

O Leviatã como uma cura parcial? Oportunidades e armadilhas no uso do aparato estatal para responder à crise da COVID-19

Sérgio Giovanetti Lazzarini ¹

Aldo Musacchio ²

¹ Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo / SP – Brasil

² Brandeis University, Massachusetts – Estados Unidos da América

Enquanto alguns argumentam que as forças de mercado são imperativas para estimular a oferta de produtos e serviços críticos para lidar com a crise da COVID-19, outros recomendam coordenação e ajustes rápidos na oferta que podem ser limitados por uma série de fatores. Embora as discussões usuais coloquem foco em políticas para promover liquidez financeira, examinamos se o aparato estatal - não apenas empresas estatais, mas também agências de desenvolvimento e fundos públicos - pode promover experimentação e ajuste nos processos de produção para aumentar a infraestrutura e capacidade de prevenção e tratamento. Ações potenciais incluem esforços público-privados buscando descoberta e coordenação - como esforços colaborativos para desenvolver tecnologias de prevenção e tratamento, além de injeções de capital para estimular o reequipamento e a expansão da infraestrutura estratégica. O aparato estatal também pode ajudar a acessar áreas remotas e críticas, com retornos privados relativamente mais baixos. Por outro lado, apoio seletivo às indústrias deve ser implementado com cautela, especialmente em setores cuja demanda pode sofrer alterações permanentes devido a mudanças no estilo de vida. Para evitar o risco de perpetuar apoio estatal injustificado e ineficaz, estratégias de saída devem ser elaboradas com cuidado, com marcos e cláusulas de término com base em indicadores de desempenho. Embora o uso do aparato estatal como contramedida acarrete seu próprio conjunto de riscos, talvez paradoxalmente não utilizá-lo também aumente o risco de estender a crise e acabar com um setor estadual inchado (por exemplo, devido a resgates maciços), tornando mais difícil a implementação de ajustes subsequentes.

Palavras-chave: COVID-19; empresas estatais; bancos de desenvolvimento; capitalismo de estado.

¿Leviatán como una cura parcial? Oportunidades y dificultades al usar el aparato estatal para responder a la crisis de COVID-19

Mientras que algunos sostienen que las fuerzas del mercado son imperativas para estimular el suministro de productos y servicios críticos para enfrentar la crisis de COVID-19, otros recomiendan coordinación y ajustes rápidos en el suministro que pueden estar limitados por varios factores. Si bien las discusiones habituales se centran en políticas para promover la liquidez financiera, examinamos si el aparato estatal - no solo las empresas estatales, sino también las agencias de desarrollo y los fondos públicos - puede promover la experimentación y el ajuste en los procesos de producción. Las acciones potenciales incluyen esfuerzos público-privados que buscan el descubrimiento y la coordinación, como los esfuerzos de colaboración para desarrollar tecnologías de prevención y tratamiento, así como inyecciones de capital para estimular la expansión de la infraestructura estratégica. El aparato estatal también puede ayudar a acceder a áreas remotas y críticas, con rendimientos privados más bajos. Por otro lado, el apoyo selectivo a las industrias debe implementarse con precaución, especialmente en sectores cuya demanda puede sufrir cambios permanentes debido a un nuevo estilo de vida. Para evitar el riesgo de perpetuar el apoyo estatal injustificado, las estrategias de salida deben diseñarse cuidadosamente, con hitos y cláusulas de terminación basadas en indicadores de desempeño. Aunque usar el aparato estatal como contramedida conlleve su propio conjunto de riesgos, quizás paradójicamente no usarlo también aumente el riesgo de extender la crisis y de dar como resultado un sector estatal hinchado (por ejemplo, debido a rescates masivos), lo que dificulta la implementación de ajustes posteriores.


Palabras clave: COVID-19; empresas estatales; bancos de desarrollo; capitalismo de estado.



DOI: <http://dx.doi.org/10.1590/0034-761220200120>

Artigo recebido em 28 mar. 2020 e aceito em 26 maio 2020.

[Versão Traduzida]

ISSN: 1982-3134 

Leviathan as a partial cure? Opportunities and pitfalls of using the state-owned apparatus to respond to the COVID-19 crisis

While some argue that market forces are imperative to stimulate the increased supply of critical products and services to address the COVID-19 crisis, others contend that dealing with the pandemic requires coordination and rapid adjustments in supply that may be constrained by a host of factors. Although discussions have centered on policies to promote financial liquidity, we examine whether the state apparatus—not only state-owned enterprises but also development agencies and investment funds—can innovate and adjust production processes to improve infrastructure and capabilities to prevent and treat the disease. Potential actions include public-private effort addressing both discovery and coordination problems—such as a collaborative effort to develop prevention and treatment technologies, as well as state capital to stimulate retooling and expansion of strategic infrastructure. The state apparatus can also help access remote and critical areas with relatively lower private returns. In contrast, support to industries must be implemented with caution, especially for sectors whose demand may suffer permanently due to lifestyle changes. Exit strategies must be carefully crafted to avoid the risk of perpetuating unjustified and ineffective state support, establishing milestones and termination clauses based on clear performance indicators. We argue that, although using the state apparatus as a countermeasure entails a set of risks, not using it may increase the risk of extending the crisis and end with an overloaded state sector (e.g., due to massive bailouts), challenging the implementation of subsequent adjustments.

Keywords: COVID-19; state-owned enterprises; development banks; state capitalism.

1. INTRODUÇÃO

A pandemia COVID-19 sem precedentes provocou um novo debate sobre os méritos dos mercados em comparação ao Estado na forma de abordar agudas crises sociais. Alguns argumentam que as forças de mercado são essenciais para estimular o aumento da oferta de produtos e serviços necessários para prevenir a disseminação do vírus (como máscaras faciais, respiradores, produtos sanitários e vacinas) e tratar em condições críticas (como capacidade hospitalar e medicamentos). Outros afirmam que lidar com a pandemia requer ajustes rápidos na oferta que podem ser limitados por uma série de fatores. Primeiro, as empresas podem enfrentar restrições críticas de recursos - como a falta de liquidez financeira e recursos para ajustar rapidamente os processos de produção (por exemplo, reequipar suas fábricas para produzir itens de saúde). Segundo, mesmo no caso de empresas sem restrições, elas podem relutar em renovar a produção devido à grande incerteza sobre a extensão e a duração da crise. Terceiro, essas respostas podem exigir um esforço coordenado - por exemplo, o valor do investimento em infraestrutura hospitalar depende de ações que afetam a prevenção.

Nesse contexto, como em outras graves e imprevisíveis crises, uma questão natural é se e em quais condições o aparato estatal pode ajudar a promover esses ajustes necessários. A participação do Estado na economia é muito mais complexa e diferenciada do que há décadas (Bruton, Peng, Ahlstrom, Stan, & Xu, 2015; Musacchio & Lazzarini, 2014). Por “aparato estatal”, entendemos não apenas organizações estatais (como as empresas com controle estatal majoritário ou minoritário, bem como unidades de serviço público estabelecidas como empresas), mas também bancos de desenvolvimento e agências, veículos de investimento públicos ou quase públicos (como fundos públicos e de pensão). Esses diversos instrumentos podem ajudar a resolver restrições de recursos e promover respostas coordenadas à crise?

