

Economia da confiança



Por **FERNANDO NOGUEIRA DA COSTA***

A economia comportamental reconhece que os agentes nem sempre se comportam de maneira puramente racional

Em um grupo de Whatsapp - “Observatório do Banco Central” -, foi compartilhada a notícia que a Autoridade Monetária brasileira está estudando a formulação de um sistema de coleta de expectativas de empresários e pesquisadores sobre indicadores econômicos, como inflação e PIB. Hoje, a autarquia coleta expectativas de membros de aproximadamente 160 instituições, maioritariamente, do mercado financeiro.

O *Boletim Focus* apresenta, semanalmente, as projeções desses agentes como um dos componentes cruciais para a decisão do Banco Central do Brasil sobre juros a cada 45 dias. Em outras palavras, O Mercado, um ser sobrenatural por sua onipresença, onipotência e imaginária onisciência, pauta as decisões do COPOM (Comitê de Política Econômica) para que sejam atendidos seus interesses!

Diante da crítica de ser apenas de membros (não dirigentes) do mercado financeiro, o atual diretor de Política Econômica procura respondê-la ao ampliar os contatos com as empresas e os pesquisadores. Copia outros Bancos Centrais com aumento de uma amostra viesada de pesquisa para o chamado, equivocadamente, setor não financeiro, afinal, todos nós somos clientes do sistema financeiro, o qual engloba esse “setor”.

O diretor define esse novo mecanismo como uma “métrica complementar com um tempo de maturação até a gente acreditar nos resultados”. Podes crer...

Sua preocupação é refutar o argumento dos parlamentares críticos à atuação da autarquia monetária: “o Banco Central do Brasil só escuta o mercado financeiro”. Por ser um órgão supervisor e regulador, “ouvi-os contribui para tomar a melhor decisão, embora não em detrimento de reduzir as conversas com o setor não financeiro”, disse o diretor.

Com a taxa de juro real disparatada, no Brasil, não se observa nenhuma preocupação da Autoridade Monetária com o crescimento econômico da renda e emprego. Muito antes pelo contrário, ela comemora a recessão como o método de combater a chamada “eutanásia dos rentistas”, isto é, a elevação da inflação acima da taxa de juro prefixada.

Diante do elogio pela ampliação da pesquisa Focus, feito por um membro do grupo, com base no argumento “as expectativas de quem toma as decisões (‘os caras das pontas’) está super na moda”, não resisti a fazer um desabafo: “Economia da confiança novo-clássica: me engana que eu gosto! Decisões são reativas em cima de fatos!”

Expectativas sobre o futuro incerto por definição são... incertas. Economia virou psicologismo justificador de medidas equivocadas. Alguém encomenda bens com base em expectativas ou em registro de falta no estoque planejado? Expectativas são sintetizadas em uma média entre otimistas e pessimistas extraída da pesquisa viesada?!

a terra é redonda

Ao perguntar à Inteligência Artificial (IA) a respeito dessa linha de pensamento econômico dominante (*mainstream*), até a sua data de corte em setembro de 2021, o ChatGPT afirma não existir um conceito consolidado chamado “Economia da confiança”. No entanto, especula a respeito com base no conhecido até então.

Eu acrescento, para esclarecimento, nos primórdios da economia política, o objetivo de entender as leis de movimento social ocupou o lugar do entendimento dos sentimentos morais. A *Teoria dos Sentimentos Morais*, título do livro de Adam Smith publicado em 1759, oferece uma perspectiva abrangente sobre a natureza humana, a moralidade e a formação dos laços sociais.

Embora *A Riqueza das Nações*, livro publicado em 1776, seja o mais conhecido por suas contribuições sobre como o indivíduo é levado como fosse guiado por uma “mão invisível” a promover o interesse público, sem isso fazer parte de suas intenções decisórias, a obra filosófica de Smith aponta como os seres humanos desenvolvem um senso de moralidade e empatia em relação aos outros. As emoções e os sentimentos morais – como simpatia, imparcialidade, julgamento moral, auto-interesse, aprovação moral e consciência – guiarão as interações sociais e moldarão o comportamento humano.

Ao longo da história do pensamento econômico, a psicologia e os aspectos comportamentais foram progressivamente desconsiderados ou minimizados em favor de abordagens mais racionais e baseadas em suposições simplificadas sobre o comportamento humano. Isso aconteceu principalmente durante o período dominado pela Escola Clássica (século XVIII e início do XIX) e a Escola Neoclássica (fim do século XIX e início do século XX).

Essa abordagem se baseava em pressupostos de racionalidade e maximização do interesse próprio na acumulação de riqueza. Ignorava os fatores psicológicos indutores de comportamentos desviantes. Os indivíduos tomariam decisões ótimas ao resolver seus problemas econômicos. A Economia se reduziu às teorias das melhores decisões.

