenta desempenho ruim, o que pode significar uma grande ameaça às empresas que pretendem investir no país.

De acordo com CPI 2013, o Brasil se insere entre os países com níveis de médio para elevado de corrupção. Em um ranking que determina os países com maiores percepções de corrupção, o Brasil fica na 72ª posição entre 177 nações, com 42/100 pontos. Já no BPI 2011, o país ocupa a 14ª posição, num universo de 28 países, com 7,7 pontos.

Essa posição se deve ao fato da prevalência de um sistema político, social e jurídico antiquado em que ainda são fortes o nepotismo, o clientelismo e o regionalismo. A existência de uma série de partidos, a necessidade da construção de coalizões para governar, a natureza descentralizada do federalismo brasileiro e a grande influência de atores exógenos – como empresas – favorece a disseminação de problemas como: a falta de integridade eleitoral devido ao excessivo financiamento privado às campanhas, o desvio de recursos públicos, a tomada de decisão em favor de grupos de interesses específicos, a impunidade para criminosos, a falta de transparência nos processos licitatórios e a compra de votos em processos eleitorais. Dessa maneira, ainda que o país tenha desenvolvido algumas instituições sólidas e modernas, elas não conseguem levar à frente os benefícios que geram e controlar a disseminação da corrupção.

Além disso, é importante destacar o papel do crime organizado no país. Ele atua para manter as instituições enfraquecidas a fim de que possam traficar drogas, armas, órgãos etc. A perpetuação de sua impunidade, diante de um sistema enfraquecido e autoridades corruptas, é prejudicial às empresas e à sociedade como um todo.

O risco político para o Brasil, nessa seara, é elevado. Talvez um atenuante seja o monitoramento e pressão da sociedade civil quanto à corrupção. Isso tem criado preocupação de autoridades públicas e privadas e coibido muitas práticas corruptas. Prova disso são as quedas de inúmeros ministros do governo Dilma, após divulgação de escândalos de corrupção. Dessa forma a ameaça pode ser considerada de alta para mediana, com 2 pontos sobre 6 possíveis.

* * *

A presença dos militares na vida política do Brasil foi de grande relevância em dois períodos da história do país. Na época do Reinado, principalmente transição do 2º reinado para a República e no período do regime militar, iniciado em 1964. Em ambas as oportunidades representantes de altas patentes do Exército Brasileiro assumiram o cargo de liderança do país, direcionando os rumos da nação.

Atualmente, a influência militar na política está longe de ter a relevância de outrora. Apesar de reunir indivíduos de grande esclarecimento intelectual e com grandes conhecimentos e penetração na esfera política do país, as Forças Armadas passaram por uma evolução que as levou a um isolamento progressivo, no que concerne à influência na sociedade civil (COELHO *apud* RIBEIRO, 2010, 4). Esse fato se deveu, em grande parcela, ao crescimento das demandas próprias da organização e à ausência de uma homogeneidade dentro da corporação (MARTINS FILHO *apud* RIBEIRO, 2010, 4).

As Forças Armadas, portanto, deixaram de lado o caráter de questionador político e social, e passaram a se alinhar com a postura dos governos brasileiros, servindo ao interesse estatal. Exemplo disso há o recente envio de tropas brasileiras às Missões de Pacificação no Haiti, com intuito de restaurar a segurança e a ordem no país após a queda do governo Aristide.

Quando recorremos aos números, no entanto, verificamos que os gastos brasileiros com seu aparato militar não é baixo. De acordo com os dados do Instituto Internacional de Estudos da Paz de Estocolmo, o Brasil teve gastos de US\$ 36,1 bilhões para suas forças armadas (1,4% do PIB), em 2013. Esse valor corresponde a pouco mais da metade dos gastos de toda a América do Sul (US\$ 67 bilhões). Quando comparamos com países com

intensa atividade militar, como os Estados Unidos (US\$ 618 bilhões ou 3,8% do PIB), os gastos do Brasil são praticamente irrisórios.

Devido a esses fatores e ao relativo fortalecimento das instituições políticas, econômicas e sociais brasileiras, é pouco provável que nos próximos anos ocorra intervenção militar na política do país. Apesar de haver consideráveis gastos com as Forças Armadas, isso se justifica mais pela posição de liderança continental que o país exerce e menos pela força dos militares no país. O risco político nesse sentido é, portanto, baixo: 5 pontos.

* * *

A Constituição Brasileira de 1988 prevê a separação entre o Estado e a Igreja; a liberdade religiosa entende como criminoso o preconceito religioso. De acordo com os últimos dados sobre religião, divulgados pelo censo brasileiro, realizado pelo IBGE em 2010, as religiões mais expressivas no Brasil são o catolicismo, com predominância de 64,3% entre a população, e a religião evangélica, com 22,2%. Nota-se, portanto, que apesar de ser um país de grande sincretismo religioso, o Brasil não possui grande variedade de religiões.

Esses fatores contribuem para a inexistência de conflitos violentos ou a intolerância de ordem religiosa. Houve, no entanto, da década de 1980 para cá um aumento significativo da bancada religiosa na vida política brasileira. De acordo com dados do Departamento Intersindical de Assessoria Parlamentar (Diap), houve um crescimento de 50% na bancada evangélica da Câmara de Deputados e do Senado nas últimas eleições.

Esse fato contribui, ainda que de forma sensível, para o aumento das tensões acerca de temas paradigmáticos do ponto de vista religioso. Cita-se o exemplo da votação do Projeto de Lei da Câmara (PLC) 122/2006. A aprovação da lei que criminaliza a homofobia sofreu grande oposição de setores religiosos da população e do Congresso, gerando inúmeras manifestações e protestos. A lei foi aprovada, contudo o seu processo de votação demonstra que os temas de ordem religiosa têm ganhado força na política brasileira.

Apesar de hoje não representar uma ameaça real, a continuidade da ascensão da religião como base para o ponto de vista político e social pode, no futuro, elevar os ânimos em debates de cunho político e social. Apesar disso, mesmo questões mais polêmicas dificilmente têm potencial de

causar danos às organizações. Essa hipótese só se tornaria realidade em caso de conflitos mais profundos, que no nosso entendimento, estão muito distantes da realidade do Brasil. A avaliação para este item, portanto, é máxima (6 pontos).

* * *

No Brasil, é bastante difícil distinguir grupos populacionais de acordo com sua etnia. Conforme afirma Schwartzman (1999) faz mais sentido estudar a população brasileira do ponto de vista de sua “raça”, “cor” ou “origem” do que sob o prisma étnico, uma vez que:

[...] O Brasil não tem linhas de demarcação nítidas entre populações em termos de características étnicas, linguísticas, culturais ou históricas, o que faz com que qualquer tentativa de classificar as pessoas de acordo com estas categorias esteja sujeita a grande imprecisão. (SCHWARTZMAN, 1999, 3)

Sob este ponto de vista, as questões raciais determinam uma seara mais complexa. Apesar de estar previsto em lei como crime inafiançável, o preconceito racial, quase sempre associado à condição social do indivíduo, é fato recorrente. Ele, contudo, não é causador de problemas sérios, envolvendo conflitos armado. Fica mais restrito à seara da vida social, sem, contudo, representar uma ameaça aos ativos ou atividades das corporações ou investidores.

Dessa maneira, o cenário proposto aponta para risco político nulo, 6 pontos, quando se fala de “Conflitos étnicos”.

* * *

Este tópico possui estreita relação com os itens de sistema político e corrupção. *Accountability*⁴⁴ democrática é um conceito que faz parte do *new public management*, uma filosofia adotada a partir dos anos 1980 na Europa e Estados Unidos que tinha por objetivo modernizar a gestão pública aproximando-a dos preceitos empregados no mercado. Para tornar o termo mais claro cabe aqui utilizar uma explicação bastante ilustrativa mencionada pelo atual primeiro-ministro inglês, David Cameron, em um artigo publicado em 25 de maio de 2009 no jornal *The Guardian*:

Vamos substituir a *accountability* burocrática pela *accountability* democrática. Em vez de metas e controles do governo central, para certificar-se que os conselhos gastam seus orçamentos de maneira

responsável, nós vamos simplesmente exigir que esses órgãos publiquem todos os gastos que superarem 25.000 libras, e obtenham aprovação, por meio de referendo local, para qualquer aumento de impostos.

Fica claro, portanto, que a *accountability* democrática envolve a necessidade da participação ativa da população em assuntos do Estado. Sob esse entendimento, o corpo burocrático de uma determinada localidade não deve mais prestar contas apenas a seus pares em outras instâncias, mas também à sociedade civil, pela divulgação pública de seus resultados e contas. Por outro lado, não basta haver boa vontade dos políticos. Os cidadãos precisam participar ativamente da vida política de seus municípios, estados, países para que criem controles para o monitoramento da atividade política.

No Brasil, assim como em toda a América Latina, esse conceito está muito longe de ser realidade. Tanto da parte das entidades e atores políticos, quanto da população há muito que se avançar.

Do ponto de vista do aparato público, houve evoluções trazidas pela reforma administrativa realizada pelo governo Fernando Henrique Cardoso (FHC). Mas os objetivos propostos por essa reforma – marcadamente elevar a capacidade da governabilidade⁴⁵ – somente serão plenamente alcançados ao que tenham fim os pontos de bloqueios e haja uma diminuição na burocracia dos processos estatais.

No que se refere à população persiste “o erro de tentar mudar tudo pelo voto” (WILSON *apud* Pacheco, 1998, 5), ou seja, a população brasileira ainda tenta fazer valer sua fiscalização apenas mediante o voto. Há pouco envolvimento, cobrança e monitoramento cotidiano das questões de interesse público. Um avanço no sentido da cobrança, talvez, tenha sido a série de manifestações de junho de 2013, que pediam melhores condições em educação, saúde, transportes, política etc. Esses movimentos, contudo, terão efeitos apenas pontuais caso a população não passe a se envolver, de fato, na vida pública. Ainda falta uma medida maior de conhecimento e de envolvimento da população na *res* pública. O monitoramento (busca pelo *accountability* democrático) seria um grande passo nesse sentido.

Um índice que pode servir de comprovação para a ausência desse envolvimento da população é o Índice de Democracia, da EIU. Na edição 2013 do estudo que trata desse indicador, o Brasil apresentou bons

resultados quanto à maturidade de seu processo democrático – tendo notas próximas a de países desenvolvidos –, mas teve péssimos resultados em dois índices que medem a participação da sociedade civil: “Participação política” (5 sobre 10) e “Cultura Política” (4,38 sobre 10). Nesses quesitos o Brasil apresentou resultados semelhantes, quando não inferiores a países com sérios problemas políticos, como Bangladesh, Honduras, Egito, Etiópia, dentre outros.

Por conta desses fatores a avaliação é de risco político elevado (2 pontos) na arena de *accountability* democrática. Apesar de um passo inicial ter sido dado, a ausência de transparência no poder em todas as esferas, é prejudicial a qualquer um que não se beneficie disso. A certa medida de despolitização civil é um agravante a essa situação, pois contribui com a perpetuação do sistema.

* * *

O poder judiciário no Brasil é, dentre as três esferas de poder, a mais imune aos casos de corrupção. Isso não significa, no entanto, que ela funcione de forma eficiente e a contento. Inúmeras são as críticas feitas a essa estrutura. Aqui, não há como analisar todas com a profundidade que merecem. Detém-se, por conta disso, às que mais saltam aos olhos.

De acordo com especialistas, um bom sistema judicial possui algumas características essenciais, dentre as quais as principais são: independência, celeridade, imparcialidade e previsibilidade (HAMMERGREN, 2007 e SHERWOOD *et al.* 1994 *apud* YEUNG, 2010).

A questão da independência e imparcialidade é bastante polêmica e abstrata. Não há um índice objetivo que a mensure. Dessa forma não cabem comentários sobre essas qualidades.

Em contrapartida, no que tange à celeridade, uma pesquisa realizada pelo Instituto Nacional de Qualidade Judiciária (INQJ) aponta para certa morosidade no julgamento dos processos que tramitam no judiciário. Para cada caso julgado, há quase 90 procedimentos distintos a serem cumpridos, tanto processuais quanto deliberativos – muitos deles são repetitivos. Há, também, um excessivo número de instâncias de apelação, que muitas vezes se mostram desnecessárias, visto que em cerca de 90% das situações a decisão de 1º instância é mantida. Além disso, muitos dos casos levados ao STF se referem a matérias que obtiveram parecer anterior, aumentando e tornando mais lento o trabalho dos magistrados. Ao se somar todos esses

fatores, a média de “vida” de um processo aberto gira em torno de 15 anos (YEUNG, 2010, 89).

A falta de celeridade no julgamento dos processos contribui em larga medida para a falta de previsibilidade em termos de tempo. Essa característica traz insegurança aos agentes sociais, que, por sua vez, se comportam de maneira caótica. A existência de inúmera instância de apelação e a existência de um processo inchado pode levar àqueles que não desejam uma resolução a apelar sempre que possível (YEUNG, 2010, 89). A morosidade, também, beneficia indivíduos infratores, permitindo que não tenham punição até que a sentença seja divulgada. As tensões entre os poderes Legislativo e Judiciário e a ameaça de interferência de um poder nas decisões do outro ocorridas em 2013 num claro cenário de disputa meramente política, contribuem para agravar o cenário de imprevisibilidade e insegurança.

Diante desses fatos, não há como dissociar o componente “ordem” da eficiência do Judiciário. A avaliação, portanto, é de risco político médio para alto (3 pontos) para o critério de “Lei e Ordem”.

* * *

Como ficou evidente em tópicos anteriores, a avaliação do corpo burocrático brasileiro não pode ser realizada de um ponto de vista homogêneo. Há que se distinguir pelo menos dois gêneros de burocracia, quanto à sua qualidade e eficiência: a interna e a externa.

A interna é marcada por uma série de inflexões, dado que seus processos são demorados e exigem um grande esforço para serem completados. Apesar da reforma administrativa ocorrida durante o governo FHC, que prossegue até os dias atuais, muitos aspectos antiquados perduram. Os efeitos da reforma não atingiram a profundidade que se planejava inicialmente dada à prevalência de um sistema mal estruturado e da má vontade política de muitos que possuem poder. O corpo burocrático nem sempre é formado por profissionais de alto gabarito, dado que existem cargos de baixo escalão cujo nível de conhecimento e experiência exigidos são mínimos.

A burocracia externa, por sua vez, é diametralmente o oposto no que concerne à qualificação do corpo burocrático. Todos os componentes dos corpos diplomáticos brasileiros recebem treinamento equivalente a um

mestrado, no renomado Instituto Rio Branco, e são mundialmente reconhecidos por sua habilidade e competência.

Um aspecto negativo para ambos os corpos burocráticos é a persistência da estabilidade de emprego. A ausência de avaliação formal de desempenho e a impossibilidade de dispensa de funcionários que não atendam às diretrizes estabelecidas são mecanismos que desestimulam a produtividade e, em muitos casos, levam ao comodismo e a resultados aquém do desejado. Cria-se assim uma máquina de boa capacidade, mas que não possui suficiente combustível para funcionar.

Por conta disso, sob o ponto de vista da qualidade da burocracia o risco político tende a alto (2 pontos). Sua avaliação é de dois pontos, sendo 1,5 para o corpo diplomático e 0,5 à burocracia interna.

* * *

Ao somar as avaliações do Brasil em cada quesito chega-se a um resultado final de 66 pontos (Quadro 5.7), que significa risco político moderado tendendo ao baixo. Uma pontuação coerente com aquelas obtidas pelas agências de renome mencionadas inúmeras vezes ao longo deste capítulo.

Em linhas gerais, isso significa que o Brasil apresenta boas condições para o investimento. Apesar da boa pontuação consolidada, contudo, quando se analisa critérios ponto a ponto, verifica-se que determinadas características podem representar barreiras aos negócios para setores específicos. Daí a importância de uma Análise do Risco Político detalhada.

QUADRO 5.7 Resumo da avaliação de risco político do Brasil

COMPONENTE	PONTUAÇÃO OBTIDA	PONTUAÇÃO POSSÍVEL
Estabilidade do governo	6 pontos	12 pontos
Condições socioeconômicas	7 pontos	12 pontos
Investimentos	6 pontos	12 pontos
Desordem interna	9 pontos	12 pontos
Geopolítica	12 pontos	12 pontos
Corrupção	2 pontos	6 pontos
Militares na política	5 pontos	6 pontos
Conflitos religiosos	6 pontos	6 pontos
Conflitos étnicos	6 pontos	6 pontos
<i>Accountability</i> democrático	2 pontos	6 pontos
Lei e Ordem	3 pontos	6 pontos
Qualidade da Burocracia	2 pontos	4 pontos
Total	66 pontos	100 pontos

Fonte: Elaborado pelo autor.

3. Gerenciamento

O risco político é dinâmico e destrutivo. As técnicas de análise são uma ferramenta essencial à realização de investimentos transnacionais, mas sozinhas, não são suficientes para mitigá-lo. O controle dele passa também por seu adequado gerenciamento. E a primeira iniciativa nessa direção é atacar a sua raiz, a decisão política.

Quando da realização de qualquer negócio, as organizações não devem apenas se estabelecer no país de destino. Devem, também, passar a fazer parte daquela comunidade. Sempre que possível, deve-se estudar a criação de benefícios à população local – seja pela geração de empregos, investimentos ou outras iniciativas. Dessa maneira, cria-se uma boa imagem e desonera-se o governo de alguns gastos, o que pode contribuir para que as vontades políticas trabalhem a seu favor.

Do ponto de vista interno da companhia, um aspecto essencial é tornar o risco político parte de uma estratégia integrada de gestão de riscos. O monitoramento constante ajuda a diminuir surpresas que eventualmente possam surgir. Deve-se, contudo, ter sempre consciência de que nem todos os riscos, principalmente os políticos, podem ser antecipados ou controlados.

Por conta disso, é importante se prevenir, diversificando investimentos e delineando planos de contingência. A dependência de uma única fonte de renda é extremamente perigosa. Mudanças no ambiente de negócios podem fazê-la “secar” e criar grandes problemas para os negócios.

No caso da inevitabilidade de um evento que fuja ao controle, é importante manter um plano emergencial para não prejudicar seus negócios, devido à paralisação das atividades ou perdas financeiras. Para fornecer um exemplo mais palpável, há tecnologias que permitem que seus funcionários trabalhem de casa, caso haja algo que os impeça de trabalhar do escritório. Se preparar para o inevitável pode custar caro, mas às vezes compensa.

Contratar um seguro para risco político é, também, uma excelente opção e um bom plano de emergência. Existem diversas companhias públicas e privadas que fornecem coberturas para os mais diversos eventos que podem gerar danos e prejuízos. Mas é importante deixar claro que o seguro não deve se tornar uma desculpa para deixar de lado o restante das medidas

citadas. Aliás, só se deve recorrer a esses seguros em última instância, pois a reivindicação por prêmios e a complexidade dos contratos pode impor custos bastante elevados (BREMNER, 2009, 4).

Todos os riscos vistos aqui estão interligados e podem provocar o desencadeamento uns dos outros. Por conta disso, é importante empregar estruturas e planos que permitam não só identificá-los, mas também responder a eles de forma sólida e rápida. Somente assim o investidor poderá realizar negócios de maneira mais tranquila.

4. Considerações Finais

Definido como a possibilidade de interrupção das operações de empresas por forças ou eventos políticos, o risco político tem sido nos últimos anos, um dos maiores causadores de surpresas desagradáveis no meio corporativo.

Dada sua origem pontual e natureza subjetiva, ele se torna uma variável de difícil antecipação – diferentemente de outros gêneros de riscos. Seu caráter localizado e comportamento difuso o tornam extremamente contagioso e hostil. Ele pode desencadear outros riscos e causar “rachaduras” profundas nas estruturas sociais, numa clara manifestação de um evento “catastrófico”.

Diante desse cenário, relegar análises conjunturais ao simplismo estanque de ratings soberanos ou a simples sorte, é um grande passo para a catástrofe. Faz-se necessária uma análise mais profunda, que considere não apenas uma visão global, mas também uma perspectiva detalhada do contexto político do país em que se pretende investir. Por essa razão, é importante que o investidor considere a utilização de uma metodologia específica de avaliação de risco político.

Ainda que elas não consigam prever quando o risco político irá se concretizar, fornecem boas ferramentas para mensurar as possibilidades de sua ocorrência. Permitem, também, que se tenha ideia de quais são as ameaças específicas a um segmento de negócio em um determinado país. Dessa maneira, é possível tomar decisões de investimento de maneira mais amparada e, eventualmente, endereçar estratégias preventivas ou paliativas focadas, aumentando as chances de minimizar os impactos trazidos por

eventos perversos. O estudo do caso brasileiro forneceu um bom substrato empírico para esse debate.

Ao mesmo tempo em que apresenta uma situação estável em termos de riscos, o Brasil pode oferecer ao investidor estrangeiro sérias dificuldades. A elevada desigualdade social, a persistente burocracia, um sistema político frágil e outros problemas apontados estão por trás do que um índice puro e simples não mostra. Por conta disso, estudar cada componente da estrutura de um país, através de critérios bem delineados é vital para a segurança das organizações e seus negócios.

O risco político é um fenômeno simples em suas origens, mas complexo em suas relações. Vaidoso, exige cuidados especiais para que traga oportunidades ao invés de destruição. O investidor deve estar atento a seu comportamento e se prevenir antes de suas consequências nefastas. Para isso nada melhor que uma metodologia de avaliação rigorosa, combinada a boas técnicas de gerenciamento.

6. Rumo a uma Matriz Preliminar

Para uma Análise e Mensuração do Risco Político

Moisés da Silva Marques

Como pudemos verificar nos primeiros capítulos deste livro, o gerenciamento dos riscos requer uma visão integrada da possibilidade de ocorrência destes e, principalmente, da interdependência que pode haver entre eles. Para que isso ocorra, de forma geral, as empresas possuem unidades de gestão de risco, capitaneadas pelo Gerente Executivo de Risco (Chief Risk Officer). Essas estruturas buscam criar modelos de predição baseados em séries temporais e provisionar valores para as eventuais perdas originadas destes riscos. A existência de dados coletados de forma ininterrupta é vital para esse tipo de modelagem estatística. No caso do risco político, se pudéssemos fazer uma analogia, seria mais provável que ele se parecesse com o risco operacional, pois depende muito da ação humana, o que torna sua previsibilidade mais complicada e pouco afeita à análise de séries históricas ou curvas de tendência.

O eminente jurista e filósofo italiano Norberto Bobbio já tinha afiançado que o campo da política tem enorme complexidade pela incapacidade de se conseguir boa futurologia, como é possível em outras ciências. A incapacidade de reproduzirmos situações políticas similares às reais em laboratório e a dinâmica do comportamento humano são empecilhos quase intransponíveis para se conseguir uma boa modelagem de mensuração do risco político. Entretanto, como já foi discutido em outros capítulos, para uma boa gestão do risco político vale muito mais uma acurada capacidade de análise de quem estiver à frente do processo do que o modelo em si. Por isso, o objetivo deste capítulo é mostrar uma matriz de avaliação do risco político bastante simples, baseada em gradações do risco de acordo com sua severidade (impacto) e possibilidade de ocorrência (probabilidade).

A utilização de matrizes para avaliação de risco faz parte de um processo de autoavaliação (*self-assessment*). Como demonstra a Figura 6.1, o correto gerenciamento de riscos demanda a identificação desses riscos, com eventual separação entre seus tipos e condições de ocorrência, a avaliação inicial de suas possíveis severidades e probabilidades, a mensuração dentro

das possibilidades proporcionadas pelos dados disponíveis, a gestão integrada com outros riscos e o respectivo monitoramento.



FIGURA 6.1 Ciclo do risco político.

Para percebermos o grau de complexidade do risco político, basta lembrar que muitos autores localizam o início de sua percepção na Revolução Cubana de 1959, quando muitas empresas começam a ser expropriadas e confiscadas pelo novo regime liderado por Fidel Castro. De lá para cá, embora sua percepção venha sendo aumentada, não se conseguiu um modelo como o VaR (Value at Risk), por exemplo, que é quase unanimidade para o risco de mercado.

Logo, podemos notar que o risco político é um fenômeno muito comum para empresas, por exemplo, que atuam fora de seus respectivos Estados de origem e que temem ações governamentais como quebras de contrato, confiscos, nacionalizações ou mesmo mudanças repentinas de estruturas tributárias. Com o fenômeno que ficou conhecido, nas últimas duas décadas e meia, como globalização econômica, houve um acirramento desse tipo de risco associado à “desfronteirização” dos negócios. Os gestores das empresas passaram a ter de preocupar-se com os riscos políticos associados a esse novo ambiente.

Neste capítulo, procuraremos então demonstrar como é possível entender as diversas variáveis que compõem o risco político, decupando-as em grandes blocos e permitindo o arranjo de uma matriz para uma primeira aproximação à mensuração do risco político.

1. Por Que Analisar e Mensurar o Risco Político?

Na incapacidade de alterar o ritmo das transformações que têm ocorrido no mundo, nas décadas recentes, os analistas têm se voltado para tentar gerir os riscos potenciais criados por essas novas situações. Não só verificamos um incremento incomum no uso da tecnologia de informação, bem como no relacionamento dos indivíduos utilizando essas tecnologias, como também notamos novos arranjos entre países, como os BRICs, por exemplo, difíceis de catalogar se utilizarmos as molduras conceituais convencionais. O mundo vem se transformando rapidamente, não é mais simples pensar em uma ordem global, como atesta o excelente trabalho de Hurrell (2007), que demonstra o surgimento de tantas organizações inclassificáveis pelo nosso saber convencional, mas que funcionam e alteram o *status quo* de grandes questões internacionais.