Neste breve artigo, revisamos os prós e os contras do envolvimento do Estado e descrevemos uma série de ferramentas de políticas públicas aparato estatal, que podem ser eficazes dependendo da extensão e gravidade da crise. Também propomos um conjunto de “estratégias de saída” para garantir que essas

políticas não levem ao apoio estatal improdutivo e injustificado, mesmo após a crise—um problema que muitas vezes é negligenciado por aqueles que propõem maior envolvimento momentâneo do Estado, exigindo investimento adicional e esforço coordenado.

2. LEVIATÃ: CURA OU DOENÇA?

Existem pontos de vista opostos sobre o papel das organizações estatais na economia (Musacchio, Lazzarini & Aguilera, 2015; Yeyati, Micco, & Panizza, 2004). Uma visão mais negativa (*política*) argumenta que eles podem ser usados para fins eleitorais e atender às demandas de indústrias bem conectadas e burocratas públicos (Ades & Di Tella, 1997; Megginson & Netter, 2001; Shleifer & Vishny, 1994). O uso do aparato estatal, incluindo sua capacidade de fornecer crédito subsidiado e/ou resgates, tem uma grande desvantagem. Durante uma crise dessa magnitude e especialmente os prestadores de serviços desejam usar a conjuntura para solicitar apoio financeiro. Além disso, o aumento do envolvimento do Estado pode ter implicações de burocracias públicas avolumadas e injustificado apoio às indústrias, mesmo após o enfraquecimento da crise - nessas circunstâncias, as organizações estatais podem acabar fornecendo “males públicos” (Klein, Mahoney, McGahan & Pitelis, 2013).

Uma visão mais positiva enfatiza que as organizações estatais podem suplantar e, em alguns casos, até complementar as respostas privadas. A visão da *política industrial* alega que o aparato estatal pode desempenhar um papel importante na solução de falhas do mercado. Na sua versão mais refinada, essa visão postula que o envolvimento do Estado pode abordar problemas de descoberta e coordenação (Hausmann & Rodrik, 2003; Rodrik, 2004). Em termos de descoberta, pense em experimentação para ver se é rentável investir em uma nova indústria ou projeto, a primeira empresa a fazer isso incorreria em todos os custos de descoberta, mas os novos entrantes não precisariam pagar os custos iniciais para saber se a indústria ou o projeto é rentável. Além disso, os esforços de Pesquisa e Desenvolvimento (P&D) prevenção e tratamento geram grandes ganhos sociais, mas são particularmente propensos à expropriação por parte do governo. Por exemplo, empresas que não desejam fazer pesquisa e desenvolvimento para desenvolver vacinas e tratamentos alternativos, com medo de que os retornos sejam limitados pois o governo provavelmente controlaria seu preço e distribuição. Essencialmente, a descoberta envolve externalidades, e as externalidades podem não ter um preço adequado.

Em termos de coordenação, pense em como, por exemplo, todos em um país estariam melhor se algumas empresas dedicassem suas instalações a produzir máscaras de proteção e ventiladores respiratórios, mas ninguém quer pagar pela reformulação para fazê-lo. Complica ainda mais quando o retorno desses investimentos pode depender de ações complementares que afetarão a gravidade e a duração da crise (por exemplo, a disponibilidade de vacinas e a infraestrutura hospitalar). A solução da pandemia também pode exigir expansão rápida e coordenada da capacidade e processos reorganizados, por exemplo, atribuir as tarefas necessárias para tratar de pacientes com COVID-19 em um local e outros pacientes em outro local completamente diferente.

Observe que a desregulamentação da produção é desejável para aumentar a velocidade de resposta, mas que esses problemas de coordenação persistiriam mesmo se houvesse total desregulamentação. As empresas, por exemplo, poderiam estar livres de impedimentos e obstáculos burocráticos para produzir produtos e equipamentos de saúde, mas o retorno de seu investimento dependeria de esforços complementares na economia e os retornos sociais poderiam superar amplamente os ganhos privados. No entanto, a implementação de políticas industriais não é simples e também requer forte capacidade

pública para identificar áreas de melhoria potencial e monitoramento contínuo dos resultados (Lazzarini, 2015; Pack & Saggi, 2006). Em outras palavras, como discutiremos nas próximas seções, é crucialmente importante identificar tipos específicos de atores e políticas estatais, para garantir que as capacidades públicas necessárias estejam disponíveis.

Além das mudanças na estrutura de oferta da economia, outra visão das organizações estatais enfatiza que elas seguem objetivos *sociais* que normalmente não são o foco da maximização do lucro das empresas privadas (Bai & Xu, 2005; Shirley & Nellis, 1991). Por exemplo, as empresas estatais podem estar mais dispostas a preservar o emprego mesmo diante de choques negativos na demanda e evitar aumentos acentuados nos preços de produtos com alta demanda. Elas também podem estar mais dispostas a investir em regiões distantes e continuar a empreender projetos de maior risco necessários para enfrentar a crise – por exemplo, bancos estatais que estão dispostos a reduzir as taxas de juros e emprestar a mais organizações com restrições de crédito. Certamente, alguns desses problemas podem ser resolvidos por políticas mais amplas de promoção de emprego e transferências monetárias direcionadas às populações vulneráveis. Além disso, exigir que as organizações estatais absorvam o custo das políticas sociais pode gerar uma série de complicações adicionais, incluindo conflitos sociais quando essas organizações também são parcialmente de propriedade de outros acionistas privados (Pargendler, Musacchio, & Lazzarini, 2013).

Finalmente, há evidências de que os bancos estatais podem ser mais resilientes e agir como catalisadores para respostas mais rápidas durante a crise, como injetar liquidez na economia rapidamente durante uma crise (Coleman & Feler, 2015). Isto é, mesmo que exista evidência sobre a ineficiência do aparato estatal (Caprio, Fiechter, Litan, & Pomerlano, 2004), existe um dilema entre garantir velocidade de recuperação e eficiência diante de grandes e repentinos choques econômicos ou de saúde.

A seguir, com base nessa discussão, descrevemos políticas em potencial para lidar com as crises da COVID-19 e possíveis instrumentos de política usando o aparato estatal. Consideramos os objetivos e mecanismos enfatizados pela política industrial e pelas visões sociais, reconhecendo ao mesmo tempo as restrições impostas pela visão política.

3. FERRAMENTAS DE POLÍTICAS PÚBLICAS QUE USAM O APARATO ESTATAL

As diferentes visões das organizações estatais têm várias recomendações políticas que às vezes podem ser conflitantes. Portanto, nesta seção, fornecemos uma série de ferramentas de política pública que acreditamos poder ajudar alguns dos problemas mais urgentes, com uma avaliação da sua potencial eficácia (Quadro 1).

3.1 Investimento acelerado em infraestrutura estratégica e capacidade de produção

As políticas para minimizar o número de mortes causadas pela COVID-19 envolvem a contenção da disseminação do vírus para evitar um aumento no número de pessoas que precisam ser internadas em hospitais e centros de tratamento. Como o caso italiano demonstrou, a falta de capacidade hospitalar e de tratamento suficiente pode afetar gravemente a habilidade do sistema de evitar mortes. Além disso, a prevenção requer um aumento na produção de máscaras faciais, produtos de higiene e sanitários e outros componentes importantes. É importante ressaltar que há um valor temporal associado a esses aumentos de oferta; quanto mais cedo, melhor para evitar mortes.

