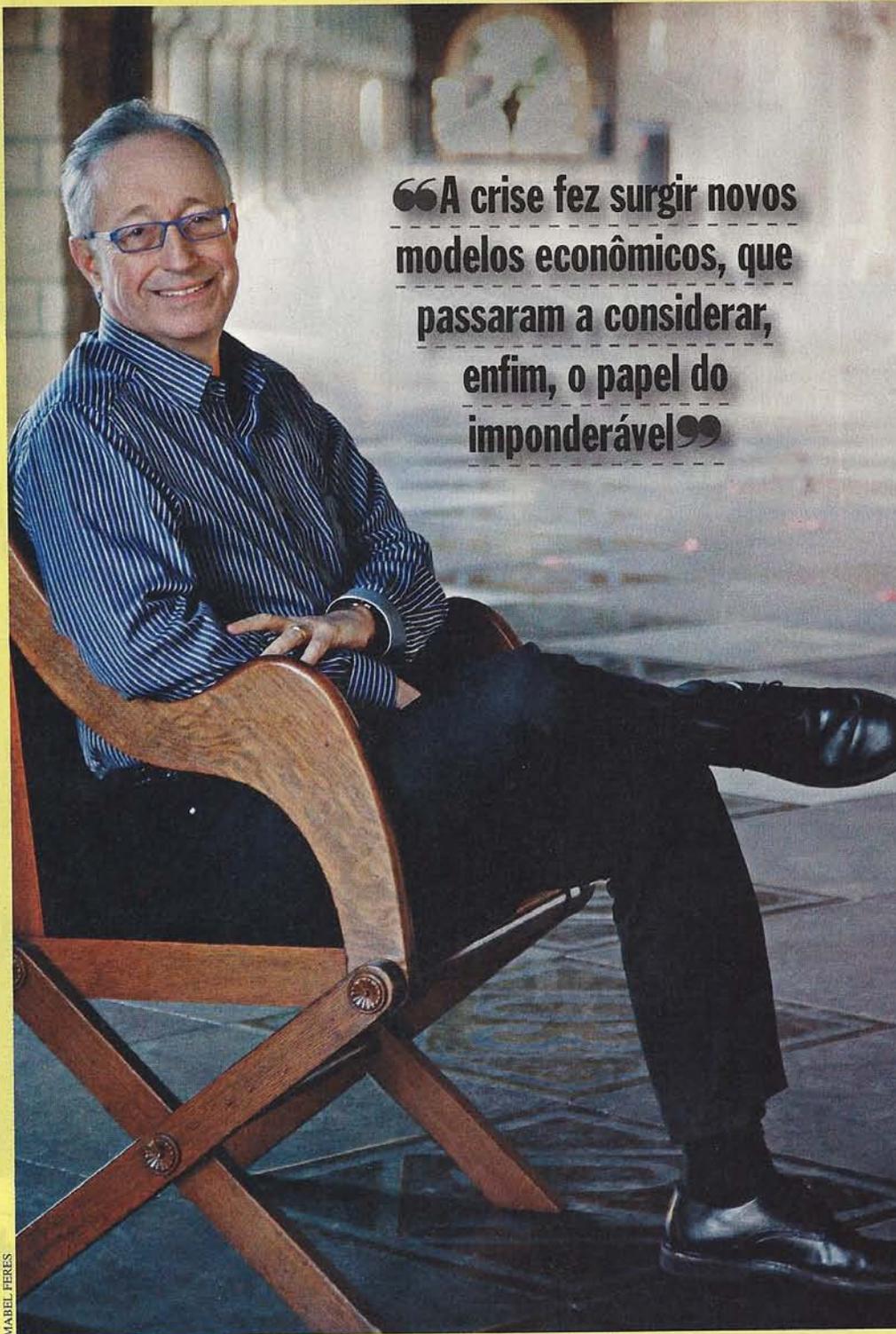


Humanos, logo imprevisíveis

O economista americano reconhece que as grandes teorias não mais explicam a complexidade do mundo real e certos comportamentos dos investidores

