

## ECONOMIA COMPORTAMENTAL E AS CONTRIBUIÇÕES DE RICHARD THALER: UM BREVE RESUMO

Por Sérgio Almeida  
Professor de Economia da FEA/USP

O que é hoje conhecido, dentro da ciência econômica, como “Economia Comportamental”, nada mais é do que uma mistura de (alguma) psicologia com (muita) economia. O propósito é tão nobre quanto simples: utilizar os resultados empíricos bem-estabelecidos na literatura de psicologia para enriquecer e melhorar a descrição do comportamento e dos processos decisórios dos indivíduos que povoam a teoria econômica.

Não se trata portanto de demonstrar a irracionalidade das pessoas nem tampouco a inutilidade dos modelos tradicionais utilizados pelos economistas. Mas de melhorar a parte psicológica dos modelos econômicos – nos mais variados tópicos com que lidam os economistas – na expectativa de melhorar o poder explicativo e preditivo desses modelos.

### “ECONOMIA COMPORTAMENTAL”: DEMONSTRAÇÃO DA FORÇA DA ORTODOXIA

Há quem veja a área de economia comportamental (ou tenha visto quando os primeiros trabalhos na área surgiram) como uma espécie de mudança de paradigma dentro da profissão (algo meio heterodoxo, talvez). Mas há razões para acreditar que a área está longe de ser uma mudança radical de paradigma, uma espécie revolução “Lakatosiana” dentro da profissão.

Primeiro porque os trabalhos mais influentes na área abraçam os pressupostos metodológicos do *mainstream* da profissão -- (a) o individualismo metodológico, (b) articulação de hipóteses em um modelo matemático, (c) derivação lógica das implicações dessas hipóteses e (d) teste empírico cuidadoso tanto das hipóteses quanto das conclusões do modelo.

Segundo porque a preocupação com o realismo psicológico e mesmo uma série de conceitos e formulações exploradas nos chamados modelos com uma pitada “comportamental” (aversão à perda, preocupações com “fairness”) já apareciam nos trabalhos dos economistas antigos pioneiros da profissão – sobre isso, ver, por exemplo, [o trabalho de Nava Ashraf e colegas sobre Adam Smith](#). Nesse sentido, “economia comportamental” poderia ser visto como um retorno aos clássicos em bases mais sólidas (seja porque os economistas estariam melhor organizados em termos metodológicos, seja porque elementos psicológicos agora seriam provenientes de uma análise rigorosa de uma massa mais volumosa de dados – e não de introspecção e evidência anedótica).

### CETICISMO COM A ÁREA: “IN MARKETS WE TRUST”

Claro que, como quase como todo trabalho acadêmico inovador, os primeiros trabalhos na área – aí incluso os de Thaler – enfrentaram o ceticismo de muitos economistas. Não é que os economistas acreditassem que as pessoas não cometiam erros ou que adotassem condutas que pareciam desprovidas de racionalidade. Nem tampouco que os modelos de então fossem quase perfeitos em sua capacidade explicativa e preditiva. Mas a parca atenção dada ao tipo “anômalo” de comportamento – que desafiava os modelos padrões na área – era em geral

justificada pela crença de que experiência e competição (elementos típicos entre agentes de um mercado minimamente competitivo) tornaria irrelevante, ou eliminaria por completo, esses comportamentos – numa louvor ao poder disciplinador (e, porque não, educador) dos “mercados” (acrônimo para a interação livre de um número arbitrariamente grande de pessoas com interesses, preferências e conjunto de informações heterogêneos).

Não é que os trabalhos na área de economia comportamental, como alguns parecem acreditar, têm a intenção de demonstrar que as pessoas não são racionais – um conceito modelo-específico e, portanto, (que pode ser feito) consistente com uma ampla variedade de comportamentos. Longe disso, os trabalhos seminais na área documentaram uma série de “atalhos” mentais que as pessoas utilizam que, conquanto funcionem em vários contextos, nos levam em muitos outros contextos a produzir escolhas, argumentavelmente, sub-ótimas (uma lista desses “atalhos”, ou heurísticas de decisão, foi originalmente compilada e discutida no artigo seminal de Kahneman e Tversky “Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases”, Science 1974). Veja que não se trata de, por isso, abandonar o paradigma dominante da profissão, mas de reformulá-lo, aperfeiçoando a parte descritiva de seus modelos. Não é por acaso, como discutirei mais à frente, que o “rótulo” “economia comportamental” tende a cair em desuso – um claro sinal do grau de desenvolvimento da área e de sua (completa) incorporação ao mainstream da profissão.