A necessidade de investimentos rápidos e complementares amplia o desafio de promover respostas coordenadas, tanto do lado do governo quanto do setor privado. Em outras palavras, durante as crises, há um aumento do “prêmio por velocidade de resposta” (Cowen, 2020). O caso dos Estados Unidos fornece alguns exemplos úteis para entender o problema de coordenação. Primeiro, o governo dos Estados Unidos tem demorado a apresentar uma frente unida e coordenada na compra de suprimentos. Ou seja, os governos estaduais e o governo federal têm competido na licitação de suprimentos importantes, como máscaras e equipamentos, como respiradores. Isso levou a escassez desnecessária e aumento dos preços. Uma política de compras unificada, com alocação coordenada dos suprimentos para os locais que mais precisam, levaria a resultados mais eficientes.

O segundo problema de coordenação está associado à falta de capacidade do setor privado para internalizar todas as externalidades geradas pela mudança da produção para necessidades essenciais ou suprimentos médicos. Os mecanismos de mercado podem não ser suficientes. Por exemplo, os aumentos de preços no mercado de respiradores podem ser insuficientes para que um fabricante de produtos alternativos para pagar o custo de reequipar e treinar para produzir respiradores. Esses investimentos são idiossincráticos e perderão valor após a crise.

O aparato estatal pode ajudar a resolver esses problemas de coordenação de várias maneiras. Nos casos em que as organizações estatais existentes estão presentes e dominam os recursos de execução necessários, elas podem ser solicitadas a aumentar ou alternar a produção, possivelmente com transferências governamentais adicionais para sustentar seus custos de ajuste. Talvez o exemplo mais impressionante de esforço coordenado seja a construção do Hospital Huoshenshan em Whuan, o epicentro do surto da COVID-19 na China. O hospital foi construído em 10 dias e contava com recursos humanos médicos fornecidos pelo Exército de Libertação Popular.

Os empréstimos estatais e de bancos e desenvolvimento também podem ajudar a induzir as empresas a fazer a transição e fornecer uma política governamental unificada para garantir que esses investimentos tenham os retornos necessários para incentivar a mudança, que podem ser necessários para criar uma resposta rápida. No entanto, a velocidade desses ajustes pode não ser tão rápida quanto no caso de ação direta das organizações estatais, dependendo do tempo para projetar esses programas de crédito e implementar processos de aprovação acelerados. Outra possibilidade que pode fornecer uma resposta coordenada mais rápida é promover colaborações entre organizações estatais e privadas. Cingapura, por exemplo, envolveu hospitais privados para acomodar pacientes de unidades públicas com capacidade limitada. As organizações privadas, por sua vez, podem ajudar a transferir práticas e procedimentos operacionais para aumentar a produtividade das organizações estatais. Esse tipo de colaboração pode ser particularmente relevante para serviços de alta demanda, como no caso de unidades de terapia intensiva.

3.2 Recursos de execução para acentuados programas de ação coletiva em massa

Embora as políticas anteriores ajudem a promover investimentos em capacidade, enfrentar a crise da COVID-19 também exige a mobilização de pessoal especializado para implementar programas de ação coletiva maciça – por exemplo, exames laboratoriais em larga escala, atendimento clínico, programas de orientação familiar (como no caso de medidas de distanciamento social e práticas de higiene) e assim por diante. A contratação de novos funcionários para executar essas tarefas pode ser menos atraente para empresas privadas, especialmente quando há custos e restrições para ajustar a força de trabalho após a crise. Além disso, certas comunidades estão localizadas em áreas remotas ou regiões de difícil acesso, por exemplo, favelas. Chegar a uma pessoa adicional na “última milha” provavelmente trará custos marginais crescentes e muitas vezes proibitivos (Wong & Skead, 2019).

Nesse contexto, novamente, respostas mais rápidas provavelmente virão de organizações estatais existentes, que podem mobilizar pessoal especializado e, se possível, até realocar funcionários técnicos e gerenciais em unidades regionais. No entanto, esses recursos humanos e contribuições para implementar programas de ação coletiva provavelmente serão escassos. Uma possibilidade é desenvolver colaborações com o setor privado, em que as organizações públicas podem se concentrar em áreas com acesso mais difícil e custos marginais mais altos, enquanto organizações privadas podem ser engajadas para atender indivíduos menos restritos e ajudar o pessoal público a se concentrar em populações mais vulneráveis. Alterações regulatórias podem ser particularmente úteis aqui. Por exemplo, a *Food and Drug Administration* (FDA) autorizou o teste COVID-19 por estados e territórios nos Estados Unidos, com pedidos contínuos de que outras restrições regulatórias precisam ser levantadas para facilitar a produção e o transporte de equipamentos e insumos críticos. Organizações sem fins lucrativos e comunitárias também podem ser úteis para identificar áreas vulneráveis e ajudar com esforços localizados.

3.3 Novas capacidades tecnológicas

Sendo amplamente imprevisível, crises como a pandemia da COVID-19 devem se beneficiar das capacidades existentes, mas ao mesmo tempo estimular novas explorações e desenvolvimento tecnológico. A necessidade mais óbvia é a pesquisa e desenvolvimento acelerados e os ensaios clínicos para gerar novas vacinas e medicamentos. Os custos de descoberta são particularmente críticos aqui, pois os investimentos em P&D tendem a ser arriscados e geram altos retornos sociais, muito maiores do que os retornos que os desenvolvedores privados podem obter. Embora clientes públicos ou privados possam atribuir um valor alto a uma vacina recém-desenvolvida, considerações de equidade podem impedir que desenvolvedores privados cobrem preços suficientemente altos para compensar seu investimento inicial. Como observado anteriormente, eles também podem ser desapropriados sempre que a tecnologia desenvolvida for considerada “de interesse público”.

De fato, os governos têm se envolvido tradicionalmente no desenvolvimento tecnológico exploratório (Mazzucato, 2011; Mowery, 1984) e os incentivos econômicos de curto prazo das organizações estatais demonstraram promover invenções novas (e muitas vezes mais arriscadas), apesar de sua menor eficiência operacional (Lazzarini, Mesquita, Monteiro, & Musacchio, no prelo; Zhou, Gao, & Zhao, 2017). Esse esforço inventivo pode vir de agências de pesquisa controladas pelo Estado ou empresas (incluindo novos negócios) com propriedade estatal minoritária, como é o caso de investimentos de bancos de desenvolvimento ou fundos estatais. Como os investimentos em P&D são arriscados, com resultados difíceis de serem contratados previamente, os mecanismos de financiamento envolvendo capital próprio ou híbrido são geralmente preferíveis aos empréstimos (Inoue, Lazzarini & Musacchio, 2013; Williamson, 1988).

Evidentemente, isso não significa que as empresas privadas (sem patrimônio do Estado) não possam se envolver em uma nova pesquisa exploratória em P&D. Mais uma vez, esperamos o surgimento de colaborações entre organizações públicas e empresas privadas recebendo doações ou participando de consórcios. De fato, no momento em que escrevemos este artigo, dois ensaios clínicos estavam em andamento, ambos envolvendo a participação do Estado em conjunto com empresas privadas: uma liderada por uma unidade do Departamento de Saúde e Serviços Humanos dos Estados Unidos) em parceria com a empresa de biotecnologia Moderna e outra pela Academia Chinesa de Ciências Médicas Militares (um instituto de pesquisa do Exército de Libertação Popular) em colaboração com a CanSino Biologics.