Ademais, não somente nas questões internacionais existem os chamados riscos políticos. Uma mudança de legislação por uma decisão da Câmara de Vereadores de uma pequena municipalidade pode alterar toda a estrutura tributária de uma empresa que ali estiver localizada, sendo que essa mudança pode ser repassada para os preços finais ou até mesmo inviabilizar a continuidade daquele negócio naquela localidade.

Para Monti-Belkaoui e Riahi-Belkaoui (1998, p. 75):

O risco político é um fenômeno que caracteriza climas políticos não amistosos tanto em países desenvolvidos como naqueles em desenvolvimento. Uma alta taxa criminal ou o surgimento de um distúrbio violento, mesmo em países altamente desenvolvidos, qualifica tais países como duvidosos do ponto de vista do ‘risco político’. O risco político refere-se essencialmente às perdas econômicas potenciais resultantes da tomada de ações governamentais ou mesmo situações especiais que podem tanto limitar como proibir atividades de empresas multinacionais. Exemplos dessas situações incluem aquelas em que “(1) ocorrem descontinuidades no ambiente de negócios, (2) quando essas são difíceis de serem previstas e (3) quando elas resultarem de mudanças políticas”.

O Quadro 6.1, desenvolvido pelo autor, tenta mapear de uma forma um pouco mais completa os fatores que geralmente são associados ao risco político. A ideia aqui foi iniciar o mapeamento por grupos: governos e instituições; fatores populacionais e territoriais; fatores culturais; jogo

político; políticas públicas; relações internacionais; conflitos; sociedade civil; corrupção e transparência; mídia; qualidade da democracia; distorções de mercado; política econômica e violência política doméstica. Ao todo, sem a pretensão de ser exaustivo, designei 14 grupos de aglutinação de fatores de risco político que podem ou não existir em determinada operação. Cabe aos gestores avaliar a existência desses fatores e sua severidade e chance de ocorrência.

QUADRO 6.1 Fatores de risco político

Governo e Instituições	Relações Internacionais	Qualidade da Democracia
– Mudanças governamentais	– Participação em organismos internacionais	– Manutenção do Estado de Direito
– Ideologia de governo	– Política externa (Diretrizes)	– Liberdades civis
– Controles mútuos entre os poderes	– Política externa (Instituições)	– Capacidade de competição política
– Capacidade de lidar com crises	– Profissionalismo da diplomacia	– <i>Accountability</i> vertical
– Tensões no Federalismo	– Relações de vizinhança	– Aquiescência com a democracia
– Grau de governabilidade	– Efeitos contágio	– Efetividade do Estado
– Qualidade da Constituição	– Submissão a embargos	– Teste da oposição
– Relevância política das Forças Armadas	– Utilização de organizações internacionais	– Respeito aos Direitos Humanos
– Estabilidade governamental	– Tratados e alianças internacionais	– Grau de participação política
– Qualidade da burocracia	– Histórico de posições na ONU	– Eleições livres
– Independência do Judiciário	– Acordos de livre comércio	Distorções de Mercado
– Qualidade/Efetividade do Legislativo	– Participação em projetos de integração	– Mercado paralelo
Fatores Populacionais/ Territoriais	Conflitos	– Grau de limitação para IED
– Questões étnicas (tensões)	– Guerras	– Nacionalização/ Expropriação
– Separatismos	– Revoluções	– Restrições para transferências
– Desigualdade social	– Golpes de Estado	– Restrições para viagens

(*Continua*)

QUADRO 6.1 Fatores de risco político (Cont.)

- Imigração	- Conflitos agrários	- Cancelamento de licenças
- Nível educacional	- Disputas fronteiriças	- Desabastecimento
- Diversidade linguística	- Atividades de guerrilha	- Restrições e respeito à propriedade
- Diversidade regional	- Pressões estrangeiras	- Quebras de contratos
- Mudanças demográficas	- Conflitos comerciais	- Mudanças regulatórias adversas
- Desastres naturais	Sociedade Civil	- Códigos de investimento
Fatores Culturais	- Desobediência civil	- Defaults de crédito soberano
- Questões religiosas	- Greves	- Controles de capitais
- Crenças e valores culturais	- Manifestações	- Não reconhecimento de dívidas
- Funcionamento de instituições informais	- Organização sindical	- Interrupção de negócios
- Flexibilidade para influências externas	- Tumultos	Política Económica
- Adaptação de expatriados	- Participação pública	- Previsibilidade da economia
- Associação entre religião e política	- Opinião pública independente	- Carácter técnico da gestão
- Liberdade e igualdade de género	- Nacionalismo da sociedade	- Austeridade fiscal
Jogo Político	- Ativismo das ONGs	- Política monetária (instrumentos)
- Comportamento do sistema partidário	Corrupção e Transparência	- Guerra fiscal
- Relação entre oposição e governo	- <i>Accountability</i> horizontal	- Grau de endividamento Público
- Grau de efetividade de veto players	- Corrupção/Suborno	- Grau de abertura da economia

(Continua)

QUADRO 6.1 Fatores de risco político (Cont.)

- Coerência entre programas/ideologias	- Extensão da corrupção governamental	- Episódios de moratória
- Financiamento de campanhas políticas	- Mecanismos de controle	- Grau do risco país
- Eficiência da oposição	- Eficácia de investigações	- Criação de novos impostos
- Popularidade do Executivo	- Transparência governamental	- Estatização da economia
- Mudanças de clima político	- Impunidade	- Confiabilidade do sistema financeiro
- Situações de impasse político (ocorrência)	- Existência de taxas "não oficiais"	- Violência política doméstica
Políticas Públicas	- Grau de Moral Hazard	- Terrorismo
- Continuidade de políticas públicas	- Portais de transparência/ controle	- Ações violentas de grupos rebeldes
- Controle social das políticas públicas	- Leis anticorrupção	- Distúrbios violentos
- Grau de participação da sociedade	Mídia	- Guerras civis
- Cumprimento de Metas do Milênio	- Controle da mídia	- Tortura
- Eficácia de políticas de emprego	- Liberdade de expressão	- Sequestros com finalidade política
- Eficácia de políticas sociais	- Matérias negativas sobre o país	- Bloqueios
- Problemas de segurança pública	- Relação entre governo e mídia	- Invasões de propriedades privadas
- Política ambiental	- Parcialidade dos principais órgãos	- Sabotagens
- Grau de monitoramento das políticas	- Transparência nas concessões	- Crime organizado
- Prestação de contas sobre políticas	- Violência contra jornalistas	- Danos a ativos estrangeiros

A ideia de lançar mão de uma primeira matriz de agrupamento desses riscos diz respeito a uma tentativa de juntar os fatores de risco político, de modo a pensá-lo de forma integrada. Em geral, para um gestor de riscos, pensá-los de forma integrada é fundamental. Não só a integração entre os diversos tipos de riscos, de mercado, crédito, liquidez, operacional, patrimonial, reputacional, político e outros, mas o pensamento integrado em torno de um tipo de risco, como é o caso do risco político.

O primeiro mapeamento poderia ser feito com essa matriz, buscando verificar quais desses fatores realmente estariam envolvidos na nossa avaliação. Por exemplo, se estamos lidando com um país como o Brasil, em que o risco de terrorismo ou guerra civil é praticamente nulo, se olharmos para o histórico das últimas décadas, talvez não fosse o caso de considerar esses riscos em nossa análise, ou seja, eles não seriam

hierarquizados como aqueles com maior probabilidade de ocorrer. Na próxima seção ficará mais clara essa necessidade de hierarquização e pontuação dos riscos.

Nossa experiência com análise, mensuração e controle de riscos indica que nem sempre habilitar medidas ostensivas e fortes para riscos de baixa possibilidade pode nos fazer incorrer em custos de controles desnecessários. Seria algo como encher de cadeados a porta de uma casa isolada, em uma localidade em que nunca houve um assalto e é pouco conhecida da maioria das pessoas. Simplesmente diria respeito a dedicar-se demais a um risco muito pouco provável.

Porém, no caso do risco político, temos de levar em conta que a incerteza tem muito mais condições de aparecer do que a probabilidade matemática associada à construção de séries temporais ou curvas de tendência. Um novo governo pode agir completamente diferente do que dele se espera. No exemplo do próximo capítulo vamos demonstrar como isso parece funcionar no caso argentino. A questão mais importante para uma correta gestão de riscos é tentar transformar essas incertezas em algo mensurável. No entanto, diferentemente das questões relativas aos riscos econômicos, os riscos políticos possuem bases de dados mais raras, inconstantes e inconsistentes no tempo, demandadoras de técnicas estatísticas para suprir as deficiências de suas descontinuidades e cuja interpretação é muito mais subjetiva, como demonstram as categorias de fatores que relacionamos no quadro citado.

Além disso, como em qualquer análise de risco, porém de forma mais acentuada para o risco político, os dados existentes não passam de fotografias (instantâneos) de determinadas situações não sendo de grande valia para previsões futuras. No caso desse risco, há a necessidade de algum exercício de análise mais evidente. Ou seja, o analista tem de se imbuir de grande imparcialidade, conhecimento do objeto e disponibilidade de informações, de modo a tentar organizar o pensamento em torno do impacto e probabilidade de cada um dos riscos.

Na concepção de uma das maiores consultorias do planeta, a Accenture, “... A gestão do risco político, contudo, pode ser um diferencial competitivo que permite às empresas entrar e navegar por novos mercados e ambientes de negócios” (2013, 2). Na visão da consultoria, as organizações podem e devem tentar quantificar suas respectivas exposições ao risco político de

forma a desenhar uma estratégia de gestão de riscos mais efetiva. Ou seja, para obter uma gestão integrada dos riscos, é fundamental lançar um olhar diferenciado para este tipo de risco e suas ainda parcas capacidades de mensuração. Ainda no estudo citado, na página 4, temos:

O risco político é uma das preocupações principais das empresas em uma ampla faixa de “indústrias”. Um estudo recente do Banco Mundial indicou que mais da metade dessas organizações acreditam que o risco político será a mais importante limitação para investimento nos mercados emergentes. No mesmo estudo, contudo, muitas dessas organizações indicam que elas não possuem nenhuma forma de mensuração do risco político e não o integram em suas abordagens de gestão de risco.

Portanto, a princípio, no risco político vale muito mais a capacidade de análise e a boa informação, além da imparcialidade do analista do que os modelos preditivos propriamente ditos. Como exemplo, podemos citar a leniência da maioria dos governos europeus com os limites de endividamento dos seus países, estabelecidos em 1992 pelo Tratado de Maastricht. Claramente, talvez ninguém pudesse prever os reais efeitos das crises nos países europeus, que chegam a colocar em xeque, em alguns deles, a viabilidade da permanência do euro como moeda. No entanto, é fato que um analista bem informado poderia “prever” problemas que gerassem recessão, em universos com pouca capacidade de geração de novas alternativas e com dívidas incontornáveis, além de populações mais envelhecidas e parques industriais que não mais conseguiam competir com os asiáticos. A crise da Eurozona tem de fato muito a ver com o problema crônico do subprime norte-americano, mas também uma boa parcela da forma como os governos europeus, em sua maioria parlamentaristas, dependiam de uma boa relação com o eleitorado e opinião pública, que vinha da manutenção a todo custo de certos níveis do estado de bem-estar social.

A mensuração desse risco diria respeito então ao impacto e probabilidade de cada um dos cenários concebidos pelos analistas em relação ao negócio que pretendemos estabelecer em determinado país. Por exemplo, utilizando-se o quadro citado, poderíamos dizer que pouco importariam as questões religiosas em um país historicamente laico. Por isso, a necessidade de uma análise que conjugue passado, presente e futuro.

A criação de indicadores de risco político pode ser uma boa alternativa a essa dificuldade de mensuração, caso tenhamos alguma possibilidade de avaliar, na linha do tempo, certos fatores. Com isso, podemos estabelecer uma espécie de pontuação que considere o incremento ou descenso de alguns desses riscos associados aos fatores.

A seguir, o mais importante seria organizar a incidência desses riscos, como demonstra a Figura 6.2, entre aqueles passíveis de um maior controle, porque catastróficos e aqueles comuns (ordinários) e talvez pouco significantes. A gestão desses riscos funcionaria como um policial rodoviário que fica, no início de uma rodovia cheia de curvas e com chuva indicando a velocidade máxima que cada carro poderia desenvolver, em função de suas capacidades aerodinâmicas e sistemas de frenagem, além de estado de conservação. Ou seja, empresas mais bem equipadas para fazer frente aos riscos, poderiam incorrer em mais riscos e vice-versa. A Figura 2 demonstra a visão de Bremmer e Keat (2009) sobre os modelos para mensuração de risco.

A Figura 6.2 mostra que para os chamados riscos não significantes e mesmo para aqueles significantes, mas não ainda catastróficos, as chamadas técnicas estatísticas padronizadas podem ser tranquilamente utilizadas. Apenas para os chamados riscos catastróficos é que deveríamos utilizar técnicas que analisem as caudas largas das chamadas curvas normais. Técnicas de estatística descritiva e mesmo inferencial permitem boas previsões quando temos uma disponibilidade de dados que permita avaliar o evento e sua ocorrência em uma sequência de tempo. No entanto, infelizmente, nem sempre isso ocorre com o chamado risco político.

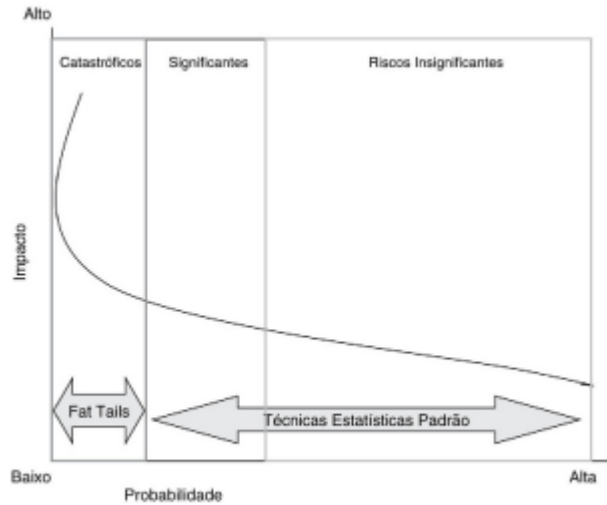


FIGURA 6.2 Modelos de mensuração de risco.

Fonte: Bremmer e Keat, 2009, p. 24.

No caso do risco político, a abordagem ideal para a sua análise e mensuração parte da identificação deste, que poderia ser feita com a utilização da moldura dos fatores de risco político apresentada. Além de identificar os fatores de risco, deveríamos tentar estabelecer uma relação direta entre causas e consequências, a fim de verificar se de fato são riscos passíveis de serem analisados e mensurados, ou se já fazem parte da estrutura do negócio. A compreensão do universo dos riscos envolvidos também demanda algumas decisões estratégicas em relação a esses: a) deve-se evitá-los a qualquer custo?; b) deve-se assumi-los como inerentes ao negócio e somente monitorá-los?; c) deve-se buscar algum tipo de seguro ou plano de contingência para esses riscos?; d) deve-se prevê-los no produto final e inseri-los no “preço”? (aqui a ideia seria fazer algo no molde dos bancos, que possuem um histórico de perdas em créditos e que inserem a inadimplência na taxa destes); ou e) deve-se buscar uma adequada estrutura de análise e gestão contínua destes? Esta última alternativa só deveria ser habilitada se, ao avaliarmos os fatores de risco político envolvidos em nosso negócio, tivermos a certeza de que são relevantes o suficiente para serem objeto de um tratamento mais sistematizado deles.

Na medida em que empresas e pessoas que lidam com o ambiente socioeconômico atual operam em contextos de negócios globalizados, a capacidade de analisar e principalmente gerir o risco político torna-se imperativa, sendo uma ferramenta que os decisores precisam ter à mão, no momento em que escolhem determinados caminhos para a consecução

destes negócios. Caso esses riscos existam e sejam relevantes, a opção passa necessariamente por uma das decisões relacionadas no parágrafo anterior e também, eventualmente, pela habilitação de planos que pensem na formulação e mesmo orçamentação de modelos de análise e mensuração de riscos políticos.

Exemplificando, tomemos uma empresa russa que resolve aportar no Brasil para atuar na área de petróleo e derivados. Uma das primeiras análises a serem feitas, vez que se trata de um setor altamente regulável pelo governo, diria respeito ao risco político. Imagine que tal empresa resolve aportar em um município que lhe ofereça vantagens fiscais e que ainda seja um dos principais beneficiários de uma determinada política de distribuição de royalties do petróleo. O grande problema seria que, por algum tipo de decisão política, tudo isso pudesse se alterar e as eventuais vantagens competitivas que pesaram na decisão da empresa não estivessem mais disponíveis. O risco político poderia corroer as possibilidades de lucratividade da empresa. Ademais, não podemos nos esquecer de que, em termos de cultura política, os países podem ser muito diferentes, no que diz respeito a um conjunto de atitudes, crenças e valores de uma população em relação a determinados elementos da política. Sendo assim, algo que pode ser claramente legitimado na cultura política russa poderia ser considerado inadequado no Brasil e vice-versa. Por isso, é importantíssimo manter uma Análise do Risco Político, além evidentemente de sua mensuração, toda vez que uma empresa ou empreendimento resolva atuar em outro ambiente, que não seja o seu de origem. Portanto, nesse sentido, risco político não é risco país nem risco soberano, dado que estes dizem respeito, respectivamente, a cotações diárias de títulos da dívida em relação a um parâmetro de comparação (*benchmarking*) e à capacidade do país honrar suas dívidas, avaliada por agências de classificação de risco, termo que já foi estudado no Capítulo 4.

Neste ponto, concordamos com Brink (2004, p. 2), que assevera:

A mensuração e observação do risco político dependem em grande medida do julgamento humano subjetivo, o qual é em algumas instâncias uma desvantagem para Análise do Risco Político. O uso de um modelo para a análise e gestão do risco político auxilia a ‘equilibrar’ a subjetividade do analista com um modelo que possa refletir a informação pesquisada de forma a

tentar obter uma estimativa mais objetiva deste. Assim que ocorram eventos posteriores e a existência de informações mais atualizadas, e assim que a experiência passada torne-se mais relevante, tais estimativas podem ser ajustadas.

Ou seja, como parece quase impossível, dada a indisponibilidade dos dados e a falta de uma cultura de gestão de riscos políticos pelas empresas e mesmo por governos e organizações da sociedade civil, uma mensuração mais escorreita do risco político e também parece inevitável que alguma dose de subjetividade seja utilizada, não parece existir outro caminho senão a tentativa de “balizar” essa subjetividade por meio de uma análise imparcial e bem informada do problema. Sabemos que, em linhas gerais, uma das principais vantagens de um método que aglutine análise pormenorizada dos fatores de risco com alguma matriz para a classificação dos riscos, como o que estamos aqui propondo, é a possível criação de uma consciência sobre sua existência, fato que leva a uma maior probabilidade de integrá-las à moldura de gestão de riscos das empresas.

Fica evidente que:

Uma Análise do Risco Político, uma vez conduzida, direciona a atenção dos decisores para várias questões que podem ser colocadas pelo risco político em relação à lucratividade de um investimento. Com isso, cria-se uma conscientização sobre os problemas, e alguns passos são tomados para que sua gestão implique evitá-los ou em lucrar com tais riscos. Pela própria dinâmica da natureza dos riscos políticos, alguns problemas relacionados com estes podem continuar não resolvidos após a análise. Mas eles podem ser constantemente aplicados, adaptados e revisados por meio de mecanismos e modelos de Análise do Risco Político. (BRINK, 2004, p. 30)

A existência desses modelos que conjugam análise com algumas técnicas simples de mensuração pode permitir a criação de um sistema de alertas antecipados (*early warnings*) que permita aos gestores verificar os riscos que estão aumentando, diminuindo ou estabilizando seus respectivos potenciais, conseguindo fazer com que eles não mais se constituam em surpresas desagradáveis ao negócio, mas categorias a serem avaliadas periodicamente e que tenham seu peso no processo decisório.

Na seção a seguir, apresentaremos uma primeira aproximação do que consideramos modelo de análise e mensuração.

2. Exemplificando a Análise e Mensuração do Risco Político

Vamos imaginar aqui uma situação corriqueira, oriunda de uma negociação internacional. Um determinado grupo econômico suíço tem negócios que envolvem a compra periódica de cacau e precisa fazer acordos com a Costa do Marfim, um dos maiores produtores mundiais da matéria-prima do chocolate. No entanto, seus executivos e analistas conhecem pouco do outro país e ouvem falar que o ambiente político é complicado, o que gera insegurança quanto ao negócio, embora o preço do cacau seja convidativo. É um típico caso em que o risco político que afeta o negócio deve ser metodicamente avaliado, pois pode inviabilizá-lo.

A primeira medida para uma analista que resolvesse lançar-se à avaliação desse risco político seria um mapeamento da Costa do Marfim. Na própria Internet conseguimos muitos dados sobre o país, como aqueles relativos a território, população, governo, economia, geografia, recursos naturais, índices de desenvolvimento, existência de infraestrutura, entre outros. Além disso, a consulta a relatórios como o Doing Business Report (Banco Mundial) ou o Global Competitiveness Report (Fórum Econômico Mundial) nos dariam uma ajuda sobre o ambiente de negócios do país. Ademais, instituições globais como ONU (Organização das Nações Unidas), OMC (Organização Mundial do Comércio) e FMI (Fundo Monetário Internacional) poderiam nos proporcionar algumas visões sobre questões políticas, estratégicas, militares, comerciais e econômico-financeiras. Algumas classificações sobre democracia, feitas por organizações que se dedicam a esse fim também poderiam ajudar-nos, como as da Freedom House ou Economist Intelligence Unit. Dados da Transparência Internacional nos dariam uma ideia dos níveis de corrupção e assim por diante. O que queremos enfatizar aqui é que encontrar dados relativamente confiáveis sobre países não parece ser o problema, além de termos as fontes governamentais oficiais e respectivas autoridades econômicas. Os dados do IDH (Índice de Desenvolvimento Humano) serviriam, finalmente, para corroborar parte de nossa análise.

No entanto, os executivos de risco das instituições – e talvez não fosse diferente no caso do nosso exemplo – considerariam esse risco político muito difícil de ser avaliado, mensurado e gerido e talvez deixassem de lado parte primordial da análise em um país em que a questão política é fundamental para a decisão de fazer ou não negócios. Muitas vezes, esses executivos gerenciam os riscos por esses serem objeto de regulação, como é o caso citado no Capítulo 2, que discute brevemente o Acordo de Basileia. No entanto, os riscos políticos acabam não sendo regulados por conta das dificuldades em mensurá-los. Isso não quer dizer que não tenham de ser avaliados e previstos.

Sendo assim, como e por onde deveríamos começar a Análise do Risco Político, para, a seguir tentar mensurá-lo? Bem, nossa sugestão é que tudo comece pelo quadro dos grupos de fatores de risco político, tentando avaliar aqueles inerentes especificamente ao negócio de investimento e eventual importação no setor cacauzeiro, na Costa do Marfim. Suponhamos então que nosso analista recolha todas as informações possíveis e imagináveis, coteje-as com as posições passadas pelo país, através de seus canais oficiais e chegue à conclusão de que já é possível organizá-las em uma matriz de fatores de risco como a que criamos neste livro. Sendo isso possível, o próximo passo é hierarquizar, em relação à questão específica que estamos avaliando, como ficariam os grupos de fatores de risco, sendo que a soma da pontuação dessa hierarquização chegue exatamente a 100 pontos.

Pois bem, imaginemos então que nosso analista tenha “dormido” sobre os dados e analisado tudo cuidadosamente, certificando-se de que não obteve informações viesadas, e por fim tenha chegado à seguinte distribuição de pontos entre os grupos (ver o Quadro 6.2).

QUADRO 6.2 Distribuição inicial da pontuação de risco

GRUPO	PONTOS	GRUPO	PONTOS	GRUPO	PONTOS
Governo e instituições	10	Relações internacionais	12	Qualidade da democracia	5
Fatores populacionais / territoriais	5	Conflitos	10	Distorções de mercado	12
Fatores culturais	4	Sociedade civil	4	Política econômica	10
Jogo político	4	Corrupção e transparência	6	Violência política doméstica	5
Políticas públicas	8	Mídia	5	TOTAL	100

Essa pontuação não é aleatória. Cabe ao analista, baseando-se na questão avaliada, nas informações que detém sobre o país e nos fatores que normalmente mais impactam aquele tipo de negócio em jogo determiná-las, a fim de que somem 100 pontos, podendo ser cotejadas, depois de procedida à análise e mensuração do risco, com as tabelas das agências de classificação de risco. Portanto, neste caso, a hierarquização do analista apontou para uma importância maior dos grupos de fatores inerentes a relações internacionais e distorções de mercado, procedidos por governo e instituições, conflitos e política econômica. Essa etapa é fundamental para darmos os pesos corretos a cada um dos fatores. Por exemplo, se um dos fatores não implicar riscos concretos, ele deve receber pontuação zero e seu eventual peso vai ser distribuído pelos demais fatores.

Ao proceder a essa hierarquização, podemos afiançar que ficam muito mais claros os grupos de fatores que realmente demandam maior controle dos riscos, permitindo aos gestores estabelecer, de cara, onde podemos ter problemas e em quais áreas vamos centrar nossos recursos. Em um segundo momento, baseando-se em outra hierarquização, o analista precisa distribuir percentuais entre os fatores de cada um dos grupos. Exemplificando melhor: se tomarmos o grupo de fatores de Relações Internacionais, que estimamos valer 12 pontos em 100 (12% do total), poderíamos dividi-los entre fatores imprescindíveis; importantes; razoavelmente importantes; pouco importantes e quase desimportantes, além da eventual categoria dos N/A (não aplicáveis). Então, imaginemos a distribuição apresentada no Quadro 6.3.