#### O PRÊMIO NOBEL – AS CONTRIBUIÇÕES DE RICHARD THALER

Ninguém sabe os critérios exatos de seleção do Comitê do Prêmio Nobel na seleção dos agraciados. A impressão geral é a de que Richard Thaler esteja sendo agraciado com o Prêmio Nobel pelo conjunto de sua obra: seus artigos acadêmicos, seus trabalhos de divulgação da área, em livros como “Nudge” e “Misbehaving”, e até mesmo sua contribuição na formulação de política pública, por exemplo, como conselheiro da “Unidade de Insights Comportamentais” do governo britânico.

É razoável, todavia, acreditar que o prêmio, como acontece em outras áreas, seja bastante influenciado pela parte acadêmica de suas contribuições e, nessa dimensão, pela originalidade, pela inovação e pelo impacto que tais trabalhos tiveram na profissão – um impacto medido tanto pelas citações que tais trabalhos tiveram quanto pelas áreas e novas frentes de pesquisa que tais trabalhos contribuíram para abrir. Nesse sentido, pode-se dizer que Richard Thaler foi agraciado por contribuições sobre quatro tópicos.

##### **(1) Finanças comportamentais**

Em um artigo publicado em 1985, Thaler e Werner Bondt documentam evidência de “overreaction” – compra ou venda excessiva de ações provocada por uma reação exagerada às notícias recentes (boas ou ruins), produzindo um aumento ou queda exagerados do preço das ações. Consistente com a hipótese de “overreaction”, Thaler e seu coautor, analisando as ações ao longo de cinco anos da bolsa de valores de Nova York, mostram que movimentos extremos nos preços das ações será sistematicamente seguido por movimentos corretivos na direção em oposta. Como o apreçamento “incorreto” das ações sobrevivia à arbitragem (movimento de outros compradores de explorar esses erros) por um tempo considerável, o resultado desafiava a ideia de os mercados financeiros eram eficientes – embora não fosse

claro à época, e ainda não é, o quanto disse se deve à existência de *traders* que não são inteiramente racionais (falhariam, por exemplo, em fazer uma atualização Bayesiana de suas crenças à luz da nova informação) e quanto se deve à existência de limites à atividade de arbitragem.

**Trabalho seminal:** De Bondt, W., and R. Thaler (1985), “Does the stock market overreact?”, *Journal of Finance* 40:793–808

## (2) Contabilidade mental

Thaler propôs que as pessoas – ou pelo menos a maior parte delas – usam um processo psicológico de codificação de seus ativos que se assemelharia à criação de uma série de balanços contábeis (ou conta-caixa) que, muito embora tenham seus recursos provenientes da mesma fonte (renda salarial, por exemplo), não seriam transferíveis entre si – isto é, o dinheiro colocando na conta “jantares de fim de semana” não seriam transferível para cobrir déficits na conta mental “gastos com manutenção do veículo”, por exemplo.

Como os “balanços” teriam dimensões distintas, a propensão marginal a consumir de cada “balanço” não é idêntica, muito embora os recursos sejam provenientes da mesma fonte “fungível” (a renda mensal, por exemplo). Essa “rotulação” subjetiva heterogênea da nossa renda explicaria, por exemplo, porque nossa disposição a comprar com dinheiro na carteira é menor do que nossa disposição a comprar a mesma coisa com cartão de débito/crédito ou porque compramos algo parcelado com juros mensais maiores do que o rendimento mensal do dinheiro que temos guardado na poupança com o qual poderíamos ter comprado o bem ou serviço.

**Trabalho seminal:** Richard Thaler, 1985. “Mental Accounting and Consumer Choice,” *Marketing Science*, vol. 4(3), pages 199-214.

## Valor da vida

Trabalho que Richard desenvolveu como parte de sua tese de doutoramento – e depois publicado em coautoria com seu orientador, Sherwin Rosen – e que inaugura as técnicas para estimar o valor da vida a partir da relação entre salário e risco das várias ocupações – a ideia aqui é que se, o mercado de trabalho remunera R\$ X reais a mais para que um trabalhador aceite uma ocupação com um risco adicional de mortalidade de p%, então o valor estatístico da vida é de R\$ X / p. É uma parte pouco salientada do trabalho de Thaler mas que teve enorme influência na avaliação de políticas públicas e no Direito.

A ideia de mensurar a vida parece repugnante para muitos mas é absolutamente essencial para decidirmos quais políticas públicas merecem serem implementadas – fosse o valor da vida infinito, faria sentido proibir o uso de veículos, uma política de custos elevados com a qual poucos concordariam.

Richard Thaler & Sherwin Rosen, 1976. "**The Value of Saving a Life: Evidence from the Labor Market**", NBER Chapters, in: Household Production and Consumption, pages 265-302  
National Bureau of Economic Research, Inc.