Existem também vários caminhos para realizar P&D complementar à outras áreas críticas. Por exemplo, a Embrapii (uma agência brasileira de pesquisa que administra colaborações público-privadas) assinou um contrato com o Instituto Eldorado (uma organização sem fins lucrativos) para desenvolver novos equipamentos respiratórios. Colaborações semelhantes podem ser promovidas em inúmeras áreas críticas, como testes rápidos em laboratório, tecnologias de processo para promover a produção acelerada de insumos de saúde e até tecnologia da informação para melhorar a conectividade remota e a análise de big data.

3.4 Suporte financeiro e de liquidez a setores específicos

Espera-se que bloqueios, medidas de distanciamento social e restrições de viagem desencadeadas pela pandemia da COVID-19 causem prejuízos substanciais a vários setores – como transporte, varejo de produtos não essenciais, eventos culturais e muitos outros. As empresas e associações desses setores já estão solicitando apoio para compensar sua perda de receita e evitar a falência. Além de políticas mais gerais do governo, como adiamento e isenção de impostos, as empresas também costumam solicitar empréstimos subsidiados e até resgates, podendo eventualmente levar os governos a comprar participações acionárias (como aconteceu com a General Motors durante a crise financeira de 2008).

Embora essas ações possam ajudar a preservar o emprego e a capacidade industrial, elas também têm implicações negativas importantes. Primeiro, há casos em que a COVID-19 pode gerar mudanças duradouras no estilo de vida e nas interações sociais. Por exemplo, o aumento do uso de videoconferência pode reduzir a necessidade de viagens de negócios, enquanto o *streaming* de conteúdo cultural pode reduzir a demanda por exibição de filmes nos cinemas. Essas indústrias podem sofrer mudanças permanentes de queda na demanda, reduzindo assim o valor social do apoio do governamental para todo o setor. Segundo, sempre existe a questão de qual setor se beneficiará de empréstimos e resgates subsidiados. Existem muitos exemplos em que os industriais politicamente conectados são capazes de colher tratamento preferencial, independentemente de seu potencial para gerar ganhos de produtividade (Claessens, Feijen, & Laeven, 2008; Lazzarini, Musacchio, Bandeira-de-Mello, & Marcon, 2015; Rajan & Zingales, 2004).

Por esses motivos, o apoio “vertical” a indústrias selecionadas é provavelmente menos eficaz do que o apoio “horizontal” a uma ampla gama de indústrias e empresas que são relativamente mais afetadas pela crise. Essa parece ser uma abordagem escolhida pela Alemanha, usando seu grande banco de desenvolvimento estatal, o KfW. As novas medidas aprovadas pela Comissão Europeia incluem empréstimos subsidiados e garantias de crédito em parceria com bancos privados, aplicáveis a vários setores e empresas.

3.5 Suporte a empresas com restrições de crédito e recursos (PMEs, por exemplo)

Embora os governos possam promover programas de liquidez para apoiar uma ampla gama de empresas, as políticas mais eficazes devem envolver pequenas e médias empresas (PMEs), que tendem a ser mais restritas a crédito e recursos (Cavalcanti & Vaz, 2017). Ou seja, o aumento da incerteza devido à crise da COVID-19 deve tornar os bancos privados altamente relutantes em emprestar para PME com histórico restrito. Como nem todos os países têm bancos estatais e de desenvolvimento fornecendo empréstimos diretos, uma resposta comum é aumentar substancialmente os programas de garantia de crédito, pelos quais os governos ou suas organizações financeiras estatais cobrem parte do risco de crédito das PME que tomam empréstimos de bancos privados (OCDE, 2009). O aumento das garantias de crédito, no entanto, cria o problema conhecido por risco moral, pois os bancos privados podem ter

menos incentivo para encontrar e rastrear PME's com potencial para sobreviver e prosperar após a crise. Por esse motivo, programas mais eficazes de garantia de crédito tendem a envolver garantias parciais do Estado, possivelmente aumentando com a gravidade do choque (Yoshino & Hesary, 2016).

Existem também oportunidades para criar programas de parceria com as PME's e ir além dos programas de melhoria da liquidez. De fato, alguns bancos de desenvolvimento prestaram consultoria técnica às PME's, nos casos em que esses bancos possuem pessoal especializado com conhecimento do setor (Armendáriz de Aghion, 1999). Por exemplo, o Banco de Desenvolvimento de Negócios do Canadá (BDC) alocou gerentes de contas dedicados para acompanhar o desempenho dos clientes e implementar uma série de práticas de gerenciamento (como medidas de economia de custos e operações de recuperação) em casos de pagamento incerto (Musacchio, Lazzarini, Makhoul, & Simmons, 2017). De um modo mais geral, frequentemente faltam práticas de gerenciamento aprimoradas nas PME's e sua implementação pode potencialmente promover a firme sobrevivência em momentos de crise (Aghion, Bloom, Sadun, & van Reenen, 2014). O envolvimento de PME's em programas de compras públicas também é uma opção, embora esses mecanismos exijam recursos públicos para reduzir restrições burocráticas à sua participação efetiva e monitorar seu desempenho ao longo do tempo (Cabral, 2017).

QUADRO 1 POLÍTICAS PÚBLICAS E SEUS INSTRUMENTOS ENVOLVENDO ORGANIZAÇÕES ESTATAIS, DE ACORDO COM A SUA PROVÁVEL EFICÁCIA (+ BAIXA, ++ MODERADA, +++ POTENCIALMENTE ALTA)

Foco da política pública	Instrumento de política pública envolvendo organizações estatais				
	Empréstimos (por exemplo, empréstimos diretamente concedidos por bancos estatais ou de desenvolvimento)	Garantias de crédito (por exemplo, garantias públicas para que as empresas tomem empréstimos de bancos privados)	Capital próprio (por exemplo, participações minoritárias em empresas empreendedoras ou participações temporárias em grandes empresas insolventes)	Programas de parceria (por exemplo, organizações estatais compram de ou colaboram com empresas privadas)	Operação direta (por exemplo, organizações estatais existentes que administram diretamente hospitais, institutos de P&D etc.)
Investimento acelerado em infraestrutura estratégica e capacidade de produção	++			++	+++
Recursos de execução para grandes programas de ação coletiva				++	+++
Novas capacidades tecnológicas			++	+++	+++
Suporte financeiro / de liquidez a setores específicos	+	+	+		
Suporte a empresas restritas (por exemplo, PME's)	++	++		+++	

Fonte: Elaborado pelos autores.

4. FERRAMENTAS DE POLÍTICAS PÚBLICAS NOS CENÁRIOS DISTINTOS DE CRISES

No argumento a seguir, enfatizamos a importância de agir de forma rápida e decisiva, em vez de esperar que as crises econômicas e de saúde se agravem, pois estas aumentarão o tamanho da intervenção estatal necessária para realmente enfrentar a crise e também aumentarão o tamanho do Estado, devido à necessidade de programas massivos de resgate. Assim, começamos esboçando três cenários de crise, de um choque severo a curto prazo a uma depressão prolongada, e descrevemos como as soluções descritas acima podem se transformar em elementos mais permanentes da economia, aumentando não apenas os custos de atuação, mas também o nível de estatização e os custos de saída para essas intervenções estatais. É importante notar que estamos pensando em países que já tinham uma presença significativa de organizações estatais; caso contrário, as recomendações que descrevemos na seção anterior seriam mais difíceis de executar e até mesmo inviáveis (ou seja, *não* estamos recomendando a criação de *novas* organizações estatais).