QUADRO 6.3 Percentualização dos fatores de risco

GRUPO: RELAÇÕES INTERNACIONAIS	ESCALA DE IMPORTÂNCIA	%
Participação em organismos internacionais	Importante	10%
Política externa (diretrizes)	Importante	10%
Política externa (instituições)	Imprescindível	12%
Profissionalismo da diplomacia	Razoavelmente importante	7%
Relações de vizinhança	Quase desimportante	2%
Efeitos contágio	Razoavelmente importante	7%
Submissão a embargos	Imprescindível	13%
Utilização de organizações internacionais	Importante	10%
Tratados e alianças internacionais	Importante	10%
Histórico de posições na ONU	Importante	10%
Acordos de livre comércio	Razoavelmente importante	7%
Participação em projetos de integração	Quase desimportante	2%

Observemos no Quadro 6.3 que nosso analista novamente hierarquizou os fatores, desta vez dentro dos grupos, atribuindo percentuais de importância, de acordo com o risco que podem trazer para o negócio. Esse é um ponto fundamental a ser mantido dentro da estrutura de análise. Note-se ainda que ele priorizou um dos fatores (Submissão a Embargos), pois, provavelmente, no caso dele, esse é um fator imprescindível de risco que pode, no limite, inviabilizar o negócio. Os fatores não podem ser analisados isoladamente e sim dentro de seus grupos de fatores de risco e em relação única e exclusivamente ao negócio ou questão que está sendo analisada. Por exemplo, o profissionalismo da diplomacia pode ter pesos absolutamente diferentes para uma relação comercial convencional com um país membro da OMC e que pode ou não derivar em um contencioso e para um negócio que esteja sendo discutido com um país fechado comercialmente e não participante do sistema multilateral de comércio.

No caso analisado, se o grupo dos fatores de risco de relações internacionais vale 12 pontos, em um total de 100, e se a participação em organismos internacionais responde por 10% desse risco, então, se tivermos um risco total referente a essa participação, teríamos de descontar 1,2 pontos do total de 12, baixando esse total para 10,8 pontos. É assim que funcionaria nossa matriz, por meio dos descontos de pontuação de cada risco. Na medida em que se descontam mais fatores, maior risco político existe. O somatório das pontuações de todos os grupos daria uma ideia aproximada do risco político embutido na operação.

O mesmo raciocínio valeria para cada um dos grupos de fatores de risco, que precisariam sempre ser decupados percentualmente pela importância de cada fator dentro do grupo, em função do risco incorrido ou potencial relativo ao negócio a ser habilitado. Mas como avaliar cada um desses riscos depois de distribuir sua importância pelos fatores dentro dos grupos?

Bem, aí vamos lançar mão da velha autoavaliação de riscos no modelo de impacto e probabilidade. Duas questões precisam ser respondidas aqui, com base na boa qualidade da informação obtida: a) caso o risco deixe de ser uma incerteza para virar uma estatística, isto é, se ele de fato ocorrer, qual a severidade de sua ocorrência? Em outras palavras, precisamos saber o real “estrago” a ser causado por um risco, fator que denominamos como impacto; b) existe chance real desse risco ocorrer? Por exemplo, em uma região sem precipitações pluviométricas, o risco de enchentes

simplesmente inexistente. Por isso, a questão é relevante. Devemos analisar de forma coerente a real probabilidade de cada risco. As relações entre impacto e probabilidade nos darão uma medida aproximada do risco e, portanto, permitirão uma melhor aproximação para o seu gerenciamento.

No Quadro 6.4 apresentamos uma típica matriz de impacto *versus* probabilidade que utilizamos para mensurações precoces de risco.

QUADRO 6.4 Matriz Impacto *versus* Probabilidade

IMPACTO PROBABILIDADE	MUITO BAIXO	BAIXO	MÉDIO	ALTO	MUITO ALTO
Muito baixa	(1,1) 1	(2,1) 2	(3,1) 3	(4,1) 4	(5,1) 5
Baixa	(1,2) 2	(2,2) 4	(3,2) 6	(4,2) 8	(5,2) 10
Média	(1,3) 3	(2,3) 6	(3,3) 9	(4,3) 12	(5,3) 15
Alta	(1,4) 4	(2,4) 8	(3,4) 12	(4,4) 16	(5,4) 20
Muito alta	(1,5) 5	(2,5) 10	(3,5) 15	(4,5) 20	(5,5) 25

Como se nota, o mecanismo de aplicação da matriz é bastante simples. Parte-se do princípio que o impacto dos riscos pode ser muito baixo; baixo; médio; alto e muito alto. O mesmo raciocínio vale para a probabilidade, isto é, a chance real de ocorrer o risco. Para cada uma dessas avaliações, atribuímos uma pontuação, sendo que os riscos mais baixos recebem pontuação 1 e os mais altos, 5. Simples assim. A combinação entre impacto e probabilidade, isto é, a multiplicação dos escores é que vai nos dar a ideia da significância desses riscos.

Podemos ver que temos uma longa faixa de riscos, que normalmente representamos na cor verde, que consideramos de baixa significância. São aqueles em que a multiplicação dos impactos pelas probabilidades fica entre um e nove pontos. Podemos considerá-los, portanto, riscos baixos e que podem ser mitigados com medidas simples ou talvez até “ignorados”, como fazendo parte intrínseca ao negócio. Para usar um exemplo bastante vulgar, poderíamos dizer que todos os dias corremos riscos de esperar um tempo quente e ensolarado e encontramos chuva pelo caminho, mas nem por isso deixaremos de sair de casa. Se vamos ou não levar um guarda-chuva depende mais da nossa expectativa da relação risco/retorno, isto é: vale a pena carregar o guarda-chuva e não chover? E se chover? Vejam que são decisões que não devem alterar minha disposição para sair de casa. Assim também se dá com esses riscos pouco significantes.

Na segunda faixa, que vai do produto dos escores entre 10 e 12 pontos, temos, tal qual um semáforo de trânsito, uma zona amarela de atenção. Aqui temos riscos significantes, mas que ainda podem ser geridos com certa tranquilidade e que precisam de modelos de controles e análises um pouco mais sofisticados. Podem resultar em perdas financeiras razoáveis e, por essa razão, precisam ser tratados com um certo cuidado. Além disso, caso não sejam mitigados podem, por interdependência, causar outros riscos, para os quais podemos não ter estrutura de gerenciamento.

A última faixa, normalmente a dos alertas vermelhos (*red lights*), é fonte de extrema preocupação. Aqui estão as pontuações entre 15 e 25 pontos, os grandes riscos. Para esses riscos, todo cuidado é pouco. Modelos mais sofisticados de predição, acompanhamento *pari passu*, equipes dedicadas, planos de contingência e tantos outros mecanismos precisam estar habilitados para garantir uma boa gestão destes.

É com esta matriz de riscos que conseguimos gerar os tais alertas antecipados. Riscos que estão na zona de desconforto precisam ser de conhecimento de toda a alta gestão de uma empresa e, no caso dos riscos políticos, os gestores precisam saber que suas consequências podem ser deletérias para o negócio, o que não implica suspender a operação por conta deles. A ideia é geri-los e mantê-los sob grande supervisão, de forma a conseguir mitigá-los.

Mas como isso funciona na prática com os exemplos que estamos trabalhando aqui? Bem, para cada um dos fatores de risco, com seus respectivos percentuais dentro dos grupos, temos de verificar a relação entre impacto e probabilidade. Vamos supor a seguinte situação: o risco dos efeitos contágios, no grupo de relações internacionais é muito alto, no caso da Costa do Marfim, para a operação de investimento no setor cacauero, além de ter uma probabilidade de ocorrer muito alta, pois a região passa por uma crise sem precedentes, que contagia todos os países. Nesse caso, teríamos um risco de impacto 5 e probabilidade 5, sendo que o produto entre os dois seria 25, localizando-o na zona mais vermelha de nossa matriz. Sendo assim, se fizéssemos uma relação entre o menor produto entre os escores que é igual a 1 e o maior que é igual a 25, teríamos o valor de 0,04, isto é, o menor risco significa algo em torno de 4% do maior risco.

Se aplicarmos uma regra de três simples, em que 1 está para 0,04 assim como 25 está para X, teremos o valor 1. Ou seja, temos aí o risco total.

Logo, se o efeito contágio, como notamos, representa em nosso exemplo 7% dos riscos do grupo Relações Internacionais e este representa 12 dos 100 pontos totais, poderíamos ter que 7% de 12 é igual a 0,84. Este valor multiplicado por um deve ser decrescido do total de 12 pontos, levando-o para 11,16 pontos.⁴⁶

Esse raciocínio deveria ser aplicado fator a fator, grupo por grupo, até que consigamos proceder a todos os descontos de todos os grupos e que tenhamos uma nova pontuação, normalmente sempre inferior a 100 pontos, caso contrário o risco político não existiria. Suponhamos que cheguemos a uma pontuação final, com os descontos para cada risco incorrido nos fatores e grupos, de 52 pontos. Neste caso, teríamos um risco que poderia ser avaliado pelas tabelas das agências de classificação de risco a seguir.

Podemos notar no Quadro 6.5 as classificações das principais agências de classificação de risco soberano (nacionais e estrangeiras) que utilizam uma pontuação de 0 a 100 pontos para classificar esses riscos. No Quadro 6.5, teríamos as pontuações entre levemente recomendáveis e altamente recomendáveis.

QUADRO 6.5 Classificação das agências de rating – Grau de investimento
Categorias de *Investment Grade*

ESCALA DE EQUIVAL.	AGÊNCIA DE RATING				SIGNIFICADO
	MOODY'S	S&P	FITCH IBCA	SR RATING	
100,0	Aaa	AAA	AAA	AAA	Prime, Maximum Safety
95,6	Aa1	AA+	AA+	AA+	High Grade, High Quality
91,3	Aa2	AA	AA	AA	
87,0	Aa3	AA-	AA-	AA-	
82,6	A1	A+	A+	A+	Upper Medium Grade
78,3	A2	A	A	A	
73,9	A3	A-	A-	A-	
69,6	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+	Lower Medium Grade
65,2	Baa2	BBB	BBB	BBB	
60,9	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	

No Quadro 6.6 temos as pontuações que indicam default total até aquelas que, embora um pouco melhores, ainda não são recomendáveis para investimento. No caso de nosso exemplo, se chegássemos a 52 pontos, poderíamos classificar o investimento como especulativo, portanto, não recomendável. Evidentemente que, dependendo do apetite para riscos dos

gestores envolvidos, eles ainda poderiam optar por realizar o investimento, pois, como já evidenciamos anteriormente, na maioria das vezes, o gestor de risco avalia a relação entre risco e retorno, que denominamos Índice de Sharpe.

QUADRO 6.6 Classificação das agências de rating – Não recomendáveis para investimento
 Categorias de *Non-Investment Grade*

ESCALADEEQUIVAL.	AGÊNCIA DE RATING				SIGNIFICADO
	MOODYS	S&P	FITCH IBCA	SR RATING	
56,5	Ba1	BB+	BB+	BB+	Non Investment Grade
52,2	Ba2	BB	BB	BB	Speculative
47,8	Ba3	BB-	BB-	BB-	
43,5	B1	B+	B+	B+	Highly Speculative
39,0	B2	B	B	B	
34,8	B3	B-	B-	B-	
30,4	Caa1	CCC+	CCC+	CCC	Substantial Risk
26,0	Caa2	CCC	CCC	In Poor Standing	
21,7	Caa3	CCC-	CCC-		
17,4	Ca	CC	CC	CC	Extremely Speculative
13,0	C	C	C	C	May be in Default
8,7			DDD		Default
4,3			DD		
-		D	D		

Com isso, apresentamos um modelo de matriz de riscos muito simples e fácil de utilizar, mas que demanda, na verdade, boa capacidade de análise e informação atualizada e tempestiva para os gestores de risco. Essa é uma situação que sempre teremos em operações que envolvam investimentos em outros países, ou mesmo, em negócios que envolvam governos ou questões dependentes de variáveis políticas. O risco político pode ser um dos mais difíceis de gerir, mas nem por isso podemos relegá-lo a segundo plano, principalmente quando estão envolvidos setores estratégicos em que os investimentos demandam estudos detalhados e alguma dose de “certeza” em relação à sua probabilidade de sucesso.

Neste exemplo final, apresentamos um pequeno excerto de um modelo de relatório de risco político que poderíamos apresentar, caso nos seja demandado um trabalho preliminar sobre este tipo de risco em uma determinada localidade (Quadro 6.7).

QUADRO 6.7 Exemplo prático

VARIÁVEL	RISCO	MITIGADOR	SCORE
Quebra de Contratos	Posição do partido favorável – Alto – 5	Em governos estaduais e no Congresso, mantida posição – Fraco – 5	25 😞
Acordos de Livre Comércio	Programa de governo demonstra pouca afinidade com o tema – Médio – 3	Não há chances de reversibilidade dos acordos atuais e há, na equipe, bons estrategistas comerciais – Médio – 3	9 😞
Segurança Pública	Programa de governo prevê medidas efetivas e governos do partido têm ações de inteligência – Baixo – 1	Equipe de governo indicada possui experts no assunto – Forte – 1	1 😊
Controle de Capitais	Candidato prega o modelo chileno – Médio – 3	A legislação da CVM é pouco permissiva em relação a esse aspecto – Forte – 1	3 😊
Total			38 😞

No exemplo anterior, apresentamos outra novidade, que é a pontuação do fator mitigador do risco nas mesmas bases em que este foi pontuado, caracterizando aqui uma nova forma de análise, que seria a do risco *versus* seus controles minimizadores. Como se vê, temos um emaranhado de possibilidades para análise e mensuração do risco político, fato que demonstra a necessidade de entender e classificar tais riscos, para depois lançar mão da possibilidade de medi-los.

3. Considerações Finais

Às vezes, o limite de decisão de um gestor é muito estreito. O filme de Woody Allen, *Match Point*, dá a exata dimensão desse tipo de decisão. Uma das imagens mais marcantes do filme é uma bolinha de tênis que parece ficar no limite entre ultrapassar a rede ou voltar, sem consignar o ponto. O risco tem esse condão. Está ligado ao acaso, necessariamente, mas não é completamente imprevisível.

O protagonista do filme, um jogador mediano de tênis que quase tinha chegado ao topo, Chris Wilton, diz, quando a bolinha está na iminência de passar ou ser retida na rede: “Eu prefiro ter sorte do que ser bom”. Mas nem sempre podemos contar com a sorte quando estamos tratando dos chamados riscos políticos. A prudência, maltratada nos versos dos poetas românticos, neste caso é uma boa conselheira e, se acoplada ao

desenvolvimento de modelos de Análise do Risco Político, pode nos proporcionar uma capacidade maior de análise. Ademais, se repetimos diversas vezes a experiência de pontuar os grupos, percentualizar os fatores de risco e ponderá-los pela razão entre impacto e probabilidade, estamos atuando no sentido de conhecer melhor os riscos, o que por si só já tem um caráter pedagógico.

É isso que vale a pena ressaltar aqui. O conhecimento dos riscos e a produção de alertas antecipados pode ser uma ótima ferramenta de gestão de risco político e, por si só, um instrumento de formação do analista, que, a cada risco avaliado, vai conhecendo melhor sua estrutura, forma de aparição, grau de associação com outros riscos e eventuais instrumentos de controle e seguros.

Com o incremento de operações internacionais das empresas e também com o maior inter-relacionamento entre governos, empresas e sociedade, o interesse pelo risco político tem sido substancialmente aumentado, mas aparentemente o receio de lidar com a gestão de um risco em que a abundância de dados para construir séries históricas é uma mera utopia ainda faz os gestores deixarem esse risco de lado, o que pode levar a sérias consequências e ao velho problema que advém do crédito que damos a modelos bem-sucedidos, sem imaginar que eles nem sempre são transplantáveis.

A despeito do consenso crescente sobre a necessidade de atrair investimentos, pelos países, muitas vezes os governos e os atores políticos, por uma série de razões, agem no sentido contrário dessa atração, o que pode afetar seriamente as expectativas de rentabilidade das empresas que resolvem atuar fora de seus países de origem, ou mesmo dentro dos próprios países em que estão, mas em uma conjuntura governamental diferente. Outro problema que parece vital é o peso que os analistas dão para cada um dos fatores de risco. Se não calibrarmos nossas expectativas e percepções podemos julgar algo como um risco catastrófico, sendo ele talvez nem tão significativo ou provável. Por isso, quanto mais utilizarmos modelos de aferição, análise e mensuração de riscos políticos, mais vamos conhecê-los melhor e, assim sendo, poderemos lidar também melhor com tudo isso.

Na gestão de riscos não se pode contar com o acaso ou com a sorte o tempo todo. Isso vale para os filmes e para explicar aquilo que

cientificamente não conseguimos entender, mas não para os riscos.

7. CFK *versus* YPF

Os “Alertas Antecipados” do Risco Político do Caso Repsol, na Argentina

Moisés da Silva Marques

1. O Problema em Perspectiva

Nos anos 1990, que se seguiram à chamada “década perdida” na América Latina, na esteira das prescrições do Consenso de Washington, as reformas liberalizantes passaram a estar na “ordem do dia” e, entre as chamadas reformas estruturais de primeira geração, pontificavam questões sobre a abertura dos países para investimentos estrangeiros e privatizações.

A Argentina, cambaleante com o recente conflito das Malvinas (1982), fim do regime autoritário (um dos mais violentos do subcontinente), aumento assombroso da inflação e da dívida externa e um governo da União Cívica Radical (UCR), capitaneado por Raúl Alfonsín (1983-1989), marcado por tentativas fracassadas de lidar com a maioria desses problemas, acaba elegendo um *outsider* do peronismo: Carlos Saúl Menem.

Ao chegar ao poder, na virada para a década de 1990, Menem promove uma “mudança radical” na forma peronista de administrar. Traz executivos da Bunge y Born para os ministérios econômicos, inicia uma política de aproximação com os Estados Unidos, que chegou a ser denominada como “*relaciones carnales*” e distancia-se do peronismo tradicional, privilegiando, por exemplo, a privatização de empresas estatais e a reforma do Estado.

Entre as empresas privatizadas em seu governo, estava a Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), empresa pública dedicada à exploração, refino e venda do petróleo e derivados, criada em 1922, ainda no governo Hipólito Yrigoyen. Um dos símbolos da exploração de hidrocarbonetos, na Argentina, a YPF acaba sendo vendida em 1999, para o grupo espanhol Repsol, tornando-se a Repsol-YPF. À época, o processo chegou a ser contestado por parte da sociedade argentina, mas vivia-se a era das

reformas de Estado e parecia um caminho interessante que o Estado passasse à iniciativa privada a gestão da empresa. Não era a única empresa privatizada no período, lembrando apenas que a Aerolíneas Argentinas foi uma das primeiras a passar à iniciativa privada.

Em abril de 2012, em decisão que alguns consideraram surpreendente e outros, resultado de uma trajetória que não poderia terminar de outro modo, a Repsol-YPF teve parte importante de seu capital novamente absorvido pelo Estado argentino, em um processo de nacionalização, amplamente aprovado pelo Congresso e opinião pública do país. A decisão foi tomada pelo governo Cristina Fernández de Kirchner (CFK), que havia sido reeleita com grande maioria de votos, apostando em uma volta a um “peronismo autêntico”, embora parte das bases políticas que historicamente apoiaram o peronismo possam ter sido divididas, no processo de ascensão do kirchnerismo ao poder.

Que fatores podem ter levado a essa decisão? Ela de fato era previsível? Quais tipos de riscos políticos estavam em jogo, naquele momento?

É o que tentaremos decifrar neste capítulo. A ideia aqui é, em um primeiro momento, fazer um balanço bastante breve da política argentina recente, com ênfase nos cenários que poderiam levar ou não a um risco de expropriação.

Logo a seguir vamos discutir como episódios de expropriação e nacionalização podem ser considerados riscos políticos e ao final, baseados em um modelo inicialmente desenvolvido, vamos debater aspectos específicos do caso Repsol-YPF.

Este capítulo servirá como estudo de caso, tentando desvendar o ambiente que sucedeu e imediatamente precedeu um dos episódios mais ruidosos de 2012: o embate entre o kirchnerismo e a Repsol-YPF, na Argentina. Vamos tentar demonstrar como dificilmente a expropriação em um setor como este pode se constituir em uma tremenda surpresa.

2. O Kircherismo e seus Caminhos

Se fôssemos traçar um brevíssimo panorama da Argentina, antes do surgimento do kirchnerismo, precisaríamos iniciar pela figura de Hipólito Yrigoyen, da União Cívica Radical, que governou o país de 1916 a 1922.

Esse presidente polêmico, para uns o iniciador de uma espécie de regeneração do país, para outros um caudilho que usava e abusava dos piores vícios da democracia da época, o fato é que ele vai governar o país no contexto do final da Primeira Guerra e vai iniciar o período em que a Argentina chega a figurar entre as maiores economias do mundo, embora segundo os ditados da época “só produzisse carne e trigo”. É no final do seu mandato, antevendo o potencial petrolífero do país, que é fundada a YPF, como estatal para explorar esse potencial.

Logo depois, não podemos deixar de discutir a implementação do peronismo no país. Juan Domingo Perón era uma espécie de *outsider* nesse país de oligarquia agropecuária, além de ser um militar que passara boa parte da Segunda Guerra servindo como adido no regime fascista de Mussolini, na Itália. Daí seu aprendizado político, que dizia respeito a uma mistura de forte liderança pessoal, com organização das massas em torno de conquistas atribuídas a essa liderança e “enquadramento” dos setores de oposição.

Com sua volta ao país, em 1943, transformando-se em uma espécie de Secretário Nacional do Trabalho e Ministro da Guerra, começa a implantar um modelo de direitos trabalhistas inspirado na Carta del Lavoro fascista e passa a se converter em um líder popular. No entanto, essa popularidade vai aumentar muito por conta de seu encontro com a atriz Eva Duarte, no mesmo ano, e a organização que ela promoveu em torno da sua libertação, em 1945, quando Perón foi preso por setores militares, descontentes com sua atuação política. A partir daí, mitos e verdades se misturam.

O fato é que Perón, com o concurso de Evita, então sua esposa, vai se eleger presidente em 1946 e se reeleger em 1952, sendo deposto, novamente por golpe em que setores militares e civis estavam envolvidos, em 1955, que buscava, pela primeira de muitas vezes não exitosas, desperonizar a sociedade argentina. De forma bastante resumida, poderíamos dizer que o peronismo forjou um estado de compromisso, no país, com o estabelecimento do Partido Justicialista (peronismo) e suas três bandeiras: justiça social, soberania nacional e organização política das massas. Por outro lado, a organização do partido se deu nos setores público, sindical e também nos direitos das mulheres, representados por Evita Perón. Essa mescla de direitos sociais, organização partidária a partir do Estado, e um certo messianismo das lideranças caracterizou o período

conhecido como populismo na América Latina. A relação de Perón com setores empresariais sempre foi conturbada, bastando lembrar que seus governos foram responsáveis pela estatização de diversas empresas estrangeiras, por leis de remessa de lucros complexas e por um embate constante com a oposição, principalmente a imprensa, que toda a vez que criticava de forma acerba o governo tinha a importação de papel jornal negada.

O peronismo cria um país ensimesmado, pouco pretendo a investir em grandes estratégias de relacionamento internacional, bastante voltado para o *desarrollo hacia dentro*. Tanto é assim que o primeiro regime militar que tenta não reproduzir o “efeito dobradiça”⁴⁷ na política argentina, liderado por Juan Carlos Onganía (1966-1970), busca, a qualquer custo, reduzir o efeito do peronismo sobre a sociedade argentina. Sua tentativa frustrada de produzir uma Revolução Argentina que solapasse as bases do populismo peronista demonstra a força que uma ideologia obteve na sociedade do país, a ponto de ser a alavanca de um dos grupos guerrilheiros mais importantes do final dos anos 1960 e anos 1970, os Montoneros.

A volta de Perón ao poder, em 1973, depois da renúncia de seu companheiro Cámpora, embora diga respeito a uma outra fase do líder, já sem Evita e com um quadro de enfermidade que se revelaria fatal, cria toda uma geração de líderes jovens, seduzidos pelo peronismo, antagonistas em geral aos militares, entre eles os estudantes de Direito, Néstor e Cristina, o futuro casal Kirchner.

Perón, ao morrer, deixou seu legado político para sua companheira, Isabelita Perón, que nem de longe tinha os predicados políticos e de carisma de Evita. Chegou-se a um período altamente conturbado no país, com a presidente se cercando de figuras estranhas como López Rega, apelidado de El Brujo, e acreditando na capacidade de organização política dos Montoneros. O resultado foi um golpe militar, capitaneado por Jorge Rafael Videla e que legou ao país um dos piores regimes burocrático-autoritários da América Latina, com o desaparecimento de cerca de 30 mil pessoas e o surgimento do Movimento das Mães da Praça de Maio.

Antes de passarmos ao kirchnerismo, vale a pena destacar que houve, na Argentina, um anterior longo período de governo peronista, aquele ocupado por Carlos Menem, de 1989 a 2000. Nesses onze anos, o que ficou conhecido como menemismo foi o oposto do peronismo autêntico, com

planos de conversibilidade da moeda, uma política externa de aproximação com as grandes potências, notoriamente os Estados Unidos, e uma política de levar a cabo as reformas demandadas pelos organismos internacionais financiadores, particularmente encantados, naquele momento, com o Consenso de Washington.