Paul Milgrom, americano de 62 anos, pertence a um restrito grupo de economistas que combinam o saber acadêmico a uma visão prática acerca da realidade. Ele leciona na Universidade Stanford, na Califórnia, e presta consultorias a empresas como Google, Yahoo! e Microsoft. Um de seus trabalhos mais notáveis diz respeito à criação de regras para leilões públicos, como aqueles voltados para o setor de telefonia, na década de 90, no Brasil — elogiados por sua eficácia. Durante a crise financeira mundial, Milgrom teve ainda papel de conselheiro junto ao governo americano. “Para fazer a economia avançar, além de considerar os riscos, é preciso tentar decifrar o comportamento humano”, sintetiza o economista, agraciado em 2008 com o Prêmio Nemmers, que já precedeu algumas vezes o Nobel.

A crise financeira mundial desmoralizou os grandes teóricos da macroeconomia, que não conseguiram prevê-la. Tira-se daí um aprendizado? A crise revelou de forma bastante clara que era preciso abandonar de vez antigos pilares que não passavam de um monte de ideias equivocadas. Hoje todos concordam que era irrealista o pressuposto de que o sistema financeiro se autorregularia sob quaisquer condições. Os grandes economistas começaram finalmente a prestar atenção àquelas vozes que insistiam em lhes apontar a relevância dos riscos. Com os novos modelos macroeconômicos, pela primeira vez estamos considerando seriamente o papel do imponderável na economia. Assimilou-se o conceito básico de que há um elevado grau de incerteza quanto à maneira como as pessoas e as empresas agem nas mais diversas situações. Os governos estão aprendendo a regular melhor os mercados, um avanço e tanto, já que contribui para o essencial: faz



“A crise fez surgir novos modelos econômicos, que passaram a considerar, enfim, o papel do imponderável”

MABEL FERES

aumentar a confiança dos investidores, prioridade número 1 no momento que estamos vivendo.

Por que os estímulos bilionários por parte do governo americano não estão criando empregos em número suficiente? Antes de tudo, porque, embora os estímulos sejam de fato generosos, eles não estão à altura das gigantescas perdas sofridas pela economia americana. Outro aspecto essencial é que, na recessão, por força das circunstâncias, as empresas aprenderam a fazer mais com menos gente, elevando assim a produtividade e reduzindo ainda mais a demanda por mão de obra. Para piorar, não existe mais espaço para aumento dos gastos públicos. Nesse quadro, a única saída é incentivar agressivamente o investimento privado, para que dele surjam vagas de trabalho suficientes.

Em que medida o estado deve intervir na economia? Ao proverem um bom sistema público de saúde e educação, os governos podem atuar de forma decisiva não só em prol do bem-estar, como da própria economia. Também nas atividades em que os riscos são mais elevados está claro que o estado precisa endurecer a mão. A experiência mostra ser essa a melhor maneira de prevenir grandes desastres, como um vazamento de óleo no oceano, uma crise financeira de proporções globais ou uma catástrofe nuclear. Claro que o estabelecimento de normas para reger o mercado não é solução para tudo — ao contrário, às vezes pode atrapalhar.

Em quais situações, por exemplo? São inúmeras as situações em que os governos não fazem o suficiente e outras tantas em que vão longe demais. O estado se torna um obstáculo ao crescimento na medida em que impõe morosidade à economia e cria barreiras à inovação. Em diferentes graus, os governos sempre caem na tentação de interferir excessivamente na vida das pessoas, inclusive nas democracias. É contraproducente. Veja o meu dia a dia como professor. Para encomendar um livro, artigo básico no

“O novo modelo brasileiro de exploração do pré-sal pode soar vantajoso, mas é um sistema mais suscetível à manipulação. Se não for bem conduzido, acabará sendo uma má escolha para o Brasil”

exercício de minha profissão, preciso assinar uma pilha de papéis criados pela burocracia federal. O tempo que se perde com isso poderia ser muito mais bem empregado caso eu estivesse preparando uma boa palestra, não é mesmo?