Nossos três cenários de crise são os seguintes (ver Quadro 2). Primeiro, descrevemos uma crise de curto prazo com uma recuperação um tanto rápida em forma de “V”. É uma crise na qual o choque de saúde é profundo, mas tem curta duração, em grande parte porque o Estado mobiliza os recursos certos para combater a crise de forma imediata e evitar um longo colapso econômico. Nesse cenário, imaginamos organizações estatais se mobilizando para coordenar uma resposta, acelerar investimentos em setores-chave e fornecer apoio especialmente às PMEs (que sofrem um grande golpe no curto prazo). Além disso, prevemos garantias de crédito ajudando as PMEs e fornecendo liquidez adicional, com a ressalva de que, conforme discutido anteriormente, essas garantias devem ser parciais para evitar um risco moral desenfreado. Nesta crise de vida relativamente curta, vemos os governos usando tanto a compra de ações quanto as parcerias com o setor privado como mecanismos para ajudar, mas também para mobilizar indústrias para produzir o que é necessário para prevenção e tratamento. Se essas ferramentas forem usadas de forma adequada, a estratégia de saída pós-crise deve ser relativamente simples e ter custos moderados. Não é tão fácil interromper esse tipo de intervenção estatal, pois a maioria delas não implica mudanças permanentes na propriedade de grandes partes da economia e as ferramentas prescritas são principalmente para aglomerar-se no setor privado. Elas também devem promover capacidades para prevenir e responder às crises de saúde subsequentes.

O segundo cenário, ao contrário, implica uma mudança mais permanente no estilo de vida e no papel do governo como proprietário e financiador da economia. Esse segundo cenário incorpora a ideia de que o choque econômico e de saúde afetará as economias por mais de 18 meses, gerando mudanças significativas nos padrões de vida profissional e social que podem ter um efeito duradouro no setor de serviços. Nesse cenário, as organizações estatais podem precisar intervir e substituir os operadores das principais matérias-primas e insumos e podem precisar fornecer alguns desses serviços com prejuízo para ajudar na recuperação (por exemplo, eletricidade, serviços de internet, telecomunicações, etc.). Perdas fiscais aumentariam substancialmente. Além disso, aquisições e colaborações público-privadas seriam necessárias para realizar grandes e arriscados investimentos em infraestrutura. As garantias de crédito se transformariam em mecanismos de suporte estendidos. Enquanto isso, os fundos de investimento estatais, os fundos soberanos e os fundos de pensão presenciaram aumentos significativos nas participações minoritárias em empresas privadas e nos investimentos majoritários como parte dos resgates das indústrias em falência. Os custos da ação do Estado nesse cenário seriam muito mais altos, algo entre 30 a 60% do PIB, ou o equivalente a um grande programa de resgate (Laeven & Valencia, 2013).

Por fim, incluímos um cenário que possui características de um cenário catastrófico de médio a longo prazo, ou seja, é um cenário em que há uma crise de saúde que se traduz em uma crise econômica

de dois a 3 anos, muito parecida com a Grande Depressão (com 2 a 3 anos de crescimento negativo do PIB), exceto que o choque inicial é mais agudo e, portanto, a recuperação também é mais longa. Prevemos que, nesse cenário, a maioria dos programas que recomendamos na seção anterior teria uma grande escala e se tornaria equipamentos permanentes ou semipermanentes da economia. Por exemplo, devido a resgates e nacionalizações, o tamanho do aparato estatal aumentaria drasticamente. Da mesma forma, o investimento privado em grandes projetos de infraestrutura teria que ser apoiado por denso capital público. A maioria das facilidades de liquidez oferecidas por bancos e fundos de investimento estatais se transformaria em mecanismos de suporte estendidos. Seriam necessárias garantias de crédito para apoiar os setores afetados, com grandes custos fiscais para o Estado. Fundos de investimento estatais, fundos soberanos e fundos de pensão se tornariam gerentes de ativos dominantes, pois haveria um aumento significativo na participação majoritária e minoritária de empresas anteriormente privadas. Esses atores se tornariam essencialmente formadores do mercado. O custo desse cenário seria o mais alto e poderia estar entre 60% a 100% do PIB (o equivalente a um amplo programa de resgate financeiro) e a estratégia de saída para a intervenção do Estado se tornaria complexa e onerosa. A reversão de muitas dessas políticas também teria custos políticos extremamente altos. Pense em quão caro foi para o Reino Unido reverter algumas de suas nacionalizações, como carvão e ferrovias, ou quão difícil tem sido para a maioria dos países exportadores de petróleo privatizar parcialmente as empresas de petróleo que nacionalizaram no século XX.

QUADRO 2 CENÁRIOS DE CRISE, TIPOS E CONSEQUÊNCIAS DO ENVOLVIMENTO DO ESTADO

	Cenários de crise		
	Liquidez a curto prazo e choque no fornecimento (1 ano de crise; recuperação em forma de V)	Médio termo (18+ meses; com mudanças significativas nos padrões de trabalho e na vida social)	Médio para longo prazo, cenário catastrófico (2-3 anos de recessão grave)
Implicações em nível da economia e indústria			
Principal impacto econômico	<ul style="list-style-type: none"> • Emissões de liquidez a curto prazo • Incerteza transitória • Rápido aumento do desemprego 	<ul style="list-style-type: none"> • Mudança relativa para atividades que requerem conexão remota. • Alto desemprego a médio prazo • Choques assimétricos no trabalho (trabalho pouco qualificado pode sofrer mais) • Grave recessão (crescimento negativo) é estendido para 1 a 2 anos 	<ul style="list-style-type: none"> • Mudanças significativas no estilo de vida, afetando indústrias que são intensivas nas interações sociais • Cenário de Grande Depressão (2 a 3 anos de crescimento negativo) + recuperação lenta • Grandes falências
Efeito na liquidez dos bancos e do mercado financeiro	<ul style="list-style-type: none"> • Problemas de liquidez a curto prazo • Venda de ações de curto prazo que se recupera com o tempo • Aversão ao risco dos bancos (por causa das regras da Basileia III) reduz o crescimento de empréstimos no curto prazo, mas se recupera após alguns meses 	<ul style="list-style-type: none"> • Continua aversão ao risco bancário (segue a contração em empréstimos) • A inadimplência leva a algumas falências bancárias • A negociação é interrompida, incerteza em todos os preços dos ativos 	<ul style="list-style-type: none"> • As falências interrompem as participações dos principais detentores de ativos (algumas das principais falências) • Ações em queda de forma sustentada (2 anos de declínio) • Falências bancárias devido à alta inadimplência.

