



A desregulação dos mercados e as recentes crises económicas: questionamentos acerca da teoria das expectativas racionais no âmbito da Law and Economics

Autor(es): Feitosa, Maria Luiza Alencar

Publicado por: Faculdade de Direito da Universidade de Coimbra

URL persistente: URI:<http://hdl.handle.net/10316.2/24849>

Accessed : 16-Feb-2019 03:30:56

A navegação consulta e descarregamento dos títulos inseridos nas Bibliotecas Digitais UC Digitalis, UC Pombalina e UC Impactum, pressupõem a aceitação plena e sem reservas dos Termos e Condições de Uso destas Bibliotecas Digitais, disponíveis em <https://digitalis.uc.pt/pt-pt/termos>.

Conforme exposto nos referidos Termos e Condições de Uso, o descarregamento de títulos de acesso restrito requer uma licença válida de autorização devendo o utilizador aceder ao(s) documento(s) a partir de um endereço de IP da instituição detentora da supramencionada licença.

Ao utilizador é apenas permitido o descarregamento para uso pessoal, pelo que o emprego do(s) título(s) descarregado(s) para outro fim, designadamente comercial, carece de autorização do respetivo autor ou editor da obra.

Na medida em que todas as obras da UC Digitalis se encontram protegidas pelo Código do Direito de Autor e Direitos Conexos e demais legislação aplicável, toda a cópia, parcial ou total, deste documento, nos casos em que é legalmente admitida, deverá conter ou fazer-se acompanhar por este aviso.



UNIVERSIDADE DE COIMBRA
FACULDADE DE DIREITO

BOLETIM DE CIÊNCIAS ECONÓMICAS

VOLUME XLIX

2 0 0 6



COIMBRA

A DESREGULAÇÃO DOS MERCADOS E AS RECENTES CRISES ECONÔMICAS: QUESTIONAMENTOS ACERCA DA TEORIA DAS EXPECTATIVAS RACIONAIS NO ÂMBITO DA *LAW AND ECONOMICS*

Introdução

A década de noventa do séc. XX, em especial nos EUA, foi particularmente rica em termos de desregulamentação. Recuperada da crise que marcou os anos oitenta, a economia norte-americana revelou-se largamente influenciada pelo crescimento da produtividade, como resultante do processo de inovação tecnológica e da globalização dos mercados. Uma progressiva expansão econômica, alimentada principalmente pelo aparente sucesso financeiro das aplicações bolsistas, fomentava a impressão de sustentabilidade a longo prazo, conferindo aos anos noventa uma certa exuberância irracional¹. Foi proclamado o triunfo do neoliberalismo e da globalização sobre a estrutura política do Estado.

¹ Vide STIGLITZ, Joseph E. *Os Loucos Anos Noventa: a década mais próspera do mundo*. Tradução de Freitas e Silva. Prefácio de Jorge Sampaio. Lisboa, Terramar, 2005.

A expansão americana parecia indicar a vitória de um modelo econômico norteado pela privatização e pela liberalização, com o fim da interferência do Estado nos mercados financeiros e nos mercados de capitais.

Nos países do terceiro mundo, em especial na América Latina, a força do “Consenso de Washington” determinava o cronograma e o ritmo das mudanças, padronizando e igualando em receitas semelhantes (terapias de choque, no sentido de minimizar o Estado) todos os contextos sociais. Havia, enfim, um padrão de sucesso a ser seguido. No centro do capitalismo norte-americano estava a *Nova Economia*, simbolizada pelas *empresas ponto com* e pelo processamento rápido de informações. O cenário era animador: consumo crescente e desemprego decrescente, lucros elevados e juros baixos, produtividade ótima e despesas controladas.

Diante desse quadro, a opção pela desregulação parecia se impor de forma inquestionável, com base na tese de que as estruturas regulatórias herdadas do *New Deal* rooseveltiano e do Estado de Bem-Estar obstruíam os movimentos naturais do mercado e precisavam ser eliminadas. As empresas multinacionais empregavam milhões em *lobbies* e em publicidade na campanha pela desregulação. Defendia-se a retirada da presença estatal de setores do mercado regulamentado, como a forma mais apta a garantir maior competitividade, assegurar preços baixos e promover maior eficiência.