Há como evitar problemas comuns em concorrências públicas, como desonra de contratos e conluio entre as empresas participantes de uma licitação? Existem regras bastante simples que podem ajudar, sim, mas nem sempre os governos atentam para elas. Muitas vezes, é necessário exigir certas garantias e determinar que o pagamento por parte do poder público seja feito apenas depois de ficar 100% comprovado que aquela empresa cumpriu o combinado. O mais importante é firmar normas que garantam um bom nível de competição, princípio elementar sobre o qual deveria ser conduzido qualquer leilão público. Reconheço que, em setores altamente concentrados, é difícil evitar que as empresas se unam para fazer baixar o preço. De todo modo, tem funcionado bem, em alguns casos, impedir que as companhias tenham acesso aos lances das concorrentes. Aos poucos,

os leilões públicos vão se tornando mais eficientes.

Em recente visita ao Brasil, o senhor foi apresentado ao modelo de exploração do pré-sal. É acertada a mudança do atual sistema de concessão para o de partilha? É a típica situação em que o diabo está nos detalhes. À primeira vista, pode parecer vantajosa a mudança do sistema de concessão para o de partilha, mas não será necessariamente assim. De fato, a observação de casos reais mostra que, quando se leiloa uma parte do resultado a ser colhido no futuro, como propõe a partilha, a tendência é que o setor privado faça ofertas mais generosas ao governo. O problema é acreditar que o novo modelo elevará a participação do estado sobre tamanha riqueza em quaisquer circunstâncias. É simplificar demais as coisas. Pois o modelo de partilha também é o mais suscetível à manipulação. Dependendo de como for conduzido, acabará sendo uma má escolha para o Brasil.

Como evitar isso? Para garantir o bom resultado num sistema de partilha, é preciso, primeiro, deixar claro de que maneira o valor da produção será calculado e, em segundo lugar, definir quem vai controlar a distribuição dos recursos. É bom que o Brasil preste atenção a essas duas questões, que serão cruciais para o valor do petróleo que está por ser explorado. O grau de confiabilidade e de eficácia do governo fará toda a diferença. Não é exagero dizer que, se o estado não inspirar confiança e as empresas tiverem receio de investir, parte dessa riqueza poderá continuar debaixo da terra. São muitos os riscos. Se o governo for leniente demais na regulação ambiental, por exemplo, isso pode fazer com que os custos no caso de acidentes aumentem exponencialmente, reduzindo a receita. Em suma, o sucesso dessa fórmula está longe de ser garantido.

Outra concorrência polêmica foi a da banda H, a última faixa disponível para a telefonia 3G no Brasil. As operadoras queixaram-se de que as regras do leilão

favoreceram uma única empresa. O senhor concorda? Na prática, foi o que ocorreu. O que motivou o governo brasileiro foi até um princípio acertado, o de procurar reduzir a concentração, mas a solução encontrada foi exagerada. Ao limitar a concorrência a empresas que ainda não exploram a telefonia 3G, os brasileiros receberam uma única oferta relevante. E, como apenas uma grande operadora ainda estava fora desse mercado, o preço pago pela licença ficou muito próximo do mínimo exigido. É mais um erro num sistema já problemático. As regras existentes no Brasil claramente desencorajam a entrada de novatos, uma vez que as faixas de frequência são vendidas separadamente e as ofertas, feitas em envelopes fechados — o que, nesse caso específico, é ruim, porque força os competidores a tentar adivinhar os preços dos outros para calcular seus lances. Para quem está chegando, é um sistema caro e temerário. Uma solução possível para o caso da banda H, já testada em outros países, seria oferecer um desconto à proposta vitoriosa, caso ela viesse de uma estreante no mercado.