Continua

	Cenários de crise		
	Liquidez a curto prazo e choque no fornecimento (1 ano de crise; recuperação em forma de V)	Médio termo (18+ meses; com mudanças significativas nos padrões de trabalho e na vida social)	Médio para longo prazo, cenário catastrófico (2-3 anos de recessão grave)
Efeito na cadeia de suprimentos	<ul style="list-style-type: none"> • Interrupções temporárias nas cadeias de suprimentos domésticas • Interrupções de curto prazo nas cadeias de suprimentos internacionais devido às paradas das fábricas e restrição de transportes 	<ul style="list-style-type: none"> • Interrupções mais frequentes nas cadeias de suprimentos • As instalações de produção reduziram a produção • Escassez de produtos básicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Grandes interrupções na cadeia de suprimentos, à medida que as falências das instalações de produção seguem • Os padrões de comércio internacional mudam significativamente
Efeito na fabricação e serviços	<ul style="list-style-type: none"> • Queda de curto prazo devido ao fechamento das fábricas • Choque negativo, mas temporário, em serviços que envolvem interações sociais ou transportes • Rápida recuperação após facilitar as medidas de quarentena. 	<ul style="list-style-type: none"> • Contínuo fechamentos de fábricas • Acelerada mecanização de fábricas existentes • Contínuas demissões por mais de um ano, talvez concentrados em serviços que envolvem interações sociais ou transportes. 	<ul style="list-style-type: none"> • Falências interrompendo a fabricação • Avanço de produtores automatizados • As demissões em massa se transformam em longa recuperação com o alto índice de desemprego • Interrupção permanente dos serviços que envolvem interações sociais ou transportes.
Papel dos atores e políticas estatais (ver Quadro 1)			
<p style="text-align: center;"> <i>Menor expansão do Estado</i> <i>Maior expansão do Estado</i> <i>Baixos custos de saída</i> <i>Altos custos de saída</i> </p>			
Organizações estatais	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas estatais mantendo linha de demissões, acelerando investimentos e sendo usadas para ajudar a coordenar as respostas • Alguns subsídios e controles de preços para apoiar os cuidados de saúde e fornecedores de serviços de saúde. 	<ul style="list-style-type: none"> • Empresas estatais substituindo os principais fornecedores e produtores de matérias-primas • Infraestrutura estatal chave sendo transformada em serviços de utilidade pública (por exemplo, rede de fibra óptica) • Os subsídios estatais em serviços essenciais tornam-se mais um elemento permanente (por exemplo, manter a eletricidade baixa por um longo período de tempo para promover a recuperação) 	<ul style="list-style-type: none"> • Resgates e nacionalizações para manter os principais fornecedores de insumos • Controle de preços de matérias-primas e insumos essenciais para sustentar a atividade de manufatura e serviços • Serviços críticos de infraestrutura se tornam utilitários nacionais
Unidades públicas coordenando programas de parceria	<ul style="list-style-type: none"> • Programas utilizados como incentivo de curto prazo para coordenar os atores de forma a reequipar e fabricar equipamentos / suprimentos necessários • Consórcios publicamente patrocinados para desenvolver vacinas e medicamentos 	<ul style="list-style-type: none"> • Compras públicas e programas de parceria para revitalizar o setor privado • Colaborações público-privadas para realizar grandes e arriscados investimentos em infraestrutura 	<ul style="list-style-type: none"> • Os contratos públicos e os programas de parceria tornam-se um instrumento fundamental da política industrial • Execução pública direta ou colaborações público-privadas com forte patrocínio estatal em grandes projetos

Continua

	Cenários de crise		
	Liquidez a curto prazo e choque no fornecimento (1 ano de crise; recuperação em forma de V)	Médio termo (18+ meses; com mudanças significativas nos padrões de trabalho e na vida social)	Médio para longo prazo, cenário catastrófico (2-3 anos de recessão grave)
Bancos comerciais e de desenvolvimento estatais	<ul style="list-style-type: none"> Fornecer programas de liquidez a curto prazo Garantias de crédito para apoiar as PME 	<ul style="list-style-type: none"> Programas de liquidez se transformam em mecanismos de suporte estendidos Garantias de crédito tornam-se necessárias para apoiar os setores afetados, com problemas relevantes de risco moral Pressão corporativa para emprestar a indústrias-alvo 	<ul style="list-style-type: none"> Principais fornecedores de liquidez na economia Garantias de crédito tornam-se necessárias para revitalizar os setores afetados, com altos custos fiscais devido ao risco moral Empréstimos direcionados para resgatar indústrias em falha, aumentam problemas de alocação incorreta
Fundos de investimento estatais, fundos soberanos e fundos de pensão de organizações estatais	<ul style="list-style-type: none"> Alguns investimentos minoritários em ações são usados para aliviar as restrições de liquidez em setores específicos Alguns investimentos em ações são usados para criar novos recursos 	<ul style="list-style-type: none"> Grandes programas minoritários de investimento em ações Aumento significativo de participações minoritárias em empresas privadas e alguns investimentos majoritários 	<ul style="list-style-type: none"> Os fundos estatais tornam-se gerentes dominantes de ativos Aumento significativo da participação majoritária e minoritária de empresas anteriormente privadas Fundos de pensão estatais como formadores de mercado
Consequências das políticas estatais			
Custo	Moderado a alto (por exemplo, 10% a 20% do PIB)	Alto (30% a 60% do PIB)	Altíssimo (60% a 100% do PIB)
Risco futuro de estatização permanente	<p>Moderado a baixo</p> <ul style="list-style-type: none"> Aumento temporário nas posições minoritárias Recuperações sob a forma de apoio financeiro (portanto, aumentos na dívida bruta) A exclusão do setor privado podendo aumentar a participação do Estado no curto prazo. 	<p>Moderado a alto</p> <ul style="list-style-type: none"> Aumento do papel do governo, especialmente em investimento de forma permanente Aumento significativo na propriedade e financiamento de corporações (mais difícil de diminuir no futuro) A aversão ao risco do setor privado leva a uma redução drástica do investimento privado em relação ao investimento público. 	<p>Alto</p> <ul style="list-style-type: none"> Nacionalizações e resgates são generalizados. As organizações estatais tornam-se fornecedores ou contribuintes chaves na economia por um longo período de tempo, com implicações de eficiências negativas. A aversão ao risco do setor privado perpetua a intervenção do Estado.

Fonte: Elaborado pelos autores.

5. ESTRATÉGIAS DE SAÍDA: LIMITANDO A DEPENDÊNCIA DO LEVIATÃ NO PÓS-CRISE

Na primeira parte deste artigo, focamos nos aspectos positivos do envolvimento do Estado, partindo da política industrial e das visões sociais da propriedade do Estado. Mas, como a seção anterior deixa claro, existem possíveis consequências negativas do envolvimento do Estado, especialmente quanto à possibilidade de perpetuar mecanismos de apoio onerosos e burocracias públicas dilatadas. Portanto, uma questão crítica nesse caso é definir estratégias de saída ideais para reduzir o tamanho do volume do aparato estatal após a crise.

Uma implicação direta de nossa discussão anterior é que as estratégias de saída se tornarão mais difíceis quanto mais lenta seja a resposta na atual pandemia da COVID-19 (que ainda está perto do cenário de crise de curto prazo descrito no Quadro 2). Ou seja, quanto mais lenta for a resposta no uso do aparato estatal no cenário atual, mais países correm o risco de finalizar no pior cenário, em que resgates e nacionalizações podem exacerbar a presença geral do Estado na economia no longo prazo. Isso ocorre porque, embora o uso do aparato estatal como contramedida acarrete seu próprio conjunto de riscos, talvez paradoxalmente não o utilizar também e aumente o risco de acabar com um setor estatal inflado. Isso, como a maioria do mundo experimentou na década de 1970 e, especialmente, na década de 1980, pode impedir o processo de recuperação privada e desacelerar os processos de privatização subsequentes.

Em um cenário extremo, o mundo poderia voltar ao que os europeus experimentaram nas décadas de 1920 e 1930, quando indústrias em dificuldades foram assumidas pelo governo para mantê-las operando como responsabilidades contínuas, em vez de responder às forças do mercado. Esse episódio, que no trabalho anterior chamamos de “Leviatã como proprietário acidental” (Musacchio & Lazzarini, 2014), seria uma resposta extrema à crise atual se todas as outras ferramentas mencionadas acima falhassem ou não fossem usadas a tempo. O problema dessa abordagem é que dificulta o retorno da economia ao status quo inicial, no qual o equilíbrio entre o setor privado e o setor público se inclina para o primeiro e onde o segundo desempenha um papel complementar sempre que necessário.