### **Efeito dotação (endowment effect)**

O "endowment effect" diz respeito ao fato, já amplamente documentado, de que as pessoas tendem a atribuir mais valor às coisas quando elas são proprietárias dessas coisas do que quando essas mesmas coisas são propriedades de outras pessoas. Embora esse efeito tenha aparecido nos trabalhos de Kahneman e Tversky (pois que seria manifestação da nossa aversão à perda), Thaler já havia notado o fenômeno em seu trabalho sobre o valor da vida. Ao indagar as pessoas sobre o quanto de dinheiro elas estariam dispostas **a pagar** para eliminar um risco de morte (de 1 em 1 milhão, digamos), Thaler percebeu que os valores em resposta a essa pergunta eram muito menores do que os valores apontados em resposta à pergunta similar mas envolvendo o quanto elas estariam dispostas **a receber** para eliminar tal risco.

Pelo menos à luz da teoria econômica padrão de então, não há razão para que as respostas fossem distintas. Mas a constatação está nas origens do que é hoje um dos resultados – outrora visto como anomalia – mais bem-estabelecidos em economia comportamental cuja universalidade, implicações e até suas origens evolucionárias tem sido amplamente investigada.

Os trabalhos em torno desse tópico nos ajudaram a entender, por exemplo, nossa preferência pelo status quo, da qual se origina, junto com a pesquisa sobre problemas de autocontrole, a recomendação pela inscrição automática em planos de previdência. O efeito dotação também ajuda a compreender a rigidez dos salários (para baixo) mesmo em períodos de recessão da economia e o porquê das pessoas se revoltarem com o aumento de preço de água e alimentos em supermercados em áreas que sofreram algum desastre natural.

### **Trabalho seminal:**

- (a) Thaler, Richard, 1980. "**Toward a positive theory of consumer choice**," Journal of Economic Behavior & Organization, Elsevier, vol. 1(1), pages 39-60, March.
- (b) Daniel Kahneman & Jack L. Knetsch & Richard H. Thaler, 1991. "**Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias**," Journal of Economic Perspectives, American Economic Association, vol. 5(1), pages 193-206.

### **SURPRESAS?**

Há quem esteja surpreso com o prêmio. Primeiro porque não parecia que trabalhos de "primeira geração" da área de economia comportamental receberiam outra premiação – por trabalhos desse tipo, Kahneman foi premiado em 2002. Segundo porque, condicional a premiar a área, é argumentável que outros economistas tinham contribuições tão importantes quanto a de Thaler que talvez o tornassem merecedores do prêmio juntamente com Thaler – cito, a título de exemplo, os trabalhos sobre cooperação de Ernst Fehr (University of Zurich), os desenvolvimentos de teoria comportamental dos jogos de Colin Camerer (Caltech) e as várias

contribuições teóricas nos tópicos de consumo, autocontrole e risco de Matthew Rabin (U of Harvard).

#### A ÁREA NO BRASIL

Muitos perguntam porque a área de economia comportamental é pouco desenvolvida no Brasil. Não há muito segredo aqui: (1) há poucas pessoas com treino na área (o Brasil absorve poucas pessoas formadoras no exterior, onde essas áreas são mais desenvolvidas) e (2) a área tem uma sinergia com investigação experimental, que custa relativamente caro. Como as agências de fomento no Brasil não são exatamente ricas, pesquisar nessa área pode ser muito difícil no país.

#### O FUTURO DA ÁREA

A área de “economia comportamental” era, inicialmente, um punhado de tópicos com algumas dezenas de papers. Com o tempo, a ideia de trazer insights da psicologia para melhorar os modelos econômicos foi sendo aplicado em vários tópicos de pesquisa. A área foi se adensando horizontalmente (mais tópicos) e verticalmente (mais trabalhos teóricos e empíricos dentro de cada tópico). Há hoje apenas um link muito vago entre os trabalhos com uma “pegada” comportamental. Fora isso, a área já está incorporada ao mainstream da profissão – trabalhos “comportamentais” aparecem regularmente nas principais revistas científicas da profissão. O rótulo vai cada vez mais fazendo menos sentido – tudo em economia, afinal de contas, é comportamental. O que parece um sinal de estagnação da área, é antes um sinal de desenvolvimento e maturidade da área.

O rótulo pode desaparecer mas, quando olharmos para o passado da profissão, Thaler será lembrado como um dos que promoveu o avanço do conhecimento na disciplina e, em certo sentido, reconectou a profissão com suas origens.



*Versão deste texto foi publicada em O Economista X, em 10 de outubro de 2017.*

Este texto está disponível em: <http://www.brasil-economia-governo.org.br/?p=3061>