

18/09/2015 - 05:00

Fraudes, otários e mercados financeiros

Por **Robert Shiller**

Adam Smith escreveu celebrenemente sobre "a mão invisível", pela qual a tentativa dos indivíduos de defender seus próprios interesses em mercados livres, competitivos, promove os interesses da sociedade como um todo. E Smith estava certo: os mercados livres geraram prosperidade sem precedentes, tanto para indivíduos quanto para sociedades. Mas, pelo fato de podermos ser manipulados ou enganados, ou mesmo simplesmente tentados, passivamente, os mercados livres nos convencem, ao mesmo tempo, a comprar coisas que não são boas nem para nós nem para a sociedade.

Essa observação representa uma ressalva importante à óptica de Smith. É essa ressalva que George Akerlof e eu exploramos em nosso novo livro, "Phishing for Phools: The Economics of Manipulation and Deception" ("À Cata de Otários: a Economia da Manipulação e do Engodo", em tradução livre).

A maioria de nós já sofreu golpes virtuais ["phishing", em inglês]: e-mails e telefonemas não solicitados destinados a nos ludibriar. Um "otário" é qualquer pessoa que não tem a completa noção da onipresença do golpe virtual. Um otário vê exemplos isolados de aplicações de golpes virtuais, mas não captou, em toda a sua extensão, o profissionalismo dedicado a essa atividade nem a profundidade com que esse profissionalismo afeta a vida das pessoas. Infelizmente, muitos de nós fomos otários - inclusive Akerlof e eu, e é por isso que escrevemos esse livro.

A relutância em reconhecer a necessidade de intervenção imediata em uma crise financeira se baseia em uma escola da economia que não considera a exuberância irracional e que ignora o marketing agressivo e outras realidades dos mercados da era digital

A prática rotineira do golpe virtual pode atingir qualquer mercado, mas nossas observações mais importantes envolvem os mercados financeiros - o que é bastante oportuno, em vista do enorme surto de crescimento experimentado pelos mercados de ações e de imóveis desde 2009, e a turbulência que abala os mercados de ativos mundiais desde o mês passado.

Como um número muito grande de otimistas aprendeu a duras penas, os preços dos ativos são altamente voláteis, e envolvem todo um arsenal de armadilhas virtuais. Tenta-se atrair os tomadores de empréstimos para contratos de crédito imobiliário impróprios; as empresas são despojadas de seus ativos; contadores induzem investidores a erro; assessores financeiros desfiavam narrativas de riquezas do nada; e a mídia promove afirmações extravagantes.

Mas os que perdem com os maus negócios não são apenas aqueles que foram enganados. Ocorre uma cadeia de prejuízos adicionais quando os ativos inflados foram adquiridos com dinheiro emprestado. Nesse caso, as falências e o medo da falência geram uma epidemia de novas falências, reforçando o medo. O crédito, então, estanca e a economia entra em colapso. Essa espiral descendente viciosa para o grau de confiança dos agentes econômicos normalmente traz à tona otários - por exemplo, as vítimas do esquema piramidal de Bernard Madoff - descobertos apenas depois de encerrado o período da exuberância irracional.

A epidemia, tanto na medicina quanto na economia, exige uma reação imediata e drástica. A reação das autoridades à crise de 1929 foi fraca e lenta, e a economia mundial ingressou numa "Idade das Trevas" que se estendeu pela Grande Depressão da década de 1930 e pela Segunda Guerra Mundial. A crise financeira de 2007-2009 renunciou um desfecho semelhante, mas desta vez os governos e bancos centrais mundiais intervieram prontamente, de forma coordenada, e com um volume adequadamente elevado de incentivos. A recuperação tem sido fraca; mas não estamos, de forma nenhuma, próximos de uma Idade das Trevas.

Devíamos ser gratos por isso. Mas alguns agora argumentam que as autoridades fiscais e monetárias não deveriam ter reagido tão rápida ou tão energicamente quando irrompeu a crise de 2007-2009. Eles acham que a causa primordial da crise foi o que os economistas chamam de risco moral: por preverem que as autoridades interviriam para protegê-las quando suas apostas deram errado, as pessoas que tinham assumido riscos incorreram em riscos ainda maiores.



Em contraposição, nossa óptica (respaldada por uma multiplicidade de dados) é a de que a alta acelerada dos preços normalmente reflete a exuberância irracional, ajudada por golpes virtuais. Os tomados pela exuberância irracional não pensaram nos retornos que obteriam caso as autoridades interviessem para manter a economia e o fluxo do crédito (ou, em casos extremos, caso passassem a socorrer seu banco ou empresa). Essas possibilidades eram cogitações secundárias na euforia que precedeu a crise de 2007-2009: os que vendiam a preços inflados contabilizavam lucros; e os compradores "sabiam" que estavam fazendo a coisa certa - apesar de não estarem.

A relutância em reconhecer a necessidade de intervenção imediata em uma crise financeira se baseia em uma escola da economia que não considera a exuberância irracional que eu explorei em outros escritos, e que ignora o marketing agressivo e outras realidades dos mercados da era digital examinados em "Phishing for Phools". Mas aderir a um enfoque que faz vista grossa para esses fatores é o mesmo que acabar com o corpo de bombeiros sob o argumento de que, sem eles, as pessoas ficariam mais cuidadosas - e que, portanto, não haveria incêndios.

Descobrimos vários anos atrás, para grande pesar mundial, o que acontece quando deixamos uma epidemia financeira se alastrar. Nossa análise mostra que não apenas existem forças endêmicas e naturais que tornam o sistema financeiro altamente volátil; mostra também que é necessária uma intervenção rápida, eficaz diante do colapso financeiro. Temos de dar liberdade incondicional às autoridades fiscais e monetárias para que elas adotem medidas agressivas quando a turbulência financeira se transforma em crise financeira. Uma Idade das Trevas já é demais. **(Tradução de Rachel Warszawski)**

Robert J. Shiller, economista laureado com o Prêmio Nobel em 2013 e professor de economia da Universidade de Yale, é coautor do Índice Case-Shiller de preços de imóveis residenciais americanos. Seu último livro, escrito com George Akerlof, é "Phishing for Phools: The Economics of Manipulation and Deception".