A partir das experiências que temos de privatizações em todo o mundo, sabemos que executar o processo perfeito de desinvestimento é extremamente difícil e requer conceder aos novos compradores concessões para induzir uma nova entrada privada. O tipo de concessões que os privatizadores tinham para oferecer aos novos compradores incluía processos geradores de renda, como monopólios ou oligopólios, proteções da concorrência estrangeira e outras vantagens (Haber, 2005; Ramamurti, 1996). É difícil prever a dificuldade de realizar um programa eficaz de desestatização (incluindo não apenas privatizações, mas também ajustes no aparato estatal, como a redução de empréstimos subsidiados), pois a captura política pode criar novos cenários semelhantes à Rússia, nos quais os oligarcas controlam vários setores e impedem que agências antitruste e outras agências reguladoras surjam e operem.

A expansão do Estado também pode criar percepções de que “os Estados são sempre necessários”. Isso aconteceu no Brasil após a crise financeira de 2008, por exemplo. Embora exista alguma evidência de que os empréstimos subsidiados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) ajudou a apoiar o investimento durante a crise (Machado, Grimaldi, Albuquerque, & Santos, 2014), os formuladores de políticas e indústrias defendiam a expansão contínua do Estado, eliminando privado e posteriormente levando a graves problemas fiscais. Além disso, sabemos pela história dos bancos de desenvolvimento que, uma vez implantadas essas estruturas e com uma elite tecnocrática operando, é politicamente custoso encerrá-las, principalmente porque a narrativa ou a percepção de que sem essas estruturas nenhuma instituição privada entraria em ação para preencher o papel de provedor de crédito de longo prazo (Musacchio et al., 2017).

Portanto, recomendamos que as políticas tenham claras “cláusulas de término” (Rodrik, 2004), o que significa que o apoio e a expansão do Estado existirão enquanto determinadas métricas forem cumpridas e que o apoio desaparecerá quando outros marcos forem alcançados. Um indicador óbvio de desempenho, no caso da pandemia da COVID-19, é a evolução na curva de infecções e mortes. Os indicadores mais específicos, no nível do setor ou da empresa, envolvem indicadores operacionais em programas de políticas coordenadas – por exemplo, esforços de reequipamento nas indústrias de transformação e aumento da capacidade de acomodação de provedores de saúde privados que recebem empréstimos subsidiados. Os empreendimentos empresariais que participam de consórcios de P&D ou recebem participações minoritárias do Estado também devem estar sujeitos a estratégias de saída bem definidas em que os governos encerram a associação ou vendem participações acionárias após

metas estabelecidas em fases a serem cumpridas (por exemplo, metas internas de P&D e indicadores de como os ensaios clínicos evoluem).

Os governos também devem fornecer dados detalhados para facilitar o trabalho de avaliadores independentes (universidades, centros de pesquisa etc.) para examinar rapidamente a eficácia e o progresso das políticas estatais. Nesse caso, será preciso lidar com o dilema de velocidade versus rigor de análise. Por exemplo, enquanto estudos de avaliação mais rigorosos tentarão criar cenários contrafactuais examinando o que teria acontecido sem as intervenções estatais propostas (Duflo, Glennerster, & Kremer, 2008), a urgência de enfrentar a crise exige mais abordagens baseadas em dados com mais indicadores operacionais de implementação e progresso (Liebman, 2018). Com base nesses indicadores, os governos também podem elaborar contratos fundamentados com operadores privados e empreendimentos envolvidos em descobertas patrocinadas pelo Estado e ações coordenadas (McIsaac, Kutzin, Dale, & Soucat, 2018).

Atenção especial deve ser dada aos casos em que os Estados decidem resgatar empresas com grandes alocações de capital estatal. Sempre que recebem grandes quantidades de dívida ou capital próprio, essas empresas devem ser obrigadas a implementar ajustes substanciais e cessar as recompras de ações e pagamentos de dividendos até a saída do Estado. Mas talvez o melhor remédio, como observamos acima, possa ser que os Estados ajam rapidamente e busquem um esforço coordenado para atenuar os efeitos sistêmicos da crise. A ação adiada aumentará as chances de o tamanho do Leviatã crescer e se tornar um elemento da economia por um longo período de tempo, mesmo depois que os efeitos da crise melhorem.

6. CONCLUSÃO

O aparato estatal é invariavelmente chamado durante crises graves que aumentam a incerteza e reduzem a capacidade das forças de mercado de promover respostas rápidas. Embora as discussões usuais tenham se centrado em como as políticas podem promover a liquidez financeira e a sobrevivência da indústria, examinamos se o aparato estatal, não apenas organizações estatais, mas também agências de desenvolvimento e fundos públicos, podem promover a rápida experimentação e ajuste nos processos de produção para aumentar a infraestrutura e as capacidades de prevenção e tratamento.

Em poucas palavras, as potenciais ações incluem esforços público-privados complementares que abordam problemas de descoberta e coordenação (como esforços colaborativos para desenvolver vacinas, tratamentos e testes), bem como injetar capital do Estado para estimular o reequipamento e a expansão da infraestrutura estratégica (por exemplo, a produção de itens de saúde, equipamentos hospitalares ou os próprios hospitais). O aparato estatal, especialmente a tecnocracia pública existente, pode ajudar a acessar áreas remotas e críticas com custos marginais mais altos. Por outro lado, o apoio seletivo às indústrias deve ser implementado com cautela, especialmente no caso de setores cuja demanda pode sofrer mudanças permanentes na demanda devido às mudanças no estilo de vida. Em geral, o suporte horizontal à indústria, com foco em empresas com dificuldades financeiras (independentemente de seu setor), é preferível ao suporte vertical da indústria que escolhe setores específicos.

A expansão do Estado, é claro, tem um custo, especialmente o custo a longo prazo de perpetuar o apoio estatal injustificado e ineficaz. O compartilhamento de dados e objetivos claros devem ser implementados para monitorar o desempenho das iniciativas do Estado, abortar políticas que apresentem sinais de baixo impacto e reverter o processo de expansão do Estado à medida em que os efeitos da crise sejam atenuados. Nesse processo, a velocidade e o esforço público-privado complementar são críticos. Respostas mais lentas e relutantes do Estado podem aumentar a necessidade de muito mais apoio estatal no futuro tornando menos prováveis os ajustes subsequentes no aparato estatal.