Alcançar o melhor preço não deveria ser o maior objetivo de qualquer leilão? A maior parte das pessoas tende a pensar que sim, mas, não raro, há outros interesses em jogo. Quando ajudei o Google a fazer sua abertura de capital, por exemplo, a empresa estava muito preocupada em evitar tensões entre funcionários antigos, que já podiam vender as ações que receberam como bônus, e os novatos, que ainda teriam de esperar. Por isso, apesar de o Google querer, sim, obter um preço elevado por suas ações, buscava também zelar para que o valor delas não oscilasse de forma a beneficiar alguns funcionários em detrimento de outros. Eu trabalhei, com meus colegas, para ajudá-los a criar regras que impedissem grandes variações de preço. Funcionou.

Por que sua própria empresa, especializada em leilões, deu errado? O que à luz das teorias parecia perfeito não se confirmou. Era uma empresa da qual parti-

“O estado se torna um obstáculo ao crescimento quando imprime morosidade à economia e cria barreiras à inovação. Também atrapalha ao ceder à tentação de interferir excessivamente na vida das pessoas”

cipei como sócio em 1998, que ajudava outras a achar bons fornecedores em leilões on-line. Esbarramos com uma grande resistência por parte dos fornecedores em ofertar preços na internet — algo que nenhum estudo meu havia sido capaz de prever. Essas empresas preferiam negociar diretamente com os compradores, porque, assim, seu poder de barganha crescia. Recentemente, vivenciei outra situação em que a teoria dos leilões foi posta à prova. Ocorreu no auge da crise financeira mundial, quando se cogitou vender os títulos podres que estavam nas mãos das instituições financeiras — os chamados ativos tóxicos. O governo americano até me chamou para montar um modelo de concorrência para a venda de tais ativos, mas desde o início fui contra.

Dessa vez, o senhor conseguiu evitar o fracasso? Deixei bem clara minha posição. Naqueles dias fatídicos, era preciso tomar decisões muito rápidas sobre enormes somas de dinheiro. Estava convicto de que a decisão sobre quais bancos receberiam recursos por tais papéis e qual seria o quinhão de cada um mexeria diretamente com o humor do mercado, afetando a economia como um todo. Não era possível ater-se a uma ma-

temática simples. Além disso, leilões tomam certo tempo, e, em plena crise, não dava para esperar. O governo acabou decidindo, ele próprio, arrematar uma parte dos ativos e aceitar outros tantos em garantia para empréstimos. Para mim, a solução não poderia ter sido mais correta.

O senhor acredita que é da microeconomia que virão as respostas para as grandes questões econômicas? Para fornecer respostas válidas, está claro que é necessário debruçar-se sobre o comportamento dos indivíduos, que cometem erros e se confundem na hora de tomar decisões complicadas na área econômica. Ao aplicarem princípios da psicologia, os estudiosos estão começando a desvendar como a espécie humana age em variadas situações — o que pode funcionar como um potente motor para a economia.

Dê um exemplo. Gosto de citar um estudo inglês recente, que chegou a conclusões práticas sobre uma questão intrigante: por que as pessoas não pouparam de forma sistemática para a aposentadoria, ainda que tenham dinheiro? Descobriu-se aí que não existe padrão lógico na maneira como se toma a decisão de aderir à previdência privada. O que a maioria das pessoas revela é a disposição de destinar uma parcela de um eventual aumento de salário a um plano de aposentadoria. Assim, elas não se sentem perdendo. A partir daí, inúmeras empresas lançaram pacotes que condicionavam o início da contribuição previdenciária a uma elevação do salário. Significou um impulso e tanto para o mercado.

Entre seus ex-alunos, constam diversos milionários, como um dos fundadores do Facebook e uma ex-CEO da Microsoft. Como o senhor os ajudou? Antes de tudo, que fique claro, são todos brilhantes o suficiente para ganhar seus milhões de maneira honesta e criativa. Só lhes dei um pouco de método e incuti em sua mente uma ideia tão básica quanto frutífera: a de que não existem fórmulas perfeitas. ■