No entanto, essa abstração do ideal (“o que deveria ser”) em lugar de estudar o real (“o que é”) foi confrontado com a realidade de o comportamento humano não ser sempre racional e as suposições simplificadas serem insuficientes para entender as decisões. Na década de 1940, a Teoria dos Jogos começou a explorar interações estratégicas entre indivíduos, considerando a tomada de decisão em situações de conflito e de cooperação.

Posteriormente, na década de 1970, a Economia Comportamental emergiu como uma abordagem capaz de incorporar *insights* da psicologia na ciência econômica. Enfatiza a importância de vieses cognitivos, heurísticas, dependência da forma, ineficiência do mercado e outros elementos psicológicos a influenciarem o comportamento econômico.

Antes, na década de 1950 e 1960, houve a ascensão do Monetarismo como uma alternativa às teorias keynesianas predominantes na época. Milton Friedman resgatou a Teoria Quantitativa da Moeda ao defender a importância do papel da oferta de moeda como uma variável crucial na determinação da atividade econômica.

A década de 1970 foi um período de estagflação, caracterizado pela combinação de alta inflação e desemprego. Esse cenário sem o *trade-off* (troca entre essas variáveis) contrariou as políticas econômicas keynesianas e, na falta de alternativa, o monetarismo ganhou notoriedade através de uma intensa campanha midiática, com Milton Friedman advogando pela programação monetária como a forma de controlar a inflação.

Durante a década de 1980, após a eleição de Margaret Thatcher no Reino Unido e Ronald Reagan nos Estados Unidos, ambos países adotaram políticas monetaristas. *Chicago's Boys* foram a atuar na ditadura de Augusto Pinochet no Chile. Na década de 1990, ficou claro as políticas monetaristas não produziram os resultados desejados em termos de estabilidade de preços e abordagens heterodoxas foram requisitadas contra a inflação.

Outras teorias econômicas, como a Teoria das Expectativas Racionais e a Economia Comportamental, em conjunto com a crise financeira de 2008, cujo “afrouxamento monetário sem inflação” colocou a última pá-de-cal no enterro do monetarismo, estimularam uma reavaliação da Economia tradicional. Abriram caminho para a inclusão de fatores

a terra é redonda

psicológicos em modelos econômicos até o atual exagero de psicologismo.

Os economistas afirmam cada vez mais as expectativas, emoções, percepções, aversão ao risco e outros aspectos psicológicos serem os elementos fundamentais para entender o comportamento dos indivíduos, o funcionamento dos mercados e a dinâmica macroeconômica geral. Ora, a psicologia não explica tudo!

A Teoria das Expectativas Racionais, base da Economia da Confiança e/ou Credibilidade, parte do pressuposto de os agentes econômicos (consumidores, empresários, investidores rentistas) fazerem previsões sobre o futuro com base em toda a informação disponível e em modelos econômicos “novos-clássicos” consistentes. As pessoas são pressupostas como fossem racionais, em suas tomadas de decisão, e não serem influenciadas por erros sistemáticos ou vieses em suas expectativas.

Se os formuladores de políticas mudarem sua estratégia, imagina os agentes econômicos ajustarem suas expectativas de acordo com essas mudanças. As políticas monetárias ou fiscais não teriam o efeito esperado sobre a economia caso os agentes já tivessem antecipado tais mudanças e ajustado suas expectativas de acordo com uma pressuposta inconsistência no resultado futuro. Tornam-se oniscientes!

Diferentemente da economia da confiança, a economia comportamental reconhece que os agentes nem sempre se comportam de maneira puramente racional. Outros fatores, como vieses cognitivos e influências sociais, também afetam suas decisões baseadas em expectativas incertas. Afinal, o próprio futuro é incerto por ser resultante de interações de decisões descentralizadas, descoordenadas e desinformadas umas das outras.

Embora o termo “Economia da confiança” possa não designar ainda uma escola de pensamento econômico bem definida, ele descreve uma sociedade onde a confiança é vista como o fator central nas atividades econômico-financeiras. Seria o elemento crucial nas interações econômicas e sociais por levar as pessoas a tomar riscos, fazer investimentos e emprestar dinheiro.

Esquece-se da economia institucionalista destacar o papel-chave das instituições como as financeiras, as empresas não-financeiras e os governos. Não seria um reducionismo simplório focalizar apenas a psicologia pessoal?

***Fernando Nogueira da Costa** é professor titular do Instituto de Economia da Unicamp. Autor, entre outros livros, de *Brasil dos bancos (EDUSP)*

A Terra é Redonda existe graças aos nossos leitores e apoiadores.

Ajude-nos a manter esta ideia.

CONTRIBUA