REFERÊNCIAS

- Ades, A., & Di Tella, R. (1997). National champions and corruption: some unpleasant interventionist arithmetic. *The Economic Journal*, 107(443), 1023-1042.
- Aghion, P., Bloom, N., Sadun, R., & van Reenen, J. (2014). *Never waste a good crisis? Growth and decentralization in the Great Recession* (Working paper). Utah, EUA: Utah Winter Business Economics Conference.
- Armendáriz de Aghion, B. (1999). Development banking. *Journal of Development Economics*, 58, 83-100.
- Bai, C.-E., & Xu, L. C. (2005). Incentives for CEOs with multitasks: evidence from Chinese state-owned enterprises. *Journal of Comparative Economics*, 33, 517-539.
- Bruton, G. D., Peng, M. W., Ahlstrom, D., Stan, C. V., & Xu, L. C. (2015). State-owned enterprises around the world as hybrid organizations. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), 92-114.
- Cabral, S. (2017). Reconciling conflicting policy objectives in public contracting: The enabling role of capabilities. *Journal of Management Studies*, 54(6), 823-853.
- Caprio, G., Fiechter, J. L., Litan, R. E., & Pomerlano, M. (2004). *The future of state-owned financial institutions*. Washington, DC: Brookings Institution Press.
- Cavalcanti, T., & Vaz, P. H. (2017). Access to long-term credit and productivity of small and medium firms: A causal evidence. *Economics Letters*, 150, 21-25.
- Claessens, S., Feijen, E., & Laeven, L. (2008). Political connections and preferential access to finance: the role of campaign contributions. *Journal of Financial Economics*, 88, 554-580.
- Coleman, N., & Feler, L. (2015). Bank ownership, lending, and local economic performance during the 2008–2009 financial crisis. *Journal of Monetary Economics*, 71, 50-66.
- Cowen, T. (2020). The Speed premium in an exponentially growing pandemic world, *Marginal Revolution*. Recuperado de [https://marginalrevolution.com/marginalrevolution/2020/03/the-speed-](https://marginalrevolution.com/marginalrevolution/2020/03/the-speed-premium-in-an-exponentially-growing-pandemic-world.html)
- premium-in-an-exponentially-growing-pandemic-world.html
- Duflo, E., Glennerster, R., & Kremer, M. (2008). Using randomization in development economics research: a toolkit. In T. P. Schultz, & J. Strauss (Eds.), *Handbook of Development Economics*: 3895-3957. Amsterdam: Elsevier.
- Haber, S. (2005). Mexico's experiments with bank privatization and liberalization, 1991–2003. *Journal of Banking & Finance*, 29(8-9), 2325-2353.
- Hausmann, R., & Rodrik, D. (2003). Economic development as self-discovery. *Journal of Development Economics*, 72, 603-633.
- Inoue, C. F. K. V., Lazzarini, S. G., & Musacchio, A. (2013). Leviathan as a minority shareholder: firm-level performance implications of equity purchases by the government *Academy of Management Journal*, 56(6), 1775-1801.
- Klein, P. G., Mahoney, J. T., McGahan, A. M., & Pitelis, C. N. (2013). Capabilities and strategic entrepreneurship in public organizations. *Strategic Entrepreneurship Journal*, 7, 70-91.
- Laeven, L., & Valencia, F. (2013). Systemic banking crises database. *IMF Economic Review*, 61(2), 225-270.
- Lazzarini, S. G. (2015). Strategizing by the government: Can industrial policy create firm-level competitive advantage? *Strategic Management Journal*, 36(1), 97-112.
- Lazzarini, S. G., Mesquita, L., Monteiro, L. F., & Musacchio, A. (No prelo). Leviathan as an inventor: An extended agency model of state-owned vs. private firm invention in emerging and developing economies. *Journal of International Business Studies*.
- Lazzarini, S. G., Musacchio, A., Bandeira-de-Mello, R., & Marcon, R. (2015). What do state-owned development banks do? Evidence from Brazil, 2002-2009. *World Development*, 66, 237-253.
- Liebman, J. B. (2018). Using data to more rapidly address difficult US social problems. *The Annals of the American Academy of Political and Social Science*, 675(1), 166-181.
- Machado, L., Grimaldi, D. d. S., Albuquerque, B. E., & Santos, L. d. O. (2014). *Additionality of countercyclical credit: Evaluating the impact of*

- BNDES' PSI on the investment of industrial firms. (Working paper). Brasília, DF: BNDES.
- Mazzucato, M. (2011). *The entrepreneurial state*. London, UK: Demos.
- McIsaac, M., Kutzin, J., Dale, E., & Soucat, A. (2018). Results-based financing in health: from evidence to implementation. *Bulletin of the World Health Organization*, 96(11), 730-730A.
- Meggison, W. L., & Netter, J. M. (2001). From state to market: a survey of empirical studies of privatization. *Journal of Economic Literature*, 39, 321-389.
- Mowery, D. C. (1984). Firm structure, government policy, and the organization of industrial research: Great Britain and the United States, 1900-1950. *The Business History Review*, 58(4), 504-531.
- Musacchio, A., & Lazzarini, S. G. (2014). *Reinventing State Capitalism: Leviathan in Business, Brazil and Beyond*. Cambridge, UK: Harvard University Press.
- Musacchio, A., Lazzarini, S. G., & Aguilera, R. V. (2015). New varieties of state capitalism: Strategic and governance implications. *The Academy of Management Perspectives*, 29(1), 115-131.
- Musacchio, A., Lazzarini, S. G., Makhoul, P. F., & Simmons, E. (2017). The role and impact of development banks: A review of their founding, focus, and influence (Relatório do Banco Mundial). Washington, DC: World Bank.
- Organisation for Economic Co-operation and Development. (2009). The impact of the global crisis on SME and entrepreneurship financing and policy responses. Centre for Entrepreneurship, SMEs and Local Development. Paris, France: Autor.
- Pack, H., & Saggi, K. (2006). Is there a case for industrial policy? A critical survey. *The World Bank Research Observer*, 21(2): 267-297.
- Pargendler, M., Musacchio, A., & Lazzarini, S. G. (2013). In strange company: the puzzle of private investment in state-controlled firms. *Cornell International Law Journal*, 46(3), 569-610.
- Rajan, R. G., & Zingales, L. (2004). *Saving capitalism from capitalists: unleashing the power of financial markets to create wealth and spread opportunity*. Princeton, NJ: Princeton University Press.
- Ramamurti, R. (1996). *Privatizing monopolies: lessons from the telecommunications and transport sectors in Latin America*. Baltimore, EUA: Johns Hopkins University Press.
- Rodrik, D. (2004). *Industrial policy for the twenty-first century* (CEPR Discussion Paper, 4767). Cambridge, MA: John F. Kennedy School of Government.
- Shirley, M. M., & Nellis, J. (1991). *Public enterprise reform: the lessons of experience*. Washington, DC: Economic Development Institute of the World Bank.
- Shleifer, A., & Vishny, R. W. (1994). Politicians and firms. *The Quarterly Journal of Economics*, 109, 995-1025.
- Williamson, O. E. (1988). Corporate finance and corporate governance. *Journal of Finance*, 43, 567-591.
- Wong, J., & Skead, K. (2019). Costing universal health coverage. *Bulletin of the World Health Organization*, 97(12), 849-850.
- Yeyati, E. L., Micco, A., & Panizza, U. (2004). *Should the government be in the banking business? The role of state-owned and development banks* (RES Working Papers 4379). Washington, DC: Inter-American Development Bank.
- Yoshino, N., & Hesary, F. T. (2016). *Optimal credit guarantee ratio for Asia*. Chiyoda, Tóquio: Asian Development Bank Institute.
- Zhou, K. Z., Gao, G. Y., & Zhao, H. (2017). State ownership and firm innovation in China: an integrated view of institutional and efficiency logics. *Administrative Science Quarterly*, 62(2), 375-404.

Sérgio G. Lazzarini



<https://orcid.org/0000-0001-8191-1241>

Ph.D. em Administração de Empresas pela Washington University, St Louis; Professor Titular da Cátedra Chafí Haddad do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa. E-mail: SergioGL1@insper.edu.br

Aldo Musacchio



<https://orcid.org/0000-0003-3400-9938>

Ph.D. em Economia pela Stanford University; Professor de Negócios Internacionais e Diretor de Iniciativas do Brasil e América Latina na Brandeis International Business School. E-mail: aldom@brandeis.edu