Antes do menemismo, a Argentina vivera uma crise gerada pelo fim do regime militar, que durou de 1976 até 1983, com um saldo de graves violações dos direitos humanos, inflação galopante (na verdade, hiperinflação), dívida externa impagável, planos econômicos mirabolantes e extensamente malsucedidos e a incrível Guerra das Malvinas, que derrotou temporariamente as pretensões do país recuperar seu pequeno território, no Atlântico. A gestão de Raúl Alfonsín (1983-1989), ironicamente um membro da União Cívica Radical (UCR), inimigo histórico do peronismo, foi marcada por certa recuperação política do país, rumo à democracia, mas por novas falhas vitais na gestão econômica.

Sendo assim, o período Menem tem a tarefa de “arrumar a casa”, em um cenário conturbado e opta pela conversibilidade do peso em dólar, além da geração de liquidez, primeiramente pela privatização de empresas anteriormente públicas. Entre as empresas privatizadas, logicamente, estava a YPF, em 1992, processo então defendido pela jovem deputada pela província de Santa Cruz, Cristina Kirchner. Além das privatizações, o governo peronista de Menem reduziu direitos trabalhistas, aprofundou a reforma administrativa, aumentou a inserção internacional do país e a exposição de seus setores empresariais e trabalhistas à competitividade do exterior. O resultado foi uma reeleição de Menem, mas o combate dos chamados setores peronistas autênticos àquilo que denominavam como uma corrupção dos pressupostos de Perón.

De acordo com Romero (2012, pp. 321 e 322):

Ao finalizar a década dos noventa, estava claro que a Argentina era um novo país, em qualquer de suas dimensões, muito distinto da velha Argentina, vital e conflitiva, das décadas anteriores. Assim demonstram quaisquer indicadores que comparem a situação em 1974 e em 1999. O sentido total dessa transformação não foi claramente percebido pelos contemporâneos, sobretudo porque o muito que se derrubara era mais visível que o que apenas começava a emergir. As políticas da década menemista, nem

sempre coerentes, contribuíram para esta transformação, mas não foram o único fator. A mudança estava em marcha desde meados dos anos setenta, por razões que também dizem respeito a processos da sociedade local e do mundo. Menem deu um forte impulso às mudanças e, sobretudo, criou um modelo de gestão política, social e econômica que se manteve na década seguinte.

A sucessão de Menem trouxe ao poder Fernando de la Rúa, da UCR, em acordo com outros setores oposicionistas, mas o governo foi extremamente inábil ao lidar com as questões econômicas, principalmente a saída do regime de conversibilidade, faltando-lhe também apoio político, sofrendo forte oposição do peronismo. O ápice dessa decadência foi a crise que desencadeou na renúncia do governo, em dezembro de 2001, e na inusitada situação de cinco presidentes da República em dez dias. Eduardo Duhalde, um peronista não menemista que havia sido derrotado por De la Rúa, assumiu o governo, em 2002, para um mandato tampão, que redundaria na eleição do pouco conhecido político santacruzenho Néstor Kirchner, em 2003. Nesse período, boa parte da sociedade argentina, principalmente os jovens, se percebe órfã de lideranças políticas e o descrédito no sistema político do país é geral. Um dos lemas dos jovens argentinos desencantados com a crise de 2001 tinha sido o famoso: *Que se vayan todos!*

O kirchnerismo começa a mostrar sua cara, a partir de 2003, quando Néstor Kirchner, peronista e ex-governador de Santa Cruz, assume um país que vinha da situação de crise demonstrada anteriormente e dá sinais de que vai fundir uma espécie de peronismo tradicional com uma nova forma de lidar com o capital estrangeiro e também com tratados de livre comércio e inserção internacional do país. Além disso, como no peronismo tradicional, causa certa polêmica que passa pelo confronto aberto com grupos empresariais, sindicais e midiáticos do país, enquanto apresentam-se denúncias de corrupção ou favorecimento, envolvendo membros do governo. Tudo isso baseado em lideranças com fortes componentes personalistas.

O primeiro governo, de Néstor Kirchner, indicou uma mistura entre a continuidade da renegociação da dívida, com a manutenção do chamado Plano Lavagna, e certo rechaço às políticas do Fundo Monetário Internacional (FMI), fatores que possibilitaram uma certa retomada econômica ao país, saindo de uma das piores recessões de sua história.

Entre as discussões, durante a renegociação da dívida argentina, estava a moratória decretada ao final de 2001, que havia elevado o risco país para 7200 pontos base e deixado a classificação nas agências de risco em default.

Outro episódio, indicativo do nível de conflito social assumido pelo governo diz respeito ao episódio das *papeleras*, com o Uruguai. Nesse caso, não somente o governo Kirchner não reprimiu as manifestações, como fez questão de apoiá-las publicamente. Após um longo processo de negociação iniciado entre a Argentina e o Uruguai, em 2002, que envolvia os créditos que este último vinha tentando conceder à indústria de papel e celulose, empresas que serão referidas a partir daqui como *papeleras*, a aceleração da concessão de licenças ambientais pelo governo uruguaio para que uma empresa espanhola e outra finlandesa construíssem suas plantas industriais próximas a Fray Bentos, exatamente na fronteira entre os dois países, levou a uma grande reação do país vizinho, que chegou a bloquear, por diversas vezes, a ponte binacional que une a cidade citada à argentina Gualeguaychú.

As discussões sobre o impacto ambiental a ser gerado sobre o Rio Uruguai e o próprio ar da região levaram a diversas controvérsias, armando um contencioso, que teve como contrapartida a intensificação do diálogo bilateral entre os países no início de 2004, com a Argentina já sob gestão de Kirchner. O então presidente, no ano seguinte, com a proximidade das eleições para o Senado e Câmara dos Deputados, aproveitou novos episódios de conflitos para carregar ainda mais nas críticas ao país vizinho e o contencioso acabou sendo levado pelas partes à Corte Internacional de Justiça e ao Tribunal Internacional. No ano de 2006, o presidente argentino provocou uma comoção entre os moradores da região, ao conclamá-los todos para se unirem em torno das demandas junto aos organismos internacionais e contra a construção das *papeleras*.

Na mesma época, o governo ameaçou aplicar a Lei de Abastecimento, promulgada no governo Juan Domingo Perón, em 1974, toda vez que fossem detectados problemas no fornecimento de produtos considerados fundamentais ao país. Um dos primeiros setores cogitados, obviamente, foi o das companhias petrolíferas. Depois de ter interferido nos preços de diversos setores, na tentativa de controlar a inflação crescente, o governo voltou-se para o setor petrolífero. Uma das companhias que mais teve

entreveros com o governo foi a Shell, que ora tentava aumentar acima do permitido, ora buscava mudar suas marcas, com vistas a obter um preço melhor no produto final.

Com a candidatura à presidência de Cristina Fernandes de Kirchner (CFK) (2007 a 2015), o movimento em torno do “casal K”, como eram conhecidos, traz ao seio do kirchnerismo alguns setores políticos que haviam pertencido ao socialismo, ao comunismo, ao humanismo e mesmo à União Cívica Radical. Uma das heranças do período anterior de Néstor Kirchner foi a intervenção governamental no Instituto Nacional de Estatísticas e Censos (INDEC), a partir de janeiro de 2007, modificando a sistemática de cálculo dos índices de inflação e causando dúvidas quanto aos indicadores divulgados.

Houve continuidade em várias políticas do período anterior, principalmente na área econômica e de direitos humanos, mas o governo CFK enfrentou protestos de vários setores, tanto empresariais (principalmente agrícolas) quanto, em certos momentos, também de trabalhadores, principalmente no ano de 2008. O ápice de conflito se deu em junho, quando a presidente enviou ao Congresso um projeto de lei sobre as retenções de certos setores à exportação de grãos e compensações aos pequenos produtores. No Senado, a votação terminou empatada, entre os que aprovavam e os que rejeitavam a proposta, cabendo ao vice-presidente, Julio Cobos, o voto de desempate. Cobos votou contra a proposta, saiu do governo e iniciou um processo de oposição de alguns membros do Partido Radical que tinham inicialmente aderido ao modelo K.

Outro episódio que poderia indicar o aumento de risco político no país foi um projeto de Lei, novamente do Executivo, aprovado em setembro de 2008, que retomou para o Estado o controle das empresas aéreas Aerolíneas Argentinas e Austral Líneas Aéreas, que haviam sido privatizadas no período Menem. Além disso, também naquele ano iniciou-se um conflito amplo entre o governo e o grupo editorial Clarín, com acusações de abusos de ambas as partes, levando à apresentação, por parte do governo, de uma Lei de Radiofusão.

Esses fatores, a recuperação do crescimento econômico, a morte prematura de Néstor Kirchner, em outubro de 2010, e a fragmentação da oposição, aliada à falta de projetos alternativos levaram a uma nova vitória de CFK, nas eleições de 2011, com 54,11% dos votos. Nessa nova

empreitada, Cristina se cercou de um grupo novo, dentro do peronismo, que vinha mantendo contatos estreitos com Néstor Kirchner: o grupo La Cámpora.

Desde o infortúnio do ano de 2001, quando muitos jovens ficaram desamparados politicamente, ao perceberem o país sem comando e mergulhado em uma crise sem precedentes, Néstor Kirchner começou a entender a capacidade de mobilização desses jovens e decidiu apostar nessa mistura de jovens com potencial de militantes e filhos de desaparecidos políticos, convocando-os regularmente para reuniões na Casa Rosada, muitas delas com a participação de seu filho, comportando-se como um professor ou até mesmo um pai.

O La Cámpora é uma organização de jovens peronistas, ou melhor, kirchneristas, que tem entre seus expoentes figuras como o Ministro da Economia Axel Kicillof, de formação marxista, Mariano Recalde, que preside as Aerolíneas Argentinas, e o filho do casal Kirchner, Máximo, como uma espécie de eminência parda. Homenageiam a figura de Hector J. Cámpora, que ganhou as eleições de 1973, depois de um longo período autoritário militar, governou por 49 dias e devolveu o cetro presidencial a Juan Domingo Perón, de regresso do exílio, que assumiu um terceiro mandato no país e faleceu logo depois. Seria Cámpora o exemplo de fidelidade e dignidade a ser implementado na política do país.

Estes jovens assumiram postos importantes no governo CFK, principalmente no segundo mandato, e têm uma verdadeira adoração pela figura de Néstor Kirchner, falecido quando articulava o incremento de poder para o grupo no governo de sua esposa. Estão em empresas estatais, ministérios, no Congresso Nacional e nos parlamentos locais. Além disso, têm forte influência sobre o Canal 7, TV pública que passou a concorrer com os grupos privados de mídia do país e que transmite, por exemplo, os jogos do campeonato de futebol local, atraindo grande audiência, transformando-se em uma espécie de porta-voz do kirchnerismo.

Para Di Marco (2012), o kirchnerismo seria uma nova roupagem populista para o peronismo, sendo que o La Cámpora teria a função de jovializar e fazer uma espécie de ponte entre gerações, com os “filhos políticos dos Kirchner”, sem abandonar os pressupostos do populismo de uma relação direta entre lideranças e massas. Nas suas palavras (2012, p. 75), na concepção de populismo, cujo mentor é Ernesto Laclau, existe um

líder – o casal Kirchner, neste caso – capaz de articular as demandas do povo. O condutor ou condutora é um equivalente popular e nacional que carrega consigo uma missão histórica para a qual recebe a autorização das massas a serem conduzidas. Essa missão o coloca acima do Congresso e de qualquer outra instituição que se perceba como trava.

Portanto, o contexto em que ocorreu a expropriação da companhia em análise precisa funcionar como pano de fundo para entendermos o incremento da probabilidade do risco político, vez que o país passa por um período de certa “radicalização” de setores opostos. Além disso, o intervencionismo estatal, salvo raros períodos em que esteve em segundo plano, é uma regra e não exceção, no caso argentino, contribuindo para o aumento da probabilidade de processos de nacionalização e expropriação.

Mas, antes de chegarmos a esse contexto, vamos discutir um pouco como a nacionalização e a expropriação podem configurar riscos políticos.

3. Nacionalização e Expropriação como Riscos Políticos

Quais aspectos podem caracterizar um setor como estratégico para um país? Seguramente, por exemplo, a autossuficiência e a necessidade/dependência de determinados produtos podem ser utilizados para a disseminação do caráter estratégico de algo. No caso do setor petrolífero, mesmo em países desenvolvidos com predominância do liberalismo econômico, essa ainda é uma discussão existente.

Recentemente, no Brasil, a descoberta do petróleo do pré-sal levou o país a uma quase euforia, demonstrando que nenhuma liderança política, em sã consciência, relega a um segundo plano a importância estratégica de um setor destes. Estrategicamente, para os países, convém ter controle sobre recursos que possam alavancar sua capacidade de inserção internacional e governança doméstica, particularmente os recursos minerais. Dentre estes, pela importância econômica que tem, o controle do setor do petróleo e seus derivados parece fundamental, que o digam boa parte dos países do Oriente Médio.

O chamado “ouro negro” transformou a economia de países, gerou conflitos armados e fez com que nações, como a Venezuela, por exemplo,

dependessem quase que exclusivamente desse ativo, naquilo que ficou conhecido como doença holandesa (*dutch disease*), que diz respeito ao fato destas dependerem de recursos naturais relativamente abundantes. Além disso, por mais que se fale, nas reuniões climáticas anuais, na necessidade de redução da dependência de combustíveis fósseis, as alternativas existentes ainda não contam com produção suficiente para fazer frente ao petróleo, daí seu caráter estratégico.

Os chamados choques do petróleo, em 1973, quando a Guerra do Yom Kippur e a reação dos países produtores de petróleo, arregimentados pela OPEP (Organização dos Países Exportadores de Petróleo), elevou em quatro vezes o preço da commodity, e o de 1979, agravado pela Revolução Islâmica no Irã, que elevou em mais 50% os preços, podem ser claros sinais da existência de risco político nesse setor. Os governos, em geral, sentem-se tentados a interferir em uma área que afeta diretamente os preços finais dos produtos, gerando um risco de inflação.

O Quadro 7.1 mostra um mapeamento de expropriações em países, feito por Hajzler (2010), que demonstra claramente, em uma amostra de continentes diferentes, entre os anos de 1989 e 2006, como o setor petrolífero foi objeto desse tipo de risco político em vários deles, competindo com agricultura, construção, indústria, mineração, serviços e *utilities*, que é a designação de setores de serviços sujeitos à regulação, como água, luz e telefonia, por exemplo.

QUADRO 7.1 Expropriações nos países

EXPROPRIAÇÕES NOS PAÍSES: 1989-2006		
PAÍS	ANOS	SETORES
Antígua & Barbuda	2002	Svc
Argentina	2001	Svc
Azerbaijão	2005, 2006, 2006	Pet, Ind, Util
Bolívia	2000, 2005, 2006	Util, Pet
Casaquistão	1992, 1999, 2002	Pet, Util, Min, Svc
Congo (Rep. Democrática)	1993, 1997, 1998, 1999	Ind, Svc, Min
Costa do Marfim	2003	Svc
Equador	2006	Pet
Egito	1989, 1991, 1995	Svc
Georgia	1996	Svc
Iemen	2005	Pet
Indonésia	1998	Util
Lesoto	1992	Min
México	1995, 1998, 2001	Ind, Svc
Quênia	1998	Const
Quirguistão	2004	Min
República Dominicana	1994	Util
Rússia	2006	Pet
Sérvia	1999	Ind
Sri Lanka	1990	Ind
Turcomenistão	1998	Pet
Uzbequistão	2006	Min
Venezuela	2001, 2002, 2005, 2006	Agr, Ind, Min, Pet, Svc
Zimbábue	2004, 2005	Agr

Abreviaturas Setoriais: Agricultura (Agr), Construção (Const), Indústria (Ind), Mineração (Min), Petróleo (Pet), Serviços (Svc) e Utilities (Util)

Fonte: Hajzler, 2010, p. 6

Por ser um setor altamente sensível – basta lembrar que quase todas as mais recentes recessões globais tiveram como origem algo ligado ao petróleo, além do fato de que a cotação internacional diária do preço do seu barril poder levar a euforia ou o colapso aos países produtores e, principalmente, exportadores –, é bastante apropriado a gerar risco político. Embora a questão do risco político já tenha sido sobejamente discutida nos capítulos anteriores, ficaremos aqui com uma definição minimalista de ocorrência de eventos de natureza política ou social que possam colocar em risco negociações econômicas, comerciais e acordos e tratados preestabelecidos ou que se esperam em determinadas relações entre atores sociais.

Tratando-se, no caso do petróleo, da “commodity estratégica mais importante da matriz energética mundial”,⁴⁸ não há como negar que novas

descobertas de reservas, mudanças repentinas de preço e decisões governamentais referentes à privatização ou nacionalização do setor podem afetar diretamente a vida e a riqueza das nações. Ainda hoje, cerca de 5% do PIB global é despendido com petróleo e seus derivados.

Pois bem, se está clara a importância estratégica do setor, como e por que se dá a nacionalização? Geralmente, da perspectiva de um investidor que está disposto a colocar recursos em um determinado projeto em outro país que não o seu, a garantia de que não haverá possibilidade de ações governamentais que possam colocar em risco esses recursos é devidamente avaliada. Isso, por si só, configuraria o risco político para um investimento externo. Confiscos, retenções, diminuições de patamares de remessas de lucros, quebra de contratos e nacionalizações/expropriações estão entre esses riscos.

Apesar de, em termos do Direito Internacional, ser relativamente reconhecível que somente os Estados têm direito de expropriar direitos e propriedades de estrangeiros, geralmente em situações extremas, sempre que isso acontece, causa espécie e incrementa a percepção de risco político relativo ao país que o fez.

O ato governamental de modificar os direitos de propriedade de alguém pode ser considerado, juridicamente, como expropriação. No caso de expropriação de direitos de propriedade para trazê-la ao Estado, dentro de um contexto de reforma político/econômica que procure recolher os tentáculos do mercado e aumentar a dimensão do Estado, esse processo pode ser conhecido como nacionalização. A nacionalização seria então uma expropriação em maior escala, em um contexto de apoio da sociedade a essas medidas. Uma nacionalização generalizada da propriedade poderia levar a um novo modelo econômico, diferente do capitalismo.

Há, aqui, um ponto de corte entre aquilo que poderíamos denominar como nacionalização/expropriação com o confisco. Geralmente, no primeiro processo, há uma indenização ao proprietário. No segundo, não. O problema tem sido o valor dessa indenização, fato que se repete no caso Repsol. Ambos os envolvidos tentam maximizar suas posições. O governo geralmente estabelece uma comissão avaliadora que chega a um valor invariavelmente inferior àquilo que a empresa nacionalizada imaginava. Por sua vez, a empresa baseia-se no valor futuro da sua capacidade de geração de receita, que não se baseia apenas em aspectos financeiros, o

chamado *goodwill*. Se nesse universo tivermos ainda um valor “venal” da propriedade abaixo do que realmente vale no mercado, configura-se o cenário propício para longas disputas judiciais, mas pode-se também incrementar a probabilidade do risco político.

O confisco seria então um risco político com maior grau de severidade, pois implica um jogo de soma zero: o governo leva tudo e o proprietário perde tudo. No caso da expropriação, além da possibilidade de alguma indenização, se ficar comprovado o caráter estratégico da empreitada, ao menos o governo pode recolher dividendos políticos disso, como parece ser o caso da Repsol-YPF, logo após o ato ser anunciado triunfalmente pelo governo.

Em geral, quatro fatores podem tornar relativamente aceitável o processo capitaneado por um governo que procede a uma expropriação: a) a propriedade precisa ser utilizada para um propósito público (por exemplo, a desapropriação de algo para a construção de equipamento público); b) não pode haver discriminação contra o setor, apenas necessidade de utilização da propriedade; c) o processo deve se dar de acordo com pressupostos legais estabelecidos; e d) a compensação deve ocorrer, dentro de bases razoáveis.

Para a Conferência das Nações Unidas sobre Comércio e Desenvolvimento (UNCTAD), “... a proteção dos investidores estrangeiros das expropriações não compensadas tem sido uma das principais garantias encontradas nos acordos de investimentos internacionais” (2012, p. XI). Os primeiros movimentos de nacionalização/expropriação se deram nos processos revolucionários do México (1910) e da Rússia (1917), sendo que, no primeiro, boa parte das propriedades era agrária. Exemplos de processos similares, alguns chegando ao confisco, puderam ser notados no Chile, de Allende, entre 1971 e 1973.

Nem sempre o caráter de utilidade pública utilizado pelos governos para legitimar uma expropriação é verificável claramente. Alguns governantes acabam deixando os cargos executivos e sofrendo processos por conta das decisões tomadas, mas, geralmente, os governos embasam-se na opinião de juristas que trabalham no sentido de demonstrar que o processo tem bases legais e é explicável para a opinião pública. No caso latino-americano, estamos lidando com um dos continentes em que mais ocorreram episódios de expropriação/nacionalização, ao longo do último século, além de pesar a

favor dos governantes certa simpatia da opinião pública sempre que há um enfrentamento entre setores privado e público, a favor deste último.

QUADRO 7.2 Setores e padrões temporais de expropriação

SETORES E PADRÕES TEMPORAIS DOS ATOS DE EXPROPRIAÇÃO (%)					
	1960-69	1970-79	1980-89	1990-99	2000-06
Primário	36,80	40,40	52,90	31,80	48,10
Agricultura	8,80	8,70	35,30	–	11,10
Mineração	11,80	12,30	–	22,70	18,50
Petróleo	16,20	19,40	17,60	9,10	18,50
Indústria	25,70	27,40	23,50	13,60	14,80
Serviços	37,50	31,40	23,50	54,50	37,00
Bancos e Seguros	12,50	11,60	–	–	–
Comunicação	1,50	2,40	–	–	7,40
Construção	–	1,90	–	9,10	–
Comércio	7,40	4,00	5,90	4,50	3,70
Transportes	5,90	3,30	5,90	4,50	3,70
Utilities	10,30	4,50	–	18,20	11,10
Outros Serviços	–	3,80	11,80	18,20	11,10
Não alocados	–	0,70	–	–	–
Total	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00

Fonte: Hajzler, 2010, p. 9.

O caso da Repsol-YPF não é muito diferente, como iremos perceber na próxima seção. Antes, verifiquemos o Quadro 7.2, que demonstra, mais uma vez, como o petróleo é um setor suscetível a tais episódios:

No trabalho de Hajzler (2010), percebemos que, mesmo diminuindo-se o ímpeto das expropriações com o passar do tempo, esta vem aumentando na América Latina e Caribe, Ásia e África e o setor petrolífero responde por boa parte dos casos, sem grandes alterações no horizonte temporal, com exceção da década de 1990.

Claramente, conforme podemos notar, o direito de expropriação continua sendo uma prerrogativa dos Estados, porém condicionada aos ditames do Direito Internacional e mesmo da legislação doméstica. Mesmo o confisco pode ser avalizado pelo Direito, desde que comprovada a utilidade pública do ato. No entanto, nem sempre é o que acontece quando os países tomam as decisões, às vezes, muito mais de olho na reação do eleitorado para o próximo pleito do que embasado no caráter estratégico da medida. Qual teria sido o caso da Repsol-YPF? Veremos isto agora.

4. O Caso Repsol-YPF

Em 2010, depois de 17 anos, a Argentina foi obrigada a importar gás e petróleo, sendo que suas reservas, em tese, permitem-lhe uma relativa autossuficiência no setor. Para um país que vinha de um processo de recuperação de credibilidade e mesmo de legitimidade, a notícia não era boa, ainda mais aproximando-se uma nova corrida eleitoral, no ano de 2011, em que a oposição inicialmente aparecia com boas chances de sucesso.

O controle do setor petrolífero ganhara dimensão nacional em períodos anteriores, mas uma mudança radical havia ocorrido durante o período Menem. Nas palavras de Barneix (2012, p. 2):

A partir de 1989, se produziu uma transformação radical na concepção que se tinha dos hidrocarbonetos, tanto o petróleo como o gás passaram a ser considerados como commodities e não como recursos estratégicos. A poucos meses do começo do governo Menem, o sancionamento da Lei de Reforma do Estado (Lei 23.696) e da Lei de Emergência Econômica (Lei 2.697) abriu caminho a um processo de reformas estruturais neoliberais que avançou sobre o setor petrolífero mudando radicalmente a orientação que havia caracterizado a política petrolífera até então.

Até aquele momento vigia uma lei de 1967 (Lei dos Hidrocarbonetos) que permitia contratos de exploração do petróleo por empresas privadas. Vale lembrar que tal lei não foi revogada, mas que, em geral, mesmo com a existência destas o governo sempre teve uma tradição de intervenção no setor por possuir a YPF e por buscar compromissos entre todos os envolvidos com critérios rigidamente orientados a garantir certo patamar de preços e de abastecimento para todo o território nacional.

Com essa nova visão do menemismo, foi criada uma espécie de livre mercado para o petróleo cru e se estabeleceu uma igualdade de tratamento entre investimentos estrangeiros e nacionais, bem como permitiu-se a livre disponibilização das divisas geradas. Ademais, em 1990, um decreto governamental transformou a YPF em uma sociedade anônima, autorizando os ministérios da área econômica a oferecer ao mercado ações da empresa. Uma mudança e tanto, tratando-se de um setor estratégico. Menem beneficiou-se aqui de um ambiente político não só argentino, como também latino-americano mais aberto a reformas e, principalmente, da lógica das restrições e condicionalidades impostas pelos organismos

internacionais (leia-se Fundo Monetário Internacional, Banco Mundial e Banco Interamericano de Desenvolvimento).

Como ressalta Barneix (2012, pp. 3 e 4):

A Lei 24.145, estabelecida em novembro de 1992, distribuiu o capital da YPF S.A. entre o Estado nacional (51%), as províncias produtoras de petróleo (39%) e os trabalhadores (10%) mediante programas de participação em propriedade (PPP). Mesmo assim, o Estado nacional assumia os créditos e dívidas da YPF existentes em 31 de dezembro de 1990. Tal lei estabelecia ainda a transferência às províncias do domínio público sobre os depósitos petrolíferos existentes em seus respectivos territórios ou até 12 milhas marítimas.

Em julho de 1993, os 50% das ações do Estado nacional e das províncias foram transferidas para o setor privado. Entre 1993 e 1998 a estrutura de propriedade desse capital foi se modificando devido ao fato do pessoal da empresa, os aposentados e as províncias irem vendendo suas ações.

A partir daí estava aberto o caminho para a privatização da Yacimientos Petrolíferos Fiscales (YPF), em 1999. Naquele ano, o Estado argentino vendeu a YPF para a Repsol, grupo espanhol, primeiro cerca de 15% de suas ações e, no final do ano, a empresa espanhola adquiriu a totalidade das ações que ainda se encontravam em poder do Estado, fato que, de acordo com Barneix, “... Significou a privatização e estrangeirização quase que total da exploração do petróleo e do gás argentino” (2012, 4). De acordo com o autor citado, apareceu no país a conformação de uma estrutura de mercado fortemente oligopolizada.

Alguns setores debateram muito essa forma de privatização, principalmente os mais nacionalistas que viam aí a entrega de um setor estratégico a um ator privado e, pior, estrangeiro. Mas o ambiente parecia bastante propício a mudanças no papel do Estado, como já notamos. Nas palavras de Barneix (2012, 4), “desta maneira, o governo Menem modificou radicalmente o esquema de produção, transporte e disposição dos hidrocarbonetos, produzindo a retirada absoluta do Estado do setor petrolífero e gasífero, como ator e regulador”.

No ano 2000, a Repsol-YPF respondia por 36% da produção do petróleo argentino. Se somarmos aí empresas controladas pelo mesmo grupo, como a Astra e a Pluspetrol, sua participação ia para a casa dos 50%. Ou seja, o processo de privatização levou a uma concentração sem precedentes da exploração de um setor estratégico pelo mesmo grupo, e isso gerou muita oposição dentro do próprio peronismo. Já no ano de 2011, imediatamente anterior à expropriação, a participação total tinha caído, mas duas empresas (Repsol e Pan American) continuavam dominando o setor.

Como resposta a problemas no pós-privatização, sendo o principal deles uma clara involução na produção de petróleo desde 1998, o governo Kirchner, em 2004, resolveu agir. Se em 1998 se extraíram cerca de 50 milhões de metros cúbicos de petróleo cru, em 2011 somente 32 milhões de metros cúbicos foram extraídos. Ano a ano houve baixa na produção, o que levou o kirchnerismo a criticar fortemente o modelo de privatização. Houve declínio também, embora não na mesma proporção, na produção de gás natural. Em 2004, o governo criou uma empresa de economia mista, a Enarsa – Energia Sociedade Anônima –, que já nasceu proprietária de permissões de exploração de petróleo em áreas marítimas. Mesmo que suas atividades não tenham implicado mudanças radicais para o setor, configurava-se aí a mistura de ideologia do regime com descontentamento em relação ao desempenho da empresa privatizada.

Ademais, a partir de 2008, o país de origem da Repsol, a Espanha, foi um dos mais duramente atingidos pela recessão oriunda da crise econômico-financeira global, conhecendo descensos contínuos de PIB, trocas de gabinete e, principalmente, uma taxa de desemprego que chegou à casa dos 27%. Evidentemente que, com esse cenário, não existiu outra alternativa que não a diminuição de investimentos de empresas do país no exterior, particularmente na América Latina, que vinha sendo o destino privilegiado de boa parte dos recursos espanhóis, a partir da década de 1990.

Esse desinvestimento encadeado com o crescimento econômico argentino, a partir de 2004, por vários anos ininterruptos, provocou o desabastecimento verificado em 2010, vez que o aumento da demanda ocorreu justamente em um período de diminuição da produção. Já no primeiro governo Cristina Kirchner acenava-se com programas que indicavam a necessidade de aumento da produção de gás e petróleo e

esperava-se que as empresas privadas atuantes no setor apresentassem planejamento de curto prazo para o incremento da produção. Além disso, a própria capacidade de refino de combustíveis parecia complexa, pois nos 20 anos que antecederam o atual mandato de CFK poucos investimentos em ampliação de capacidade de refino foram feitos. Na visão dos peronistas mais “radicais” a privatização menemista tinha levado a essa situação, e isso passou a ficar cada vez mais evidente, por volta de 2009.

É esse cenário que está por detrás da expropriação da Repsol-YPF, em 2012. De acordo com Barneix (2012, 27), analisando os números da produção do país:

Não obstante os esforços do governo para promover os investimentos na extração de petróleo cru e gás natural e na produção de seus derivados, mediante incentivos fiscais, a extração de petróleo e gás segue diminuindo ano após ano. Tampouco se registrou uma ampliação na capacidade de refinamento, quer dizer, na produção de combustíveis. Se a economia argentina continuar crescendo, (...) a falta de combustível ameaça converter-se em um freio para o funcionamento do conjunto da economia. Mesmo assim, se a situação não se reverter no curto prazo, a segurança energética do país encontrar-se-á seriamente ameaçada.

É assim que, no dia 17 de abril de 2012, o governo Cristina Kirchner anunciou, de forma espetacular, a expropriação de 51% do total de 57,4% das ações pertencentes à Repsol-YPF S.A. Basicamente, como justificativa para a ação, o governo argentino acusou o grupo espanhol de falta de investimentos na produção e exploração, gerando desabastecimentos domésticos e contribuindo para o déficit comercial do país, bem como para o aumento da inflação. Nas contas governamentais, os ganhos da empresa superavam, em muito, os investimentos feitos e não havia um planejamento razoável para reverter a situação em que o país se encontrava. O interessante é que, ainda em 2011, o governo CFK havia cumprimentado a empresa pelos esforços com vistas ao incremento da produção de gás natural e petróleo. De qualquer forma, desde o final de 2009, o setor petrolífero, em termos de balança comercial, vinha sendo deficitário, o que sublinha ainda mais o caráter de risco político da medida.

Na versão governamental, a empresa não cumpriu com o plano de investimentos que tinha sido acordado com o país, durante o processo de

privatização. É natural, nesses processos, que além do preço a ser pago pelos ativos da empresa privatizada, a nova proprietária da companhia apresente planos de investimentos no setor, dado que é estratégico e que uma agência reguladora, por exemplo, acompanhe esse desempenho, como é feito no Brasil. De acordo com o governo CFK, em 2011, 90% do lucro da companhia teria ido para os acionistas e o investimento teria minguado.



FIGURA 7.1 A Argentina e o comício da nacionalização.

Quando apresentou a justificativa para a Lei 26.741, de nacionalização da empresa, a presidente disse que a ideia era criar uma nova YPF, “competitiva, profissional e com uma direção política tendente ao superávit”. O apoio da ampla maioria da população foi imediato, como demonstrou o comício feito em um estádio de futebol da capital, em 27/04/2012, com a imagem de Evita Perón ao fundo. As fotos apresentadas na Figura 7.1 foram tiradas por mim, um dia antes do comício.

Como se vê, a popularidade da presidente, na primeira foto, não por acaso, junto a Néstor Kirchner e ladeada por Juan Domingo Perón e Evita Perón, alcançou um patamar bastante alto, ressaltando-se, por exemplo, que na Câmara dos Deputados 81% dos legisladores votaram pela expropriação, incluindo boa parte da União Cívica Radical e das diversas dissidências do peronismo. Depois de lembrar algumas vezes que a nacionalização da Repsol-YPF não era necessariamente incompatível com a eficiência da pátria, CFK termina seu discurso fazendo um chamado a todas as outras empresas para investir, porque o período dos subsídios e ajudas governamentais tinha terminado. Uma de suas frases de efeito foi: “Que venham as companhias de todo o mundo e terão que participar com

empresários argentinos. E nossos empresários terão de ajustar seus custos, porque não vamos pagar preços ridículos, que podem ser muito mais baratos em outras situações.”

Como lembrou Santiso (2012), não é uma situação inédita na América Latina e mesmo em outros países emergentes. Por exemplo, Venezuela, Bolívia e Equador, em tempos recentes, criaram leis para o setor e nacionalizaram empresas, em nome do caráter estratégico e também da ideologia do grupo politicamente dominante. Na Rússia de Putin, a companhia Yukos também foi estatizada pelo regime.

A luta da Repsol, a partir dali, foi criar uma batalha judicial contra o Estado argentino, mas também contra companhias que poderiam se aproveitar da situação e estabelecer uma parceria com o governo. Uma das maiores desconfiças dos espanhóis se dava em relação às companhias chinesas, que já vinham aumentando seus investimentos na América Latina. O grupo pedia uma indenização de 10,5 bilhões de euros, evidentemente contestada pelo governo argentino. Embora de Madrid partissem ordens para priorizar outros parceiros estratégicos em relação à Argentina, notadamente nas questões comerciais, deve-se ressaltar que isso parece não ter sensibilizado o governo, muito menos setores da sociedade que, naquele momento, passaram a legar mais de 60% de popularidade a CFK, patamar só atingido logo após a sua reeleição em outubro de 2011. Isto demonstra que houve, de fato, suporte popular à medida, na Argentina, tanto que até a oposição ficou temerosa de se manifestar contrariamente.

Mesmo que Mariano Rajoy, primeiro-ministro espanhol na ocasião, tenha acenado não somente com a possibilidade de levar o caso aos tribunais internacionais e, em seguida, prometido avançar com queixas e contenciosos em vários organismos internacionais, como a Organização Mundial do Comércio, FMI, Banco Mundial e mesmo no G-20 Financeiro, isso não pareceu ter apelos para a Argentina, pois o retorno proporcionado pela decisão parecia imensamente superior aos riscos que poderia trazer, a maioria deles no longo prazo. Além disso, nunca é demais lembrar que a Espanha possui diversos outros investimentos no país e na América Latina, nas áreas financeira, de telefonia e de alimentos, entre outros, que poderiam ficar sob risco, caso a atitude fosse mais dura.

Ao discursar para milhares de pessoas no estádio do Velez Sarsfield, em 27 de abril, CFK parecia uma unanimidade, tendo como pano de fundo a

figura de Evita. Depois de ter agradecido à oposição pelo apoio na aprovação da Lei de Expropriação, cravou que a decisão não implicava uma volta ao passado (o que convenhamos, é uma boa forma de lembrar o não ineditismo da iniciativa), mas sim na recuperação para o Estado de uma das empresas mais emblemáticas do país. Portanto, nas suas palavras, aquilo não era obra de uma presidente ou de um partido, mas “de todos os argentinos e para todos os argentinos”. Além disso, vários sinais já vinham sendo dados no sentido de que isso poderia ocorrer. Barneix (2012), por exemplo, nota que no final de 2011 o governo CFK estabeleceu, mediante decreto, a obrigatoriedade de liquidar no país a totalidade das divisas provenientes de exportação, no caso das empresas petrolíferas e mineiradoras. Já havia um clima de *deja vu* quando CFK começou abertamente a enfrentar as empresas privadas do setor.

No próprio governo Néstor Kirchner, expropriações foram tentadas, mas a reação não havia sido favorável, como no caso da tentativa de cancelamento de contrato da empresa Águas Argentinas, pertencente ao grupo francês Suez. Naquele ano de 2006, o governo Kirchner acusava também a empresa de não ter conseguido cumprir um plano de expansão e melhoria dos serviços em um setor estratégico (*utilities*) e de ter colocado em perigo a saúde de certas populações devido ao nível de sódio encontrado na água de algumas localidades. A companhia rejeitava tais alegações e demonstrava ter cumprido tudo a que se propunha, não aceitando o cancelamento de seu contrato e a criação de uma empresa estatal em seu lugar, sendo a disputa levada a uma agência do Banco Mundial, que arbitrou em favor da empresa.

O interessante é que se discutiu muito, no caso da Repsol-YPF, o desinvestimento e a falta de planejamento da empresa, mas pouco se discutiu a incapacidade dos governos que se sucederam em habilitar políticas de energia que de fato corrigissem problemas crônicos do país, de forma estratégica. O que parece ter ocorrido foi um descompasso entre um governo que precisava de um ato político para recuperar popularidade e uma empresa, de um país em crise, que de fato não vinha conseguindo cumprir suas metas de investimento no setor. Há que se ressaltar também que, pouco antes da expropriação em si, o governo anunciou a descoberta de jazidas, na mesma região explorada pela empresa espanhola, que poderiam multiplicar algumas vezes a produção de hidrocarbonetos no país.

No Quadro 7.3, desenvolvido por mim, mas que não representa o caso Repsol-YPF, sendo utilizado apenas como exemplo para demonstrar como seria a pontuação de um risco político dessa natureza, podemos observar algumas variáveis que de fato tinham peso definitivo no episódio aqui narrado.

QUADRO 7.3 Modelo de avaliação

VARIÁVEIS QUE PODEM IMPACTAR RISCOS DE NACIONALIZAÇÃO/EXPROPRIAÇÃO						
VARIÁVEL	SEVERIDADE DO RISCO				CÁLCULO DA CLASSIFICAÇÃO DO RISCO	
	ALTA	MÉDIA	BAIXA	N/A	PESO	PONTUAÇÃO
Risco País	√				4	0
Risco Soberano		√			4	2
Episódios de não pagamento de dívidas/moratórias		√			6	3
Episódios anteriores de quebra de contrato/mudança de leis		√			6	3
Episódios anteriores de nacionalização/expropriação		√			7	3,5
Grau de estatização de empresas (% PIB)		√			3	1,5
Descoberta de maior potencial para o setor		√			3	1,5
Propensão do setor à desapropriação			√		3	2,25
Legislações restritivas a capital estrangeiro/IED				√	2	2
Importância do ativo em relação ao PIB		√			2	1
Importância estratégica do setor	√				4	0
Déficits comerciais ou econômicos no setor			√		2	1
Balança comercial entre os países envolvidos (tendência)		√			2	1
Conflitos anteriores entre países investidor e receptor				√	5	5

(continua)

QUADRO 7.3 Modelo de avaliação (Cont.)

VARIÁVEIS QUE PODEM IMPACTAR RISCOS DE NACIONALIZAÇÃO/EXPROPRIAÇÃO						
VARIÁVEL	SEVERIDADE DO RISCO				CÁLCULO DA CLASSIFICAÇÃO DO RISCO	
	ALTA	MÉDIA	BAIXA	N/A	PESO	PONTUAÇÃO
Existência de investimentos do mesmo país em outros setores			√		1	0,5
Grau de cumprimento do contrato entre empresa e Estado		√			6	3
Desinvestimento no setor	√				6	0
Cotação internacional do ativo principal			√		3	2,25
Histórico de conflitos entre governo e setor				√	3	3
Popularidade presidencial			√		4	3
Favorabilidade da correlação de forças, no Parlamento		√			4	2
Grau de equilíbrio entre Executivo, Legislativo e Judiciário		√			5	2,5
Opinião pública sobre privatização	√				5	0
Grau de nacionalismo no país	√				4	0
Bases políticas de apoio governamental		√			4	2
"Efeito contágio" de desapropriação, na região			√		2	1,5
Total da pontuação do risco					100	46,5

Logo de início, vale a pena explicarmos um pouco o modelo em si. A ideia aqui é bastante simples. Designamos algumas variáveis que podem somar riscos políticos em torno de questões suscetíveis a nacionalizações/expropriações e colocamos uma ponderação (peso) em cada uma delas de forma a somar 100 pontos, que é a mesma pontuação utilizada nas tabelas das agências de classificação de risco mostradas nos capítulos anteriores. Quanto à severidade do risco, aplicamos percentuais de desconto a cada uma das situações que podem ocorrer. Se o risco não é aplicável (N/A), descontamos 0% do peso, pois, quanto maior a pontuação, menor o risco. Assim fazemos para os casos de severidade baixa, média e alta, aplicando percentuais de desconto de 25%, 50% e 100%, respectivamente, ou seja, caso haja uma severidade alta, toda a pontuação será descontada e baixada dos 100 pontos possíveis. Os pesos devem ser decididos em função da importância de cada uma das variáveis em relação ao total do risco de nacionalização/expropriação. Lembrando sempre que o quadro acima é hipotético e não representa a situação da Repsol-YPF, vale lembrar que podemos hierarquizar os riscos, como demonstramos no Capítulo 6 e para isso os pesos representam a ordem de importância, em termos de severidade. Logo, no caso do exemplo hipotético do quadro, uma pontuação de 46,5 pontos que deixaria o risco de nacionalização/expropriação entre altamente especulativo e especulativo, se utilizássemos as tabelas das agências de classificação de risco.

Quanto a variáveis que utilizamos para proceder a análise, cabe lembrar que não se trata de um quadro exaustivo, mas que poderia muito bem ter sido aplicado no caso argentino e, provavelmente, teria indicado o risco político crescente. Por exemplo, tanto o risco país, que mede a variação dos títulos da dívida contra o parâmetro norte-americano, quanto o risco soberano, na Argentina, vinham altos há muito tempo. Evidentemente, nada como os 7.200 pontos-base de 2001, nem o DDD (default) da moratória, mas o risco país, por exemplo, vem constantemente superando os 1000 pontos-base.

Além disso, o histórico do país de moratórias, tentativas anteriores de expropriação, quebras de contrato, aliados a um setor altamente propenso à desapropriação, como o caso petrolífero, e que vinha conhecendo sucessivos déficits comerciais, davam o tom do risco e de sua probabilidade de ocorrência.

Outros fatores, no caso argentino, parecem ter peso fundamental. A conjunção da opinião pública favorável, o tom nacionalista e ufanista dos atos de apropriação, os desinvestimentos no setor, sinais de desabastecimento e a existência de eventos similares em países da região, que poderiam estimular o efeito-contágio, levaram um governo que precisava reforçar sua popularidade a tomar uma medida dessas, altamente aprovada por população e pelo sistema político em geral.

Como se vê, vários sinais podem apontar para o risco político de nacionalização/expropriação. A detecção não depende tanto do modelo de “medição” a ser utilizado e sim do grau de acurácia do analista para perceber que molduras como estas são somente instrumentos para facilitar a organização do pensamento. O mais importante, como sempre enfatizamos, é a qualidade da informação que se tem e a capacidade de separar o joio do trigo.

O fato é que, na Argentina do kirchnerismo, eventos como a nacionalização/expropriação da Repsol-YPF não poderiam constituir surpresa absoluta para aqueles envolvidos com o setor.

5. Considerações Finais

Nenhuma estrutura de concreto armado cai sem dar sinais antecipados, os chamados *early warnings*. Sempre que há um sobrepeso, um problema de fundação, um mau dimensionamento de vigas ou pilares, ou mesmo um erro de cálculo, as fissuras e trincas funcionarão como alertas antecipados de que algo errado está ocorrendo. É evidente que essas fissuras e trincas podem ser parte do processo de adaptação do concreto à ferragem ou às temperaturas, mas, se forem em grande quantidade, podem indicar a iminência de uma ruptura que pode levar a uma tragédia. O cenário não é diferente quando analisamos um risco político setorial, principalmente em uma área tão sensível quanto o setor petrolífero.

Enquanto que para os espanhóis a expropriação da companhia pode ter parecido uma surpresa, para a grande maioria dos argentinos, pareceu apenas a confirmação de algo que estaria fadado a ocorrer.

Vários sinais, se bem avaliados, apontavam claramente para esse risco, no caso argentino. Claro que não podemos saber se de fato o evento vai ocorrer e, principalmente, quando vai acontecer, por isso tratamos o fato como risco político que realmente é.

Sarlo (2011), embora notoriamente crítica ao modelo K, ressalta que para ganhar batalhas políticas são necessários audácia e cálculo. O kirchnerismo soube utilizar esse binômio, mesmo em situações limítrofes como essa, fato que mais uma vez demonstra que o risco político pode ser detectado com antecedência, se entendermos claramente sua trajetória.

Neste capítulo, a ideia foi demonstrar que, combinando-se boa informação, capacidade de análise e a criação de ferramentas que possam facilitar a organização de todos os dados para uma tomada de decisão mais clara, podemos sim ter ideia sobre a probabilidade de ocorrência de determinados riscos políticos, mormente os de nacionalização/expropriação. Maquiavel já havia nos alertado, há exatos 500 anos, que um príncipe precisa ter *virtù* para antecipar a *fortuna*.

8. A Análise de Riscos em Política Externa

Flávio Rocha de Oliveira

1. Introdução

Riscos e ameaças sempre foram parte das Relações Internacionais. Organizações e países tão diferentes como FMI, OTAN, Brasil ou os Estados Unidos tem que atuar levando em conta que as dificuldades surgirão de maneiras inesperadas, algumas vezes como uma grande surpresa, outras como a consequência de um acúmulo de problemas que não foram adequadamente tratados ou percebidos em tempo pelos tomadores de decisão.

Tomemos como um exemplo a Primavera Árabe.⁴⁹ Essa onda de agitação das massas, revoltas populares, revolução e guerra civil teve um começo *aparentemente* prosaico: no final de 2010 Mohamed Bouazizi, um tunisiano desempregado, vendia frutas como meio de garantir o seu sustento. Um fiscal municipal confiscou suas mercadorias, num ato que alguns viram como uma prática de corrupção e abuso de poder feito corriqueiramente por autoridades em várias cidades tunisianas contra pequenos e empobrecidos comerciantes. Desesperado, Bouazizi derramou gasolina e ateou fogo sobre o próprio corpo, morrendo em consequência dos ferimentos. Isso bastou para desencadear uma violenta onda de protestos, que congregou jovens, desempregados, sindicatos, organizações de direitos humanos, liberais e socialistas. Houve uma aglutinação dos descontentes, e a revolução tomou corpo na Tunísia.

O sucesso do movimento insuflou as massas e grupos descontentes do norte da África. A Líbia foi contagiada, e esse foi o início do fim da ditadura de Muamar Khadafi. Após uma guerra civil, em que grupos insatisfeitos foram apoiados principalmente pela França, Grã-Bretanha e EUA, foi instalado um governo que não consegue estabilizar o país, que sofre com divisões étnicas e a existência de milícias que desafiam os poderes constituídos.⁵⁰ O caso geopoliticamente mais complicado foi o do Egito, o maior país árabe. Uma série de protestos levou a uma situação revolucionária, e a ditadura de Hosni Mubarak, um aliado do governo

americano, foi derrubada e substituída por um governo interino alicerçado pelos militares. Eleições foram convocadas e a Irmandade Muçulmana, o maior grupo de oposição e que havia sofrido uma dura perseguição por outros governos egípcios, foi a vencedora. Todavia, o presidente eleito, Mohamed Morsi, não logrou constituir um governo estável, e amplos setores da sociedade mostraram seu descontentamento em maciços protestos de rua, que foram agravados por uma violenta onda de repressão que causou várias mortes. No final, os militares removem Morsi e seguem na direção do governo, lançando dúvidas sobre o futuro da revolução.

Os resultados da Primavera Árabe seguem incertos em 2013, com dois grandes interessados diretos tendo que lidar com os riscos e incertezas derivados desse processo. De um lado, há os Estados Unidos, que mantêm uma ajuda bilionária ao Egito desde a época dos acordos de paz de Camp David, em 1979, que puseram fim ao estado de guerra entre egípcios e israelenses. O governo Mubarak, no poder há mais de 30 anos, era visto como uma garantia para a estabilidade do Oriente Médio, e um aliado de Washington na chamada Guerra ao Terror, deslançada depois dos atentados de 11 de Setembro. Do outro lado, está Israel, que vê o mapa do Oriente Médio completamente desfavorável e que não consegue elaborar uma estratégia para fazer face ao turbilhão político que afeta a região após a Primavera Árabe, não desejando que os territórios palestinos, e em especial a Cisjordânia, tornem-se propensos à infiltração de movimentos islamistas como a Jihad Islâmica.

Até mesmo o Brasil sofreu alguns dos efeitos da Primavera Árabe.⁵¹ Parte da imprensa mais crítica ao governo do presidente Lula da Silva, bem como partidos políticos de oposição, usaram a aproximação do país com a Líbia para atacar a diplomacia brasileira. Basicamente, a acusação era a de que o governo Lula havia se tornado amigo de ditadores sanguinários que estavam sendo contestados por movimentos populares e democratizantes nas ruas, o que seria uma contradição para um governo que tinha como seus principais líderes membros que haviam sido perseguidos pelo regime militar nos anos 1960 e 1970. Do mesmo modo, o governo da presidente Dilma Rousseff foi criticado por não emitir nenhuma declaração mais forte contra a repressão do governo egípcio contra as manifestações populares, em 2011, e contra o governo do presidente Assad durante toda a guerra civil síria.

O que foi visto como um “raio em céu azul”, isto é, uma completa surpresa nas Relações Internacionais e que complicou os cálculos políticos das principais chancelarias do planeta, ou seja, como algo oriundo da mais absoluta *incerteza*, na verdade foi o efeito cumulativo de algumas variáveis que foram sendo gestadas nos últimos 30 anos, pelo menos. A autoimolação de Mohamad Bouazizi era completamente imprevisível, mas o caldo de cultura de ressentimento e indignação que existia na sociedade tunisiana era algo que deveria ter entrado nas considerações de qualquer observador mais atento. A mesma coisa acontecia na Líbia, onde as forças étnicas que sustentavam o regime recebiam os melhores postos no governo e no exército, o que deixava grupos inteiros descontentes. E, finalmente, a mesma lógica acontecia no Egito, em que anos de repressão contra a Irmandade Muçulmana só fizeram provocar o crescimento do grupo, somados com o péssimo desempenho econômico do país apesar dos bilhões de dólares despejados pelo governo estadunidense. Acrescente-se a esse potencial explosivo os efeitos disruptivos em termos de transmissão da informação propiciado pela internet e pelas redes sociais. Os riscos políticos existentes nesses países poderiam ter sido considerados por estadistas, diplomatas, executivos financeiros e ativistas dos direitos humanos, e ajudariam a entender, explicar e elaborar respostas possíveis para a Primavera Árabe.

O que começou a ser vendido para o mundo como os efeitos de uma incerteza acerca das origens da Primavera Árabe é mais bem entendido como uma falha na avaliação dos riscos existentes na maneira como as grandes potências, e em especial os Estados Unidos, têm se relacionado com os países do Oriente Médio. Os estadunidenses optaram por apoiar governantes corruptos, violentos e antipopulares (caso emblemático do Egito) na crença de que eles garantiriam a estabilidade de seus países, e que contribuiriam com a Política Externa de Washington para a região (onde a garantia do fluxo de petróleo combinava-se com a necessidade de se combater grupos terroristas). No final, ao ignorar a complexidade dessas sociedades e a multidão de descontentes, o resultado foi o oposto: instabilidade e um risco político crescente para os governos que se relacionam com esses países, para as empresas que tem negócios com eles⁵² e para os próprios cidadãos europeus ou americanos que podem ser alvos de ataques terroristas ou de protestos violentos.⁵³

Na defesa dos seus interesses na esfera internacional, os governos executam uma Política Externa e se apoiam basicamente em três grandes corpos burocráticos: os ministérios das relações exteriores, com seus diplomatas e embaixadores, as forças armadas, com os seus soldados, e os serviços de inteligência, com os seus analistas de informação e operadores de campo. Os diplomatas, via de regra, empreendem as negociações em defesa dos interesses econômicos e políticos de seus estados; os militares cuidam das necessidades bélicas, ou seja, de garantir pela força das armas o que é concebido como a segurança nacional; e os agentes dos serviços de inteligência tratam de obter e analisar informações tanto de fontes abertas, como imprensa, eventos culturais, livros e websites, como de fontes “fechadas”, adquiridos através da utilização de espionagem, interceptação de sinais, subornos, invasão de sistemas computadorizados e outros meios menos lícitos. Nenhuma dessas três áreas é estanque, e há vários documentos históricos mostrando que diplomatas podem fazer o papel de agentes de inteligência, e de militares que se tornam negociadores políticos.⁵⁴

A execução da Política Externa não é feita apenas com os objetivos dos Estados em jogo. Devem ser levados em consideração os diferentes grupos sociais, os setores da economia que têm interesses em defender o mercado doméstico e em participar do comércio internacional, as estratégias internas das elites políticas que devem articular seu apetite de poder interno com a necessidade de inclusão do país no cenário internacional. Assim, há uma *dimensão interna*, que se complica ainda mais se o país tem um grande território, com várias elites políticas regionais que almejam dirigir o Estado no plano nacional, uma sociedade e uma economia dinâmicas, que resultam em padrões mutantes de cooperação e conflito, e uma *dimensão externa*, marcada pela existência de outros países com suas próprias complexidades internas e objetivos externos, de instituições com a função de regulamentar e normatizar parte da vida internacional, como a ONU, a OMC e o Mercosul.

As empresas – sejam elas grandes, médias ou pequenas – têm cada vez mais a necessidade de entender o que acontece na arena internacional. O fenômeno da globalização trouxe a necessidade de um aprimoramento constante para os grupos econômicos, na forma de inovação tecnológica, parcerias estratégicas, articulações com diferentes níveis de governo e compreensão dos seus mercados consumidores *fora* dos seus países de

origem. Por exemplo, o agrobusiness do Brasil aproveita-se da inserção internacional do país e, em especial, da prospecção diplomática dos mercados externos, caso da Rússia e do Oriente Médio. Ele também sente o baque das conjunturas políticas de seus mercados externos, e há uma constante articulação com o Ministério das Relações Exteriores (MRE), além do Ministério da Agricultura, para resolver certos contenciosos.⁵⁵

Se nas Relações Internacionais os riscos e as incertezas têm de ser levados em conta por governos, podem ser feitas as seguintes perguntas: como a Análise do Risco Político (ARP) pode ser empregada para auxiliar governos e organizações em seus esforços no âmbito da política, da economia e da segurança? Como ela pode ser combinada com a Análise de Política Externa (APEX), um ramo das Relações Internacionais e da Ciência Política que trata, como o próprio nome diz, do estudo, da formação e da implementação das políticas externas de diferentes governos?

Para construir uma introdução crítica ao tema da análise de riscos em política externa, o texto está dividido da seguinte maneira: na primeira parte, será feito um balanço da literatura de APEX e de alguns de seus conceitos mais importantes. Na segunda parte, há uma exposição dos principais conceitos de ARP, e de como eles podem ser utilizados para a compreensão de problemas internacionais. A terceira parte trata de uma análise da Política Externa Brasileira durante o governo Lula, com o emprego do ferramental conceitual da ARP e da APEX.

Os atores analisados serão os governos e os grupos econômicos. Não obstante, quando necessário, serão feitos comentários de modo a indicar a importância de organizações da sociedade civil, como sindicatos e ONGs, e de Organizações Internacionais, como a ONU, que são atores cuja ação tem impacto na execução da Política Externa dos Estados e que também tem de lidar com o risco e a incerteza na esfera internacional.

2. A Análise de Política Externa

Do ponto de vista conceitual, *política externa* pode ser definida como a estratégia ou abordagem escolhida por um governo nacional⁵⁶ para conseguir obter seus objetivos quando se relaciona com entidades externas, sejam elas outros Estados ou Organizações. Quando o Brasil decide efetuar

uma alteração na sua política externa, de modo a aproximar-se mais da América Latina, da África e da Ásia a partir do primeiro ano do governo Lula da Silva, ele implementa uma estratégia de construção de pontes institucionais, diplomacia econômica, cooperação cultural e articulação de interesses comuns com outros países.⁵⁷

O *Comportamento de política externa* diz respeito aos componentes que podem ser observados quando um país executa a sua política exterior. Eles são compostos de ações específicas visando influenciar o comportamento de outras entidades, e carregam uma intencionalidade. Podem variar desde discursos até atuações diplomáticas mais concretas, e são apresentadas pelo respectivo Estado como ações que implicam uma postura cooperativa ou conflitiva – e não raro, pode-se observar um movimento pendular ao longo dessa postura. Por exemplo, quando o Brasil e outros países da UNASUL pressionam o governo paraguaio a rever a deposição do Presidente Lugo, eles assumem um discurso legalista e confrontacional, que ameaça punir o Paraguai com a sua exclusão do Mercosul, o que de fato termina acontecendo.

Um exemplo do movimento pendular pode ser observado com o chamado *pivot* estadunidense para o Oceano Pacífico. Reconhecendo a importância crescente da Ásia e, especialmente, da China na Economia e na Geopolítica global, o governo Obama inicia uma realocação da maior parte da sua frota militar para a região, e ao mesmo tempo estreita laços de cooperação com Japão, Austrália, Filipinas e Vietnã, entre outros, de modo a criar uma realidade estratégica que visa conter a presença chinesa e aproveitar os temores que vários desses países têm em relação a Pequim. Todavia, os Estados Unidos mantêm intensas trocas comerciais com a China, sua maior parceira comercial e grande compradora dos seus títulos públicos. Aqui, o comportamento de política externa oscila entre uma postura francamente cooperativa – manter as ligações econômicas, de interesse mútuo dos dois gigantes e de seus grandes grupos econômicos – e uma disposição de enviar um alerta de que Washington mantém a maior parte de seus navios de guerra em posição de vigilância de modo a criar um constrangimento contra a China e impedir que esse país use de todo o seu peso para obter vantagens contra países menores.

Análise de Política Externa (APEX), por seu turno, é um subcampo das Relações Internacionais e da Ciência Política. Ela busca explicar a política

externa, ou o comportamento de política externa, tendo por base uma compreensão mais teórica e sistematizada dos tomadores de decisão, agindo eles individualmente ou em grupo. Algumas características dessa área de estudos são:

- Observar o que acontece *no interior* dos Estados, e localizar os seus principais atores domésticos.
- Construir explicações *multicausais* que possam abarcar a estrutura do sistema internacional, a política doméstica dos Estados e o papel das suas elites e lideranças.
- Utilizar criticamente uma variedade de conceitos e teorias de vários campos do conhecimento, como a economia, ciência política, psicologia, história, sociologia, geografia, filosofia, teoria dos jogos e estatística.
- Considerar que o *processo de tomada de decisão* em política externa pode ser tão importante quanto os *resultados* que são de fato obtidos.
- Desenvolver teorias mais gerais que visam explicar o *comportamento geral* dos atores, como, por exemplo, uma teorização que tenta observar como a estrutura do sistema internacional termina produzindo o mesmo tipo de comportamento funcional por parte dos Estados, sejam eles poderosos ou fracos.⁵⁸
- Desenvolver explicações e teorias voltadas para o comportamento específico de um determinado ator, com o objetivo de construir explicações históricas, conjunturais e cenários futuros sobre o comportamento específico de certos países no cenário internacional.⁵⁹

Para Douglas Stuart, a análise do processo decisório em política externa toma como ponto de partida determinadas escolhas realizadas por certo ator internacional, e procura explicar como elas foram feitas pelos agentes envolvidos, o que implica o entendimento da ação de indivíduos, grupos e organizações. Por natureza, esse é um subcampo interdisciplinar, que consegue absorver certas características de quatro grandes disciplinas das ciências sociais: estudo do poder (ciência política); análise do fenômeno da autoridade e das burocracias (sociologia); emprego das ferramentas de planejamento, implementação e análise (administração pública) e pesquisa

dos motivos, percepções, cognição, dinâmicas de grupo e tipos de personalidade dos indivíduos envolvidos na tomada de decisão (psicologia).

Abordando de uma maneira mais direta, para Bremmer e Keat a Análise de Política Externa está preocupada com as fontes do processo decisório. Ela se preocupa com os aspectos domésticos da tomada de decisão. Ao observar os principais agentes políticos, burocráticos, econômicos e sociais e os seus principais temas envolvidos (comércio internacional, finanças, cooperação técnica, segurança, defesa, migração etc.), a APEX decompõe/desconstrói o processo de tomada de decisão.

O analista de política externa presta atenção em várias características presentes em, praticamente, todos os Estados do sistema internacional que conseguem funcionar com um mínimo de estabilidade: instituições, regime de governo, ideologias, elites e grupos de interesse. A APEX aplicada à análise na tentativa do Brasil de mediar, junto com a Turquia, um acordo entre o Irã e a comunidade internacional (e, em especial, com os Estados Unidos), estudaria os vários componentes do processo decisório que levou o governo Lula a efetuar essa ação de política externa, tentando levantar algumas perguntas importantes que serviriam como ponto de partida para entender o processo decisório envolvido nesse caso específico. Por exemplo, quais seriam os interesses do Brasil em jogo? Quais instituições tomariam parte nas decisões (MRE, Presidência da República, Ministérios Econômicos)? Quais grupos, com que ideologias e interpretações da história e da posição do Brasil no cenário internacional influenciariam a atuação da política externa brasileira (partidos políticos, grupos dentro do Ministério das Relações Exteriores, burocratas da área econômica, empresários interessados em posicionar-se para um futuro comércio com o Irã)? Como a personalidade dos principais decisores e de seus assessores influenciou esse tipo de comportamento de política externa (o carisma do Presidente Lula, a visão de mundo do ministro das relações exteriores, Celso Amorim, o posicionamento de assessores que teriam uma visão mais antiamericana)? E como um importante agente formador da opinião pública, a imprensa, se comportou naquele período (qual foi o posicionamento dos principais jornais brasileiros, como O Estado de São Paulo, A Folha de São Paulo, e das redes de televisão, como as Organizações Globo e Bandeirantes)?

Mas, na Análise de Política Externa, não é “apenas” a política no interior dos Estados que interessa. A Política Internacional, com a sua dinâmica de cooperação e conflito, também está em jogo. Assim, *para alguns analistas, entender como as lideranças políticas dos Estados percebem, filtram e apresentam pressões, riscos, ameaças e oportunidades do sistema internacional para o público doméstico*, torna-se um objeto de estudo. Ao avaliar o programa nuclear do Irã e as pressões da comunidade internacional, o analista da área de APEX procuraria observar como as lideranças políticas desse país filtrariam e apresentariam o bloqueio econômico orquestrado pelos Estados Unidos. Durante o governo do Presidente Ahmadnejad, de 2005 a 2013, as pressões americanas foram apresentadas como uma ameaça existencial contra o Irã, uma tentativa imperialista de isolar o país e derrotar a Revolução Xiita e suas conquistas. Essa visão foi veiculada e defendida tanto pelo chefe do executivo como pelo supremo líder religioso, o Ayatolá Ali Khamenei. Agindo assim, as divisões internas do Irã foram temporariamente mascaradas, a oposição foi enquadrada, problemas econômicos como a inflação alta foram atribuídos aos embargos econômicos e o país prosseguiu executando uma sofisticada – e arriscada – política externa no Oriente Médio e no resto do mundo, com reflexos na América Latina.⁶⁰

Outro exemplo de como os líderes filtram e usam uma ameaça oriunda do sistema internacional é o caso do Presidente George W. Bush após o 11 de Setembro. Vindo de uma eleição contestada, Bush não tinha nenhum conhecimento especial sobre a área de política externa, tanto no âmbito econômico como na esfera de segurança. Após o ataque, o presidente agiu rapidamente, apoiado por seus assessores. Obrigado a dar uma resposta para o público norte-americano, aterrorizado com o ineditismo do ataque, o Presidente Bush rapidamente conseguiu aproveitar a alta onda de popularidade que se seguiu aos atentados terroristas e executou ações domésticas e internacionais de modo a capitalizar o momento.

Internamente, ele mudou a lógica do discurso do atentado terrorista, que poderia ser tratado restritamente pelo FBI, e lançou a Guerra Contra o Terror, chamando a nação às armas. O Ato Patriota foi criado e o Congresso americano o aprovou rapidamente, e o governo passou a ter à sua disposição instrumentos legais que o capacitavam a *monitorar os cidadãos estadunidenses num grau de intrusividade inédita*. A oposição democrata não discordou do Presidente Bush nessa fase, pois fazer isso

seria entrar em choque com um presidente que havia se colocado como um comandante em chefe de uma nação em guerra, o que geraria prejuízos políticos. Bush também consegue a autorização para a guerra contra o Afeganistão, a base operacional da Al Qaeda, e obtém um aumento substancial no orçamento de defesa estadunidense, em que pese o fato de que o orçamento militar norte-americano já era superior aos gastos combinados das principais potências do sistema internacional.

Em todos esses casos, as decisões feitas pelos diversos atores tem que levar em consideração a questão do Risco Político. A próxima seção tratará desse assunto.

3. A Análise do Risco Político

Risco implica a probabilidade de perda, ou falha, na execução de um determinado projeto. Quando empreendem determinado tipo de ação política – o estabelecimento de relações diplomáticas, uma aliança defensiva ou um acordo de livre comércio –, líderes geralmente esperam resultados positivos, que se materializarão, por exemplo, na forma de apoios eleitorais. Executivos esperam obter ganhos econômicos para suas empresas através do seu trabalho – a fusão com uma companhia do mesmo setor, a aquisição de empresas rivais, a entrada num mercado até então inexplorado. Em ambos os casos, há a confiança de que os riscos de perdas e prejuízos serão suplantados por sucessos substanciais.

A análise de risco tem um propósito teórico: lidar com as incertezas, que são, por definição, imprevisíveis e desconhecidas. Mas ela tem, também, uma função mais prática para governos, empresas e organizações: possibilitar o *gerenciamento dos riscos*. Com esse objetivo, ela procura identificar os fatores que podem aumentar a probabilidade e o impacto de eventos indesejáveis, que terminariam por reduzir os ganhos esperados da ação política ou do empreendimento econômico.

Uma compreensão *antecipada* dos riscos que poderiam surgir na implementação de um projeto geraria conhecimento que permitiria aos tomadores de decisão buscar diminuir a probabilidade dos eventos indesejáveis, ou o impacto de eventos prejudiciais e *inevitáveis*.

Para Bremmer e Keat, o risco político é a probabilidade de que ações políticas produzam mudanças nos resultados econômicos esperados por

vários agentes.⁶¹ Nessa definição, podemos entender que possíveis ameaças derivadas do risco político podem afetar governos, empresas de qualquer tamanho e sociedades. Mas, no início do século XXI e com o aprofundamento da globalização econômica, fica evidente que as ameaças, surpresas e problemas têm a sua escala multiplicada pela esfera internacional – aqui visto como um ambiente de extrema competição econômica e política. Do ponto de vista geopolítico, grandes potências estabelecidas cooperam e entram em conflito com potências ascendentes globais e regionais. Ao mesmo tempo, corporações que têm interesses basicamente atrelados ao lucro, devem lidar com essa situação política e acrescentam outra camada de problemas em termos de tomada de decisão. E, para agregar mais variáveis que aumentam a instabilidade do sistema, vários atores não estatais surgem para complicar a equação no campo da segurança, caso de grupos terroristas, como a Al Qaeda e suas organizações afiliadas, ou de forças criminosas, como os narcotraficantes mexicanos.

A Análise do Risco Político aplicada ao estudo dos problemas internacionais empregaria uma combinação de conhecimentos específicos. Especialistas em determinadas regiões ou países poderiam analisar processos políticos específicos, e as decisões geradas a partir deles, e com um foco não apenas nas decisões tomadas, mas também nos riscos do impasse, das microdecisões e das *não decisões*. Esses experts poderiam vir de diferentes campos, como a Ciência Política, Economia, Direito Internacional e Relações Internacionais. Por exemplo, ao estudar os Estados Unidos e a queda de braço envolvendo o governo Obama e o Partido Republicano por conta do orçamento federal, politólogos tratariam de mapear as diferentes forças sociais que comporiam os dois principais partidos políticos e como isso influiria na lógica política interna dos seus principais líderes legislativos, e economistas avaliariam o impacto do corte de gastos governamentais sobre a lucratividade de certos ramos de negócios, como a indústria bélica, e a ameaça que isso apresentaria de frear a recuperação econômica americana. Juristas analisariam as possibilidades e brechas legais que seriam usadas pelo poder executivo para tentar sair do impasse ou minimizar os riscos da paralisação,⁶² e analistas de Relações Internacionais observariam a percepção diplomática dos principais parceiros e inimigos dos EUA – se haveria uma crise de confiança para os primeiros, ou uma janela de oportunidade para os segundos.

A Análise do Risco Político operaria num horizonte temporal dilatado. Ela abordaria problemas políticos específicos de determinados países ou regiões, mas desenvolveria cenários de possíveis desdobramentos futuros. O objetivo seria fornecer, para governos e organizações, a possibilidade de contar com *alertas antecipados* identificando determinadas tendências. Aqueles que soubessem lidar melhor com esses cenários poderiam se posicionar e minimizar os riscos de perdas políticas ou prejuízos econômicos ou, alternativamente, poderiam lucrar com cenários adversos porque se prepararam para o pior dentro de considerações analiticamente coerentes.⁶³

Todavia, não há um consenso sobre o papel da construção de cenários na Análise do Risco Político. Nassim Nicholas Taleb é um investidor e matemático libanês-americano que desconfia das metodologias de construção de cenários existentes. Para ele, a maioria dos métodos matemáticos desenvolvidos por economistas e investidores financeiros, apesar de altamente sofisticados, são baseados numa visão do mundo como um sistema linear, que pode ser previsto através de ferramentas estatísticas convencionais, e em especial aquela que trabalha com a lógica da distribuição de Gauss. Isso gera uma série de distorções, pois o mundo atual é extremamente complexo e escapa desse tipo de modelagem.

Num artigo publicado na revista *Foreign Affairs*, junto com Mark Blyth, Taleb tenta aplicar essa visão numa análise da Primavera Árabe e da Política Externa dos EUA para o Oriente Médio. Os autores fazem um paralelo com a crise de 2008, e a resposta do governo americano: as elites econômicas e políticas dos Estados Unidos alegaram que ninguém poderia antecipar o colapso dos subprimes. A mesma afirmação foi feita para explicar a surpresa com as rebeliões, agitação social e revoluções políticas que atingiram os países árabes.

Todavia, Taleb e Blyth defendem a ideia de que o erro primordial foi que o sistema econômico e político, no caso dos subprimes, e o governo americano, no caso da Primavera Árabe, tentaram controlar o futuro suprimindo artificialmente a volatilidade. Quando apoiaram governos repressivos no Egito, eles se guiaram pela necessidade de conseguir aliados estáveis, que garantissem uma previsibilidade política que pudesse se irradiar por toda a região. Ao fazerem isso, eles criaram um constrangimento artificial para um sistema extremamente complexo

composto de estruturas estatais e das respectivas sociedades. Como resultado, as demandas sociais não foram devidamente processadas pelos governos árabes, e os riscos não se tornaram visíveis para o público e para o governo dos EUA, mas estavam lá, e apenas alguns analistas e observadores mais atentos perceberam isso. Como o futuro é, em essência, imprevisível, a única maneira de se lidar com incertezas futuras é deixar que os riscos flutuem e sejam expostos e debatidos social e politicamente, e como resultado, as soluções podem surgir e minimizar os riscos de explosões sociais.

As pessoas teriam uma capacidade de previsão muito limitada, baseada em sua experiência passada. Com a complexificação do mundo atual, os eventos acontecem numa velocidade tão grande, em redes tão intrincadas, que as relações de causa e efeito não ficam completamente visíveis. Tentar apostar na mesma linha de ação porque ela funcionou no passado ignora essa complexificação, e vale tanto para o mercado de ações como para a atividade política. A política é um sistema instável, e tentar usar ferramentas que funcionam bem na engenharia, na química ou em certos ramos da física, simplesmente mascara o problema. É impossível prever com um alto grau de exatidão, ou mesmo com o grau de confiança estatística existente nos jogos de azar, eventos políticos que levam a revoluções. A História e as sociedades, para Taleb, não rastejam, mas avançam aos saltos, em fraturas que são essencialmente imprevisíveis. E os seres humanos acreditam que podem prever a regularidade dessas transformações.

Bremmer e Keat discordam dessa proposição. Para eles, a abordagem de Taleb tem limitações fundamentais. A maioria das organizações muito provavelmente sofrerá os impactos de problemas menores, como greves ou corrupção, e não eventos catastróficos como revoluções, guerras ou o colapso dos estados. Os riscos que brotam desses problemas menores podem ser antecipados, e os seus efeitos graduais e cumulativos podem ser mensurados. Organizações, sejam elas governos ou empresas, que enfrentam riscos políticos, não podem se preocupar apenas com eventos gigantescos, catastróficos e imprevisíveis, os *cisnes negros* na terminologia de Taleb, mas devem se preocupar com os riscos dentro de uma perspectiva mais realista e pragmática.

Bremmer e Keat veem outro problema na tentativa de aplicação da análise talebiana nas questões envolvendo Risco Político. Ao contrário dos Riscos Financeiros e Econômicos, como os subprime, os Riscos Políticos são gerados por indivíduos que possuem motivações e limitações que podem ser identificados. Se os incentivos e constrangimentos que afetam as decisões desses indivíduos puderem ser mapeados, então é factível a construção de cenários que consigam incorporar riscos futuros na análise. Não obstante a defesa dessa posição, esses autores terminam aceitando o fato de que a dificuldade de lidar com eventos catastróficos e que não podem ser incorporados aos cenários, e muito menos previstos, permanece. Ao fim e ao cabo, defendem a ARP e os méritos da construção de cenários, mas aceitam boa parte das proposições de Taleb.

Talvez haja uma maneira mais prosaica de lidarmos com a questão da construção de cenários para a Análise do Risco Político. Tentar antecipar o futuro, seja através de uma ação racional, seja através da invocação de certezas místicas, o modelo do Oráculo de Delfos, faz parte da própria condição humana. Para entender e controlar a sua existência presente, os indivíduos precisam criar um mínimo de controle em relação ao futuro, de maneira a garantir alguma estabilidade em suas vidas. Quando um profissional recebe o seu salário, ele tem um planejamento mínimo de como irá gastá-lo. Leva em consideração as suas necessidades básicas, como alimentação, vestuário, transporte, educação, moradia, mobilidade e inflação. Ele projeta os custos desses fatores durante um mês, até o recebimento do próximo ordenado, e tenta, com esse cenário futuro, fazer o melhor com o montante de dinheiro que tem, como economizar algum valor ou gastar em algum tipo de diversão.

Provavelmente, ele conseguirá executar esse planejamento na maioria das vezes, mas certamente, em algum momento, um evento imprevisível, mas factível, poderá interferir negativamente nesse cenário. Esse indivíduo pode bater o carro, quebrar um braço ou ter algum problema de doença na família. Todo o cenário inicial que ele tinha, e que se baseava numa experiência de meses ou mesmo de anos, simplesmente deixa de existir. Ele precisa efetuar gastos que não estão dentro das suas previsões. O que ele faz? Se adapta. Corta gastos, e, se isso não for possível, arranja outro emprego ou contrai um empréstimo. Tão logo faz isso, ele passa a construir outro cenário, incorporando essas despesas novas, até o momento em que

as coisas voltem a melhorar, e aí ele se adapta novamente, sempre mirando num horizonte de tempo futuro.

Uma vez que a Análise do Risco Político pode servir como instrumento de análise para a compreensão da política externa, alguns casos poderiam ilustrar essas possibilidades.

4. ARP e APEX: A Política Externa do Governo Lula

O Presidente Luiz Inácio Lula da Silva foi eleito em 2002. A campanha eleitoral foi acirrada, e as origens ideológicas de seu partido, o Partido dos Trabalhadores (PT), criaram um clima negativo nos mercados internacionais. O dólar foi de R\$2,40 para algo em torno de R\$4,00 no período eleitoral. Na classe média brasileira, e em vários setores importantes das elites econômicas, havia dúvidas de que o seu governo seria capaz de manter a inflação sob controle. Como ele havia perdido três pleitos consecutivos desde o final da década de 1980, muitos analistas e investidores acreditavam que ele apostaria numa radicalização política para conseguir ganhar e governar. Os riscos de um governo Lula para os investidores internacionais eram considerados altos.

No âmbito da política internacional, também havia uma desconfiança do passado de esquerda do Partido dos Trabalhadores. Desde o regime militar, o PT sempre se caracterizou por atrair intelectuais e políticos de esquerda, que ideologicamente apoiavam os movimentos revolucionários e antiamericanos na América Latina. O apoio à Frente Sandinista durante a Revolução Nicaraguense, nos anos 1980, e contra o governo Ronald Reagan, e ao governo cubano contra o bloqueio econômico norte-americano, são dois exemplos disso. O PT e a CUT, de onde surgiram muitos dos seus líderes, inclusive o próprio Lula, desenvolveram relações cordiais com as FARC, a tal ponto que, uma vez no governo, resistiram a todas as pressões estadunidenses e colombianas para declarar esse grupo como uma organização terrorista.

Ocorre que a maioria dos analistas subestimou ou não entendeu a capacidade de liderança de Luiz Inácio Lula da Silva, e a natureza da sua visão de mundo. Em nenhum momento da sua trajetória política ele se

declarou comunista. Quando percebeu que não conseguiria governar um país tão complexo como o Brasil exclusivamente com o seu partido ou com aliados de esquerda, tratou de flexibilizar o seu arco de alianças e incorporou empresários, como o seu vice-presidente, José Alencar, e políticos conservadores, como o ex-presidente José Sarney. No espectro partidário, ele buscou alianças com o PMDB e PTB, agremiações políticas que têm lideranças conservadoras entre seus quadros.

O próprio Partido dos Trabalhadores foi efetuando mudanças na sua visão de política internacional. Nos anos 1980, os principais documentos partidários pregavam um apoio à autodeterminação dos povos e à luta e à solidariedade com as nações oprimidas, e o compromisso na luta anti-imperialista. Na campanha de 2002, houve uma mudança no discurso. Várias lideranças petistas tiveram encontros com banqueiros e investidores estrangeiros, e declarações sobre a possibilidade de um acordo comercial bilateral com os EUA foram feitas pelo então Secretário de Relações Internacionais do partido, Aloízio Mercadante. No programa oficial do partido, lançado em 2002, a política externa foi vista como um instrumento central para que o governo implantasse um projeto de desenvolvimento nacional que superasse a vulnerabilidade do país frente aos mercados financeiros globais, garantindo uma presença soberana do Brasil no sistema internacional.

Quando eleito, o presidente tratou de nomear como ministro das Relações Exteriores Celso Amorim, um diplomata que demonstrou grande afinidade com Lula, ao mesmo tempo em que tratou de manter a centralidade do Itamaraty no processo decisório da política externa brasileira. Como secretário-geral do MRE, foi nomeado Samuel Pinheiro Guimarães, um diplomata de posturas mais nacionalistas e, portanto, mais próximo aos posicionamentos esquerdistas do PT.

Com as mudanças ideológicas em curso, o Presidente Lula tratou de operar um processo de renovação em sua política externa, que levava em conta as realidades do sistema internacional e as necessidades domésticas brasileiras. No primeiro caso, havia a percepção de que o Brasil deveria se articular com outros países para propor uma série de mudanças na estrutura ainda hegemônica pelos EUA, e que ainda era um reflexo da ordem internacional da Guerra Fria. No segundo caso, havia uma necessidade urgente de geração de empregos e distribuição de renda, e ao mesmo tempo

continuar a modernização econômica iniciada pelo governo Fernando Henrique Cardoso.

As decisões tomadas pelo presidente, em discussão com os seus assessores e ministros, implicou um redirecionamento das relações exteriores brasileiras. Em busca de maior protagonismo político e de comércio internacional, a opção foi a de privilegiar as relações Sul-Sul. O fortalecimento das relações com a América do Sul, com a África e a Ásia. Ao mesmo tempo, houve uma aproximação com a China, a Índia e a Rússia, dentro da lógica econômica de conseguir mercados para os produtos agrícolas brasileiros, que esbarravam em políticas protecionistas nos EUA e na União Europeia.

Politicamente, essas aproximações buscavam gerar um maior espaço de atuação política para o Brasil. Do ponto de vista do Risco Político, essa abertura na direção de polos de poder fora do Atlântico Norte foi uma escolha que implicava grandes ganhos para a inserção internacional do Brasil, se bem-sucedida, e em poucas possibilidades de conflitos com os Estados Unidos, principalmente, uma vez que o discurso diplomático do Brasil em nenhum momento tratou esse país como um inimigo.

O historiador Amado Luiz Cervo tem uma explicação sintética sobre esse momento da política externa brasileira. Ao analisar a situação internacional do início do século XXI, e tendo em mente as necessidades domésticas, a opção por uma maior integração com o sistema internacional foi feita, mas com algumas diferenças em relação à Era FHC. Em primeiro lugar, houve o reconhecimento de que a ordem internacional que estava se formando precisaria de estruturas novas. Em segundo lugar, percebeu-se que o sistema deveria ser mudado de dentro, a partir da adesão às regras de expansão da comunidade de estados liberais orientados para a aceitação do capitalismo e da democratização interna (ainda que isso não fosse um processo que acontecesse simultaneamente em todos os países, como era o caso da China). Em terceiro lugar, o governo Lula compreendeu o óbvio: sozinho, o país tinha muito pouco poder para forçar as mudanças que o beneficiariam, em instituições controladas pelas grandes potências, como a OMC e a ONU. Portanto, ele deveria executar uma diplomacia multilateral, de baixo risco político para o Brasil, e que fortalecesse as suas aspirações no cenário internacional, ainda que isso demandasse tempo e um processo de negociação complicado em alguns casos, como foi o caso do

fortalecimento do Mercosul e da criação da UNASUL. Finalmente, o Brasil buscou criar as condições para se tornar um dos formuladores das regras de ordenamento do sistema internacional, em áreas que considerava vitais para os seus interesses, como o comércio internacional, o sistema financeiro global e a arquitetura de segurança regional e global.

Certamente essas opções não foram executadas harmonicamente, e nem sempre foram bem-sucedidas. Do ponto de vista da APEX, o governo Lula teve que enfrentar sempre uma oposição cerrada de importantes setores políticos, bem como ataques constantes nos principais órgãos de imprensa brasileiros, especialmente em episódios complicados, como durante a estatização dos ativos da Petrobras por parte do governo Evo Morales, em 2006. Diplomatas que conduziram a política externa durante o governo FHC e que foram aliados das instâncias decisórias, tornaram-se críticos do governo Lula, enxergando nesse uma partidarização de um órgão de estado extremamente importante como o Itamaraty.

Em 2005, estourou o escândalo conhecido como mensalão, e a oposição procurou enfraquecer o governo até as eleições de 2006, quando acreditava que poderia derrotar o PT. Naquele momento, o risco de perder as eleições pareceu real, dada a barragem de más notícias que abalaram parte da credibilidade do Partido dos Trabalhadores e de seus principais dirigentes, inclusive do próprio Lula. Todavia, a ameaça real tornou-se um risco gerenciável, uma vez que programas sociais e uma maior busca pelos bens primários produzidos pelo Brasil por parte dos países asiáticos terminaram por gerar uma situação de distribuição de renda e crescimento econômico que garantiu um segundo mandato presidencial para Lula.

No âmbito externo, alguns eventos e decisões foram polêmicos, e apresentaram a necessidade de decisões que implicavam cálculos de risco político. No caso da Bolívia, o governo brasileiro absorveu a barragem de críticas internas, e não tomou nenhuma medida mais dura contra o governo boliviano. Em 2008, é lançada a nova lei dos hidrocarbonetos, que regularia a distribuição dos royalties da produção de petróleo e gás em todos os departamentos bolivianos e que deixaria de beneficiar apenas as regiões produtoras, o que provocou a reação dos departamentos de Santa Cruz de La Sierra, Beni, Pando e Tarija e manifestações separatistas. Em setembro daquele ano, manifestantes anti Morales destruíram parte do gasoduto binacional Brasil-Bolívia, o que levou a crise doméstica a

assumir uma dimensão internacional. Os confrontos se tornaram cada vez mais violentos, e o espectro da guerra civil passou a rondar o país. A Presidente Michelle Bachelet convocou uma reunião de emergência da UNASUL, e um apoio expresso ao Governo Morales foi feito pela organização, o que criou o medo do isolamento político por parte dos opositores. Depois da Bolívia, o Brasil foi o país que mais se beneficiou dessa intervenção da UNASUL, tendo trabalhado fortemente por ela de modo a prevenir uma crise humanitária em suas fronteiras. A política externa brasileira, nesse caso, ajudou a desarmar um problema de risco político e a estabilizar um país vizinho.⁶⁴

Em 2010, o Brasil e a Turquia procuraram intermediar um acordo com o Irã em torno do programa nuclear desse país. Pelo acordo, o Irã enviaria 1.200 kg de urânio levemente enriquecido para ser depositado em território turco, como um modo de evitar o endurecimento das sanções econômicas ao regime. O documento estabelecia, inclusive, que a AIEA, junto com o Irã, também poderia colocar observadores para monitorar a guarda do Urânio por parte de Ancara.⁶⁵

Em termos de APEX, é interessante levar em consideração algumas variáveis. Internamente, o Brasil estava em processo eleitoral. Uma aceitação desse acordo por parte da comunidade internacional certamente que seria usado na campanha, ainda que a política externa brasileira tenha pouco impacto nas preocupações do eleitorado nacional. Os grupos políticos antigoverno trataram de fazer carga contra o esforço diplomático brasileiro, chamando a atenção para o fato de que o Brasil nunca teve uma participação central nos conflitos do Oriente Médio. Nos órgãos de imprensa, questionava-se a alteração de prioridades da agenda externa do governo, que não estava dando a devida atenção para os problemas da América do Sul, a região do seu interesse mais imediato. No período que antecedeu o acordo, o governo brasileiro estava tentando prospectar o mercado iraniano, que tinha necessidades de produtos industriais e agrícolas que poderiam ser satisfeitas por empresas brasileiras. Em artigo publicado no New York Times e no jornal Folha de São Paulo, o jornalista Roger Cohen capturou parte da motivação brasileira. Assim como a Turquia, o Brasil foi visto por ele como uma potência regional emergente, com interesses em expansão e com ambições diplomáticas crescentes. Naquele momento, o presidente Lula e seu ministro, Celso Amorim,

enxergaram uma oportunidade de baixíssimo risco político para tentar aumentar a influência do país num tema tão complicado da segurança internacional como o da proliferação nuclear. Se bem-sucedidos, além da capitalização política, o país estaria bem posicionado para um relacionamento econômico mais forte não só com o Irã, mas com vários países islâmicos da África e do Oriente Médio (ou seja, a relação construída em torno da ASPA seria ampliada).

A negociação costurada por Brasil e Turquia terminou sendo rejeitada pelos EUA e pelos seus parceiros. Posteriormente, o Brasil optou por não insistir com a obtenção de um novo acordo, e durante o governo Rousseff, votou a favor de investigações sobre violações de direitos humanos no Irã, o que lançou dúvidas sobre os rumos da política externa brasileira. Novamente, a ARP ajuda a entender a atuação do governo Lula a partir desse episódio. O cálculo de risco político feito por um governante é algo intrínseco ao próprio ato de governar. Todas as decisões feitas por um presidente e pelo seu círculo de assessores têm que levar em consideração o risco e a magnitude de derrotas, e seus efeitos sobre seus projetos de poder, programas de governo, projeção internacional e o público doméstico. Ao insistir numa ação que foi prontamente rejeitada pela principal potência global, os EUA, o presidente Lula teria assumido riscos maiores que teriam prejudicado seus projetos, a eleição da sua candidata e os interesses internacionais do Brasil. Como o país tratou de passar a ideia de que não se colocava contra os Estados Unidos, mas sim a favor da resolução de um problema que garantiria a estabilidade no Oriente Médio, tratou de reforçar essa certeza junto à comunidade internacional não insistindo no acordo. O presidente declarou que o Brasil havia feito a sua parte, e o assunto entrou para a história.

Nas relações com a América do Sul, a ARP e a APEX podem mostrar algumas linhas de atuação do governo Lula. Em relação à Venezuela, as ligações do Brasil com Caracas gerou uma balança comercial positiva, mesmo com as críticas internas de parte da elite política brasileira ao Governo Hugo Chávez. Empresas brasileiras, como a Odebrecht, ganharam grandes contratos com os venezuelanos. De acordo com a sua ideologia “bolivariana”, o presidente Chávez encomendou navios petroleiros em estaleiros brasileiros, pagando mais caro do que se comprasse em indústrias sul-coreanas. A decisão foi inteiramente política, e impactou positivamente nos ganhos econômicos da indústria naval brasileira.

O governo Lula assumiu o ônus e o risco de lidar com a Venezuela de Hugo Chávez, mas tratou de tomar decisões que implicassem ganhos econômicos para suas empresas. Não obstante, teve que absorver alguns reveses parciais, como durante a nacionalização da Petrobras na Bolívia. A Venezuela enviou técnicos de sua estatal petrolífera para treinar os bolivianos na exploração dos hidrocarbonetos, de modo a preencher o vácuo criado pela saída dos brasileiros.

Finalmente, a descoberta das reservas do Pré-Sal foi incorporada no processo de tomada de decisão em política externa do governo brasileiro. Em 2009, o governo Lula propõe o projeto de Lei 5.938/2009, que estabelece o sistema de partilha para a exploração dos futuros campos de petróleo. Por esse sistema, os custos de avaliação e exploração comercial ficam por conta e risco da empresa contratada, que terá seus custos restituídos em óleo, e um excedente também pago em óleo e que corresponderá ao seu lucro. O Estado brasileiro fica com outra parte, arbitrada em contrato, e poderá fazer com ela o que quiser, podendo estocar ou vender no mercado internacional através das suas empresas, no caso a Petrobras, ou pela contratação de outras companhias. Isso dá à União um controle muito forte sobre as receitas do petróleo, e permite a ele maior capacidade de investimento do dinheiro obtido em projetos que julgue estratégicos.

Ao fazer isso, o governo gerou um risco político para os grandes conglomerados petrolíferos internacionais. Pelo novo regime, os ganhos das petrolíferas certamente seriam menores do que sob o sistema antigo que vigorou durante a Era FHC. No processo que selecionaria as empresas para o Leilão do Campo de Libra, cuja exploração já começa a funcionar pelo sistema de partilha, grandes grupos, como a Exxon e a British Petroleum, optaram por ficar de fora. Grupos menores, como a francesa Total e as estatais chinesas Sinopec, CNOOC e China National Petroleum Corp, credenciaram-se para o leilão. Para os grupos chineses, além do lucro, também pesou o cálculo do risco político: satisfazer as necessidades energéticas da China comprando petróleo de um país como o Brasil, que é estável, torna aceitável pagar um preço maior pelos barris explorados.

Além das questões ligadas à exploração do petróleo, o governo brasileiro tratou de avaliar os riscos políticos de ter essas reservas e resolveu iniciar um reaparelhamento, ainda que tímido, de suas forças armadas. Com a

França, foram feitos contratos para a construção de submarinos em território brasileiro, cuja execução ficou a cargo da Odebrecht. Do mesmo modo, o Brasil pretende equipar um desses submarinos com um reator nuclear de fabricação nacional.

O cenário antevisto pelo governo Lula foi de que as riquezas do litoral brasileiro deveriam ir além das projeções iniciais do pré-sal, o que justificaria um investimento no setor da indústria bélica, com potencial para alavancar outros setores produtivos e transferir tecnologia para indústrias civis.

5. Considerações Finais

A Análise dos Riscos aplicada à política externa gera possibilidades explicativas que podem ser extremamente úteis para diversos tipos de organizações. Além de propiciar a capacidade de entender o impacto das decisões políticas sobre os ganhos econômicos, ela permite o entendimento de *lógicas* políticas que podem atropelar as expectativas de lucro financeiro.

A Análise de Política Externa, que procura entender as fontes das decisões estatais e o entrelaçamento com interesses e grupos domésticos e com o cenário internacional, torna possível entender as motivações dos agentes políticos. A atuação de elites econômicas e grupos de pressão é levada em conta para explicar o comportamento em política externa de determinado país. A visão de mundo de seus dirigentes, suas ambições, ideologias, objetivos e interesses, são colocados sob exame para entender como o processo de tomada de decisão toma corpo, quais são seus padrões e singularidades.

Combinadas, a Análise do Risco Político e a Análise de Política Externa nos permitem construir modelos explicativos que incorporam os eventos passados, mas que não se deixam prender exclusivamente por eles. Cenários futuros podem ser elaborados, de modo a tentar entender as possíveis consequências de certas decisões e como indivíduos e sociedades podem moldar seus destinos, ainda que imperfeitamente.

Os maiores beneficiários da ARP e da APEX são os governos e as empresas. Mas os ganhos que esse ferramental de análise propicia podem

ser aproveitados por qualquer cidadão interessado em compreender as dinâmicas que cercam as decisões que afetam os destinos das nações.

Conclusão

Riscos, Política e Organizações

Em 2001, os ataques terroristas da Al Qaeda provocaram uma resposta institucional enérgica por parte dos Estados Unidos. O governo Bush reagiu rapidamente, e três grandes necessidades foram levadas em conta no processo decisório que ocorreu depois dos atentados. Em primeiro lugar, era necessário acalmar os cidadãos americanos, mostrando a eles que o governo mudaria rapidamente a sua maneira de atuação para punir os culpados e, principalmente, dificultar ou evitar novas ações catastróficas em território estadunidense. Em segundo lugar, era imperioso que uma resposta fosse dada à sociedade internacional como um todo, aí incluídos as nações aliadas, os estados amigos e os governos adversários. Mostrar ao mundo que os EUA tinham as condições de permanecer como os líderes globais, e especialmente como o grande garantidor de uma ordem internacional, era uma necessidade para a administração Bush. E, finalmente, havia a decisão por uma ação militar para encontrar e punir os terroristas, o que significava enviar tropas contra um país que apoiava Osama Bin Laden, o Afeganistão, e pela articulação de apoios internacionais no âmbito da OTAN e da ONU.

Ao pesar dessas necessidades, as decisões tomadas pelo Presidente Bush desencadearam transformações que geraram impactos na política interna dos EUA, na geopolítica global, na economia internacional e cujos efeitos se estendem no momento em que esse livro está sendo escrito. Domesticamente, o poder executivo conseguiu aprovar o Ato Patriota no congresso, sob a alegação de que o inimigo terrorista já poderia estar infiltrado na sociedade estadunidense. A nova legislação abriu um precedente complicado nos EUA, pois o sistema jurídico foi flexibilizado de modo a conferir um maior poder de investigação aos serviços de segurança americanos.⁶⁶ Ao mesmo tempo, foi criado o Departamento de Segurança Interna, as capacidades tecnológicas dos serviços de inteligência foram aprimoradas e houve uma profusão de contratos de empresas privadas para colaborar com o esforço de garantir a segurança dos EUA.⁶⁷ A comoção internacional causada pelo ataque facilitou ao governo Bush conseguir apoios diplomáticos e logísticos entre os seus aliados

tradicionais da Europa e Oriente Médio, e mesmo países adversários, como o Irã, trataram de expressar solidariedade e pesar pelas vítimas da Al Qaeda. Agindo diplomaticamente, os EUA conseguem o apoio da OTAN para a chamada Guerra ao Terror, e articulam acordos na ONU para atacar a Al Qaeda em sua base: ocorre, então, a invasão do Afeganistão, que foi entendida como necessária pelos países mais poderosos do sistema internacional.

Todavia, essa decisão, feita com um claro cálculo de risco político que se revelou favorável para a administração Bush, foi seguida da guerra contra o Iraque, que contou com a oposição de quase todos os aliados e levou a um grande desgaste nas relações de Washington com outros governos. O resultado foi uma permanência custosa no Iraque, com as baixas americanas aumentando depois do final oficial da guerra.

Todo esse processo decisório gerou riscos que foram “socializados” com o sistema internacional, e que terminaram afetando governos, sociedades e empresas. Um exemplo está na vigilância cibernética. Além do desenvolvimento das tecnologias necessárias para a invasão e espionagem de redes de computadores, o governo americano elevou a internet em objeto de segurança nacional, o que foi compreendido como um passo na militarização do ciberespaço. Sob a alegação de se proteger contra o terrorismo, a vigilância eletrônica de governos estrangeiros foi estimulada. Nesse processo, as revelações feitas pelo ex-contractor Edward Snowden expuseram a espionagem cibernética contra o governo brasileiro e contra a sua principal empresa estatal, a Petrobras.

Com as revelações de Snowden, ficou documentado que o governo americano, ao final, tratou de *exportar seus riscos para o sistema internacional, de uma maneira geral*. No episódio envolvendo o Brasil, ele criou um risco político e dúvidas sobre os futuros leilões do Pré-Sal, pois pairou a dúvida de que informações sigilosas e comercialmente valiosas poderiam ter sido roubadas dos servidores da Petrobras e que seriam do conhecimento dos EUA, que poderiam utilizá-las para beneficiar as suas empresas por conta de suas necessidades energéticas.

Os riscos políticos tenderão a ficar mais sérios na maioria dos cenários que podemos imaginar. A competição internacional por recursos energéticos, mercados e capitais se confundirá com o fluxo de ideias que manterão a política como atividade central das sociedades contemporâneas.

Crises financeiras continuarão a existir no futuro, e os governos precisarão lidar com elas de alguma maneira. Em países considerados estáveis hoje, como os EUA ou a China, fontes de incerteza e instabilidade podem brotar a qualquer momento, criando custos humanos e financeiros para cidadãos, empresas e governos.

Este livro foi escrito como uma tentativa de abordar o problema dos riscos e seu impacto na política, na sociedade e na economia, vistos aqui como uma série de processos complexos e em permanente fluxo, que demandam o uso interdisciplinar de uma série de conhecimentos científicos, filosóficos e operacionais. Os fenômenos do *risco* e da *incerteza* foram abordados por pesquisadores oriundos de diversas áreas, com um diversificado background de atuação no mercado, na academia, na política partidária e no setor público.

Assim, procedeu-se ao exame em bases técnicas, apontando modelos de análise matemática e estatística, com a qualificação e quantificação de vários aspectos importantes do risco, como *risco financeiro*, *risco de crédito*, e *risco tecnológico*, entre outros. Também foram feitas abordagens mais conceituais sobre a aplicação da noção de risco à dimensão da política, e como eles podem ser desenvolvidos teoricamente e operacionalmente para ajudar as organizações a lidarem com as incertezas do mundo atual, seja na compreensão de processos de nacionalização de empresas petrolíferas, seja no entendimento dos problemas que geram agitações sociais, ou como a eleição de novos governos pode causar prejuízos para determinadas empresas.⁶⁸

Para uma compreensão do *risco político*, foi discutida e exposta a importância das análises de conjuntura, centradas na compreensão de situações políticas *contemporâneas* com o propósito de realizar uma intervenção nela. Também foi objeto de análise do *risco político como conceito*, e as suas possibilidades de utilização na compreensão das ações domésticas de grupos e governos, e na atuação internacional de diferentes agentes. Trabalhou-se com a noção de que esse fenômeno tem probabilidades e impactos que podem atingir tanto os mercados emergentes como os países desenvolvidos. Algumas derivações, como *risco político externo*, *risco político doméstico* e *risco político e mercado de capitais*, foram debatidos com a exposição de alguns casos devidamente *contextualizados*.

A habilidade de identificar os riscos, de gerenciá-los de modo a evitá-los ou minimizá-los, tornou-se crucial no mundo atual. É necessário, às diferentes organizações, o desenvolvimento de atitudes práticas para reconhecer a inevitabilidade do risco e, em especial, do risco político em todas as suas manifestações. O treinamento de executivos e administradores e o aproveitamento do conhecimento de especialistas oriundos da academia, do mundo empresarial, das burocracias governamentais, da sociedade civil e dos partidos políticos são as melhores ferramentas para que os *riscos políticos possam ser analisados, compreendidos e gerenciados*. Diferentes fontes de informação devem ser analisadas com métodos que já estão disponíveis e que devem ser refinados pelo seu emprego constante. Ao mesmo tempo, novas técnicas de pesquisa devem ser testadas e incorporadas quando necessário, o que está de acordo com uma das ideias-chave da globalização: inovação.

A habilidade de identificar riscos e de administrá-los é uma necessidade básica para todos. Conseguir combinar os conhecimentos necessários não é apenas uma questão de escolher as melhores ferramentas científicas, mas de empregá-las intuitivamente. Ao fim e ao cabo, é mais arte do que ciência.

Notas

1 - O trabalho dos dois é centrado, inicialmente, na avaliação das realidades das sociedades desenvolvidas da Europa e Estados Unidos. Todavia, com o passar dos anos e através da aceitação do fenômeno da globalização, ambos criaram uma teorização que começou a ser aplicada em outros países que passam por uma modernização acelerada, como é o caso do Brasil e da China. Obviamente, algumas considerações e matizações devem ser levadas em conta, uma vez que há diferenças históricas, sociais, econômicas e políticas que precisam ser consideradas.

2 - Um exemplo desse temor está na discussão sobre os transgênicos. Com a aplicação da tecnologia, é possível o cultivo de grãos mais resistentes às pragas. Mas a intervenção em nível genético não foi suficientemente testada, e pode gerar problemas de saúde no futuro.

3 - Althaus chama a atenção para o fato de que a perspectiva dos atores políticos sobre o risco pode ser algo diferente da perspectiva, por exemplo, dos agentes econômicos. A conquista e a manutenção do poder criaria uma lógica diferente daquela que embasaria a atividade, por exemplo, de empresários que se pautariam pela busca do lucro financeiro.

4 - Não obstante as diferentes ameaças que os dois presidentes enfrentaram, deve-se levar em conta que a distância histórica entre os dois problemas – atentados terroristas e crise econômica – foi de apenas sete anos. O fato é que a situação econômica tornou-se uma fonte de riscos num momento em que o terrorismo não tinha saído do radar dos planejadores americanos. As duas fontes de ameaça para os interesses eleitorais dos presidentes americanos, dos seus partidos políticos e grupos de apoio, continuaram e continuam existindo, mas a percepção em 2008 e nos anos posteriores foi de que a ameaça de novos ataques terroristas contra o solo americano havia diminuído. Mesmo o atentado em Boston, em 2013, não foi suficiente para deslocar o noticiário das preocupações econômicas para as preocupações com a violência política.

5 - Alguns casos ilustram bem esse problema: os computadores pessoais e os smartphones. No primeiro caso, aquela que era o símbolo da indústria da computação, a IBM, foi obrigada a reestruturar toda a sua linha de atuação, e perdeu o posto para empresas como a HP e a Apple. No segundo caso, a própria Apple alterou todo o comportamento de consumidores e produtores de telefones celulares ao lançar o iPhone, em 2007, inaugurando toda uma área de atuação e enfraquecendo companhias que eram até então as líderes mundiais nessa área: a Motorola e a Nokia. Atualmente, passaram para o controle do Google e da Microsoft.

6 - LONGMIRE, Sylvia. Cartel: The Coming Invasion of Mexico's Drug Wars. New York: Palgrave Macmillan, 2011. Nesse livro, Longmire faz um relato de como a violência do narcotráfico no México, e na fronteira com os EUA, afetou os mais altos níveis do governo mexicano, bem como a sociedade desse país.

7 - Em tese, a China é um país multipartidário. Existem outros partidos políticos, mas todos giram em torno do poder do PCC.

8 - A Venezuela pode ser, também, parte do segundo exemplo.

9 - O leilão ocorreu em 21 de outubro de 2013 e teve como vencedoras as empresas Petrobras (brasileira), Shell (anglo-holandesa), Total (francesa), CNPC e CNOOC (ambas chinesas).

10 - O estoque de investimentos brasileiros no estrangeiro atingiu o montante de US\$ 202,6 bilhões em 2011 (contra US\$ 49,6 bilhões, em 2001).

11 - Não obstante o country ceiling, algumas empresas logram superar o teto país e obter um rating superior ao soberano – como é o caso da CVRD, Petrobras, Aracruz, Embraer e outros – desde que algumas condições sejam satisfeitas: alto grau de internacionalização (presença física no exterior, amplo leque de clientes internacionais); comercialização de produto com grande demanda internacional; filial brasileira com matriz em país de

moeda forte e disposto a socorrê-la em moeda estrangeira, caso necessário; títulos ou projetos com estruturas sólidas de mitigação de riscos para o credor.

12 - Os ratings podem vir acompanhados de perspectivas (Outlooks), indicando uma possível direção – a ser seguida nos próximos dois a três anos – a qual pode ser positiva (possível elevação), negativa (possível rebaixamento) ou estável (mudança pouco provável). Podem também ser colocados em Creditwatch, isto é, a possibilidade de alterações a curto prazo, sinalizando aos investidores que há uma análise adicional em andamento, que pode ser positiva (possível melhora), negativa (possível rebaixamento) ou em desenvolvimento (pode ser elevado, rebaixado ou reafirmado).

13 - São os dólares que afluíram para os países exportadores de petróleo, após as crises de 1973 e 1979, quando o preço desta *commodity* sofreu um brutal aumento, por razões geopolíticas.

14 - Este déficit fora agravado sobretudo pelos custos de manutenção da chamada *pax americana*, durante a ordem da Guerra Fria: manutenção de bases militares pelo mundo, envolvimento na Guerra do Vietnã (1965-1975), corrida aeroespacial e armamentista e o início da concorrência comercial de Alemanha (ocidental) e Japão, a partir dos anos 1970.

15 - A gestão Thatcher (1979-1990) passaria para a história por sua posição inflexível na Guerra das Malvinas (1982), na greve dos mineiros (1984) e na implementação dos ajustes estruturais na economia britânica; e também pelo Princípio Tina (*There is no alternative*), segundo o qual, não haveria alternativa, fora do mercado.

16 - O objetivo primeiro do Acordo de Basileia, aprovado entre os participantes do Bank of International Settlements (BIS), ou Banco de Compensações Internacionais, conhecido também como “o banco central dos bancos centrais”, com sede em Basileia, Suíça, é prevenir o risco de descasamento – toda instituição bancária deve aos depositantes à vista e empresta aos clientes a prazo; se um grande número de depositantes

resolve retirar simultaneamente os seus recursos, o banco pode não ter como atender a todos.

[17](#) - A rigor, esta “reprodução” se deu, predominantemente, como resultante de uma imposição emanada dos países centrais, em alianças com algumas instituições multilaterais e/ou financeiras, na esteira da crise da dívida que assolou os países periféricos ao longo da década de 1980.

[18](#) - Risco Brasil despensa quase 7% e vai a 202 pontos, OESP, 02/05/2008, p. B-1.

[19](#) - Empréstimos que envolvem vários bancos credores.

[20](#) - Grau de investimento ampliou mercado, OESP, 11/04/2010, p. B-4.

[21](#) - É preciso assinalar que, mesmo sem rebaixamento, em situações de stress global, uma fuga de capitais pode ocorrer, sobretudo em mercados considerados mais líquidos, como é o caso do Brasil. Nesses casos, o índice EMBI-Brasil seria o termômetro mais adequado.

[22](#) - A *crise asiática* (1997) iniciou-se por um processo de fuga de capital e deflação de ativos financeiros em um conjunto de economias (Tailândia, Malásia, Indonésia e Filipinas) e adquiriu dimensão global quando contagiou Coreia do Sul e Hong Kong e também ameaçando colocar em insolvência seus credores japoneses. As moedas nacionais daqueles países mergulharam em queda livre em relação ao dólar. A crise de confiança decorreu do grande descompasso entre ativos (inflados pela bolha imobiliária, em função da entrada massiva de recursos externos naqueles mercados) e passivos (dívidas de curto prazo e altamente dolarizados).

[23](#) - Com o intuito de manter o mercado imobiliário norte-americano aquecido, instituições financeiras passaram a buscar novos potenciais clientes, após o esgotamento do contingente de tomadores de empréstimos saudáveis (o segmento prime). Estes novos clientes (subprime), mesmo não

tendo a mesma capacidade de pagamento do segmento superior, são convencidos a adquirir imóveis, baseado no pressuposto de valorização constante. As instituições financeiras, então, vendem as dívidas imobiliárias do subprime, sob a forma de títulos (*securitização*) a investidores, abrindo assim margem para novos financiamentos. Os investidores, por sua vez, criam novos títulos, tendo como garantia uma mescla de dívidas originadas nos segmentos prime e subprime, que são vendidos posteriormente a terceiros, envoltos num seguro de crédito. Enquanto a roda girava, todos ganhavam. Novos compradores valorizavam o preço dos imóveis que originavam novos financiamentos que valorizavam ainda mais os imóveis. Esta “doce embriaguez” de lucro fácil induziu a comportamentos cada vez mais aventureiros. O volume de negócios cresce descontroladamente e atinge níveis cada vez mais críticos. Muitos investidores adquiriam títulos com capitais de terceiros. Com a elevação da taxa de juros, cresce a inadimplência no setor e o preço dos imóveis começa a recuar, reforçando ainda mais a inadimplência, o que levou a duas falências (*Bear Stearns* e *American Home Mortgage*). O pânico se instala e a crise se alastra para além do segmento imobiliário.

[24](#) - O IIF é uma associação global criada em 1983, em resposta à crise de dívida internacional. Dentre seus membros estão os maiores bancos comerciais mundiais, bancos de investimento, companhia de seguros, investidores institucionais, fundos soberanos, escritórios de advocacia, agências de crédito à exportação e bancos de desenvolvimento. O Instituto conta atualmente com mais de 450 membros sediados em mais de 70 países de diferentes continentes.

[25](#) - Trata-se de uma prática dos bancos de comprar financiamentos imobiliários de empresas de hipoteca, transformá-los em títulos e vendê-los para fundos e investidores.

[26](#) - A ameaça de abandonar o país é utilizada pelos investidores para forçar as autoridades a empreender as reformas necessárias para a criação de um ambiente favorável a seus interesses.

[27](#) - A antecipação pelo mercado também pode ocorrer em casos de rebaixamentos, quando esperados por parcela significativa dos agentes. Em março de 2014, o Brasil foi rebaixado pela S&P, porém sem impactos sobre o seu mercado. Para analistas, tratava-se de uma “crônica do downgrade anunciado.

[28](#) - Essa expressão, que deriva da Estatística, foi utilizada por Ian Bremmer e Preston Keat no livro *The Fat Tail: The Power of Political Knowledge in an Uncertain World* para determinar eventos de ocorrência rara.

[29](#) - No final de março de 2014, a Standard and Poor’s reduziu a avaliação do Brasil de BBB para BBB-. Essa modificação, contudo, não retira o país do nível “grau de investimento”.

[30](#) - Do original Brazil takes off, capa da revista The Economist de 14-19 novembro de 2009.

[31](#) - Uma das agências de Análise do Risco Político, mais reconhecidas no mercado. Fundada em 1979, possui sede em Syracuse, Nova York.

[32](#) - O *check and balances system* teve origem na teoria derivada dos artigos federalistas (1987), resultado das reuniões para elaboração da Constituição norte-americana, que a necessidade da existência de mecanismos que evitem a concentração de poder na mão um indivíduo ou grupo tiranos.

[33](#) - Calculado a partir de dados obtidos dos Portais eletrônicos da Câmara dos Deputados e do Senado, 2013.

[34](#) - Elaborado a partir de Pesquisa Datafolha realizada entre os dias 27 e 28 de junho de 2013, com 4.717 pessoas em 196 municípios.

[35](#) - Considera três dimensões: expectativa e qualidade de vida, e o nível de educação da população de um país.

[36](#) - O Coeficiente de Gini mede a concentração de renda pelos indivíduos ou domicílios. Quanto mais o coeficiente tender a 100%, maior a concentração de renda no país em questão.

[37](#) - A linha de pobreza é determinada pela renda inferior a US\$ 1 por dia.

[38](#) - O INC é medido pela Associação Comercial de São Paulo (ACSP).

[39](#) - Pesquisa realizada pelo IBOPE, em parceria com a Confederação Nacional da Indústria (CNI), para o mês de junho de 2013. Foram entrevistadas 2.002 pessoas.

[40](#) - Um dos maiores produtores e exportadores de produtos derivados de laranja do Brasil.

[41](#) - Exceção feita a Chile e Equador.

[42](#) - Todos esses índices podem ser encontrados reunidos no portal visionofhumanity.org

[43](#) - Organização não governamental que tem como objetivo a luta contra a corrupção.

[44](#) - Termo da língua inglesa, sem tradução precisa em português. Remete à obrigação de membros de um órgão administrativo ou representativo de prestar contas a instâncias controladoras ou a seus representados.

[45](#) - Passando pela melhora das instituições políticas quanto à intermediação de interesses, a criação de mecanismos de responsabilização dos políticos e burocratas e a elevação da qualidade do contrato social básico.

[46](#) - De forma até mais simplificada, pois resolvemos aí deixar a ideia bem didática, chegamos a uma pontuação de risco que dividida pelo que poderia ser considerado 100% do risco (25 pontos), me dá uma noção do percentual a ser descontado da pontuação total do item (% de risco).

[47](#) - “Efeito dobradiça” era uma expressão utilizada para os militares que geralmente articulavam um golpe para derrubar determinado governo, mas logo deixavam a liderança da nação em favor de um dos grupos opositoristas que tinham auxiliado na articulação desses golpes.

[48](#) - Declaração de Michael Lynch da Strategic Energy & Economic Research.

[49](#) - O termo foi criado para agrupar a onda de protestos populares, revoluções políticas e guerras civis que ocorreu em vários países árabes, e em especial Tunísia, Egito, Líbia, Iêmen e a Síria. O seu início foi em 2010, e não há consenso em torno do seu término.

[50](#) - Exemplo dessa situação de instabilidade foi o sequestro do primeiro ministro líbio, feito por uma milícia que sequer trocou tiros com os seguranças. Ele foi “devolvido” (ou resgatado, dependendo das versões contraditórias que circulam) algumas horas depois. Some-se a isso o fato de que várias armas do exército líbio caíram nas mãos de diversos grupos e que podem estar a caminho de organizações terroristas em todo o Oriente Médio. SINGAL, Jesse & GALTIER, Mathieu. Kidnapping shows Libya in chaos. USA Today. 10/10/2013.

[51](#) - O caso da política externa brasileira e dos riscos das opções Sul-Sul, feitas pelo governo Lula, serão discutidos mais a frente.

[52](#) - Em janeiro de 2012, trabalhadores chineses que trabalhavam num projeto de construção no Sinai foram sequestrados brevemente por grupos beduínos, que exigiam a libertação de outros membros da sua tribo que haviam participado de atentados a bomba contra resorts turísticos no Mar Vermelho, nas cidades de Taba e Sharm el Sheik. Os engenheiros e

técnicos foram libertados posteriormente, mas a notícia ilustra o risco para trabalhadores que não eram altos executivos, ou membros de grandes conglomerados petrolíferos, mas, antes, funcionários de uma empresa de construção civil. JACOBS, Andrew & GETTLEMAN, Jeffrey. Kidnappings of Workers Put Pressure on China. *The New York Times*, 31/01/2012.

53 - O sequestro contra turistas ocidentais terminou afetando negativamente o setor do turismo, uma grande fonte econômica para o Egito. STACK, Liam & GOODMAN, David. Two Americans Kidnapped in Egypt Are Released, Officials Say. *The New York Times*, 03/02/2012.

54 - Exemplo clássico, documentado, de diplomata que forneceu informações de inteligência foi o de George Keenan. Com o pseudônimo de Mr. X, ele enviou um telegrama que seria publicado pela revista *Foreign Affairs*, após a Segunda Guerra Mundial, tratando da conduta do governo soviético. Esse documento seria uma das fontes da criação da Doutrina da Contenção, que seria implementada pelos governos americanos até o final da URSS. O documento, inicialmente conhecido como “O Longo Telegrama”.

55 - Assessoria de Imprensa da Associação Brasileira da Indústria Produtora e Exportadora de Carne Suína – ABIPECS: Em 15 anos da ABIPECS, Brasil se tornou o 4º Maior Produtor e exportador Mundial de Carne Suína. Comex do Brasil, 10/10/2013. Disponível em <http://rs.gs/kKe>. BRANCO, Mariana. Rússia suspende embargo às exportações de carne de três estados brasileiros. Agência Brasil, 28/11/2012.

56 - Será aceita aqui a definição basilar de Política Externa, ou seja, aquela que tem como pressuposto que os Estados são os seus executores exclusivos ou principais. Todavia, alguns autores entendem que outras entidades podem executar alguma forma de política exterior. Em alguns momentos, essa visão será referida, de passagem, neste trabalho. A esse respeito, ver HILL, Christopher. *The Changing Politics of Foreign Policy*. London: Palgrave-Macmillan, 2003.

[57](#) - ASPA: Cúpula América do Sul-Países Árabes. Documento disponível no site do MRE, em <http://rs.gs/749>. Foi proposta pelo Brasil em 2003 na I Cúpula de Chefes de Estado e de Governo da América do Sul e Países Árabes, ocorrida em Brasília. A ASPA tem como objetivo aproximar os líderes da América do Sul e dos estados árabes, através da Liga dos Estados Árabes, e quando a Secretaria Geral da UNASUL estiver operacional, a coordenação passará do Brasil para ela.

[58](#) - Nesse caso, por exemplo, funcionalmente os EUA teriam o mesmo comportamento que o Brasil: diplomacia para a defesa dos interesses externos, economia de livre mercado, sistema de divisão de poderes, força de sistemas legais para dirimir disputas e utilização das forças armadas para a defesa de suas fronteiras. O que diferenciaria esses dois países seria o poder que cada um deles teria ao longo de cada um desses fatores.

[59](#) - O documento de George Keenan, citado anteriormente, pode ser um exemplo dessa característica da APEX. Ao analisar o comportamento soviético, Keenan elaborou um estudo da história da relação tumultuada entre a Rússia e os países da Europa Ocidental, com o que ele viu como um permanente sentimento de inferioridade das elites czaristas, o que gerou uma política externa que era ao mesmo tempo paranoica e agressiva. A seguir, ele coloca uma visão do impacto da Revolução Russa e, especialmente, do stalinismo sobre esse legado histórico, cujo reforço na paranoia é maior ainda pela característica ideológica do regime e pela invasão nazista. Em uma de suas conclusões, ele alega que a União Soviética sob Stalin procurará reforçar sua posição no cenário internacional, em parte como uma resposta ao passivo histórico, e em parte como uma tentativa de fomentar a expansão da sua forma de socialismo. Como resultado, a postura de Moscou não pode inspirar confiança e será agressiva. Obviamente que há limites nessa visão, mas analisá-los está fora do escopo deste texto.

[60](#) - No segundo mandato do presidente Ahmadnejad, analistas internacionais davam conta dos choques entre os elementos tradicionalistas religiosos, simbolizados pela figura do Ayatolá Khamenei, e os elementos imbuídos de uma *Realpolitik*, caso do próprio presidente. Os problemas

econômicos inflacionários são, realmente, atrelados ao embargo à venda do petróleo iraniano, e os protestos contra a reeleição de Ahmadnejad mostraram que existem setores inteiros da sociedade que estão descontentes e que estão marginalizados do processo decisório. O Irã executou uma política de apoio explícito ao Hezbollah, no Líbano, aumentou sua influência sobre o governo iraquiano e é uma das colunas de sustentação do governo Assad na Guerra Civil Síria, tendo, segundo várias fontes, enviado armas, ajuda financeira e conselheiros militares para ajudar o exército sírio – nesse caso, uma política externa feita para afetar os interesses americanos, manter uma pressão sobre Israel e, no limite, impedir um cerco contra a República Xiita caso rebeldes pró-EUA vençam o governo de Damasco. Finalmente, estão amplamente documentadas a aproximação entre o Irã, a Venezuela e a Bolívia – e, de uma maneira menos enfática porque o governo brasileiro foi mais cauteloso, com Brasília.

[61](#) - BREMMER, Ian & KEATS, Preston. Op. cit. p.5. Os autores escrevem para um público que é majoritariamente, mas não exclusivamente, do meio corporativo. Uma discussão dessa definição é feita em outro texto desse trabalho: *A análise de risco político – conceitos e problemas*.

[62](#) - Impossibilitado de pagar um seguro para as famílias de soldados mortos no Afeganistão, devido ao impasse entre os Republicanos e o governo Obama, o Pentágono recorreu a uma fundação privada, a Fisher House, para que os pagamentos fossem feitos. O presidente Obama aprovou a medida e, posteriormente, a fundação será reembolsada. MITHCELL, Andrea & DELUCA, Matthew. Pentagon warned of cuts to military death benefits days before shutdown. U.S. News on NBcNEWS.com. 08/10/2013.

[63](#) - A Construção de Cenários tem se tornado uma ferramenta importante em vários setores. Administração Pública, empresas privadas, forças militares e serviços de inteligência têm buscado desenvolver metodologias robustas nessa área. Um caso famoso é o da Petrolífera Shell. Sob a liderança de Pierre Waack, foram desenhados dois cenários sobre o

mercado de petróleo. Num deles, os preços permaneceriam estáveis, e as variáveis econômicas seriam as principais. No outro, as decisões políticas da OPEP levariam a uma retaliação contra os países ocidentais, e em especial aos EUA. Em 1973, após a Guerra do Yom Kippur, a OPEP aumentou o valor dos barris do petróleo como represália pelo apoio americano ao Estado de Israel. Não houve uma *previsão do futuro*, mas a construção de um cenário plausível. A empresa conseguiu antecipar as consequências e terminou obtendo grandes ganhos econômicos ao incorporar um fator de *Risco Político* ao seu planejamento. Até hoje ela desenha cenários sob o mercado mundial de energia. SCHWARTZ, Peter. Cenário, As Surpresas Inevitáveis. Rio de Janeiro: Elsevier, 2003.

[64](#) - Em 2013, a Petrobras voltou a investir na Bolívia ao vencer uma licitação para a produção de gás no Departamento de Santa Cruz, e agora sob as novas regras estabelecidas pelo governo Morales. O risco político de se negociar com os bolivianos foi, muito provavelmente, considerado baixo pela estatal e pelo governo da presidente Dilma Rousseff. Petrobras volta a investir na Bolívia 7 anos após “perder” refinarias no país, diz jornal. UOL, 01/02/2013.

[65](#) - Documento do acordo de troca de combustível nuclear do Irã. Versão em português, de 17/05/2010.

[66](#) - Uma das partes mais controversas da nova legislação diz respeito à possibilidade da “detenção infinita” de imigrantes suspeitos de colaborar com grupos terroristas. Ver o Documento 8 USC § 1226a – Mandatory detention of suspected terrorists; habeas corpus; judicial review. Detention of terrorist aliens. Cornell University Law School.

[67](#) - Os jornalistas Danna Priest e William Arkin, do Washington Post, analisaram os documentos públicos após o atentado. Eles identificaram 850.000 pessoas, que não eram funcionários públicos, mas que tinham a autorização para ler os documentos mais secretos emitidos pelo governo Bush. Eram eles consultores, cientistas, técnicos, analistas políticos e especialistas em segurança cibernética que trabalhavam em empresas privadas e que foram contratados pelo Pentágono, recebendo elevadas

somas pelo trabalho. Ambos cunharam uma frase para descrever esse período: American Security State. PRIEST, Danna e ARKIN, William. *Top Secret America: The Rise of the New American Security State*. New York: Little, Brown and Company, 2011.

[68](#) - Em outubro de 2013, o prefeito de São Paulo, Fernando Haddad, rescindiu o contrato com a empresa Controlar, que há dez anos era responsável pela verificação da emissão de gás carbônico nos veículos da cidade. A prefeitura realizará uma nova licitação para contratar quatro empresas para fazer esse trabalho. A decisão do prefeito criou um risco político que provocou uma perda econômica a essa empresa, que irá fazer as devidas contestações legais, mas ao mesmo tempo abriu uma oportunidade de ganhos para outros grupos interessados em ocupar esse espaço.

Os Autores

ALDO FORNAZIERI é graduado em Física, com pós-graduação em Filosofia e mestrado e doutorado em Ciência Política pela USP. Atualmente é diretor acadêmico e professor da Fundação Escola de Sociologia e Política de São Paulo (FESPSP).

ANDRÉ ACCORSI é engenheiro pela Politécnica/USP e mestre e doutor em Administração pela Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo (FEA/USP). É professor na Pontifícia Universidade Católica (PUC/SP) e na Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM/SP), na área de Finanças, com experiência em instituições financeiras e também no Banco Central do Brasil.

FLÁVIO ROCHA DE OLIVEIRA é graduado em Ciências Sociais pela Universidade de São Paulo (USP), com mestrado e doutorado em Ciência Política também pela USP. Atualmente é professor no bacharelado em Relações Internacionais na Universidade Federal de São Paulo (Unifesp).

GEORGE ABDUL-HAK é especialista em Negociações Econômicas Internacionais, pela Universidade Estadual Paulista “Júlio de Mesquita Filho” (UNESP) e possui experiência profissional na análise de cenários político-institucional e econômico, gerenciamento de riscos e delineamento de estratégias, em multinacionais de diversos setores. Graduado em Relações Internacionais pela Pontifícia Universidade de São Paulo (PUC/SP) e com MBA em Gestão de Negócios pela Escola Superior de Propaganda e Marketing (ESPM), se dedica ao estudo do Risco Político e das possíveis soluções que as empresas podem adotar para lidar com ele.

MOISÉS DA SILVA MARQUES é tecnólogo, engenheiro civil e cientista social. Possui MBA Controller e mestrado e doutorado em Política Internacional pela USP. É professor na Fundação Escola de Sociologia e Política de São Paulo (FESPSP) e na Faculdade Santa Marcelina

(FASM/SP), e pesquisador, palestrante e consultor, na área de Relações Internacionais, Políticas Públicas e Risco Político. Durante 25 anos foi profissional do mercado financeiro e é autor e coautor de livros e artigos nessas áreas.

RICARDO K. YWATA é graduado em Ciências Sociais pela Universidade de São Paulo (USP), especialista em Política Internacional pela Fundação Escola de Sociologia e Política de São Paulo (FESPSP), possui MBA em Administração de Empresas pelo Instituto de Ensino e Pesquisa (Insper/SP), mestre e doutor em Ciências Sociais/Relações Internacionais pela Pontifícia Universidade Católica de São Paulo (PUC/SP), com estágio-sanduíche em Sciences Po na Universidade de Bordeaux, França, com bolsa Capes. Atualmente é professor de Relações Internacionais no Centro Universitário SENAC-SP. Em 2012, publicou o livro *Ordem mundial e agências de rating – o Brasil e as agências na era global (1996-2010)*.

Sumário

[Introdução](#)

[1. O que é Análise de Conjuntura Política](#)

[2. Introdução ao Risco](#)

[3. A Análise do Risco Político](#)

[4. Agências de Classificação de Risco](#)

[5. Risco Político e Negócios](#)

[6. Rumo a uma Matriz Preliminar](#)

[7. CFK versus YPF](#)

[8. A Análise de Riscos em Política Externa](#)

[Conclusão](#)

[Notas](#)

[Os Autores](#)