Esse movimento desregulatório lançava mão de algumas teorias econômicas conhecidas para amparar a sua retórica em favor de um projeto de exclusão da ação interventiva estatal. Categorias fundantes do teorema de Coase, tais como os *custos de transação* e as *escolhas racionais*, foram reativadas no sentido de demonstrar que os mercados são capazes, agindo livremente, de garantir eficiência e bem-estar. O próprio Coase foi agraciado, em 1991, com o Prêmio Nobel de Economia por “abrir caminho para uma compreensão da estru-

tura institucional que governa o sistema econômico”, quando, poucos anos antes, o teorema de Coase era considerado repetitivo e tautológico. O reforço teórico oferecido por algumas doutrinas importava para garantir credibilidade aos agentes econômicos, detentores do controle da situação, e os ajudava a angariar uma prestimosa e cega confiança no seu comportamento futuro.

A crise que abalou a economia dos EUA no início deste século (anos 2000-2002)² revela-se hoje sintomática da inocuidade do discurso da desregulação e paradigmática da necessidade de acompanhamento estatal dos mercados e dos agentes econômicos. Fica comprovado que, deixado a si próprio, o mercado gera concorrência imperfeita, assimetria de informações, irracionalidades, comportamento colusivo, tráfico de influências, gigantismo setorial, desemprego, poluição, etc. Este elenco de derivações negativas nos faz recor-

² Ver a história da espetacular falência da ENRON CORP, empresa do setor energético, que surgiu como produto da desregulação, seja do gás canalizado, da banca ou da energia. A Enron resultou da fusão de duas empresas americanas do ramo de gás natural, a Houston Natural Gaz e a Internorth. Era o modelo de sucesso da empresa inovadora, atenta às oportunidades do mercado, criadora de novos produtos, eficaz nas suas decisões e defensora das políticas energéticas, até pedir concordata, em Dezembro de 2001. O colapso da ENRON atingiu a Arthur Andersen, firma de auditoria, que não só não detectou (ou revelou) as suas habilitações contabilísticas, como ainda ficou sob suspeita de com elas ter colaborado. O caso ENRON revela-se típico do capitalismo de compadrio e do abuso do poder empresarial: escândalos contabilísticos, apetite empresarial voraz, tráfico de influências e escândalos bancários. Some-se a isto o excesso de desregulação. Cfr. STIGLITZ, Joseph E. *Os Loucos Anos Noventa...*, *op. cit.*; id., “El ‘Caso Enron’”, *Claves de la razón práctica*, n.º 136, 2003, p. 4-15; BERGSTRESSER, Daniel e PHILIPPON, Thomas. “CEO Incentives and earnings management: Evidence from the 1990s”, *Journal of Financial Economics*, 2004; MATTEI, Ugo. “Dopo-Enron. Non parlate al controllore”, *Il Manifesto*, 8 gennaio 2003.

dar, no pólo inverso, os discursos acerca da crise de ingovernabilidade sistêmica que se abatera sobre o Estado, nos anos sessenta/setenta do século passado: um organismo grande, pesado, corrupto e centralizador de demandas.

Diante da crise que se abateu sobre o maior mercado financeiro do mundo, ficam em causa alguns pilares teóricos importantes, nomeadamente a teoria das expectativas racionais, que, indirectamente, dá sustentação aos postulados da *Law and Economics*. É preciso reenquadrar o discurso para compreender quais os enfoques efetivamente atingidos. O desagrado pela regulação estatal ocultava, na verdade, um jogo de interesses que acabou por revelar suas contradições no cerne do sistema auto-regulador: a Bolsa de Nova York não funcionou como mecanismo controlador do mercado de títulos, não conseguindo garantir a lealdade e a eficiência necessárias; falhou também a governação empresarial. As escolhas de investidores e consumidores foram condicionadas e induzidas, revelando-se irracionais e acríicas. Por outro lado, a regulação pública havia sido desarticulada.

À luz destes acontecimentos, resta-nos ensaiar uma nova leitura do contexto factual e teórico do ambiente estudado, na certeza de que: (i) em enfoque sistêmico e partilhado, as perspectivas da Análise Econômica do Direito (AED) não podem reproduzir diretamente (na análise aplicada) esquemas de economia pura; (ii) as preferências subjetivas não são suficientes para garantir estabilidade e crescimento, porque são complexas, interdependentes e condicionadas; (iii) para a economia de mercado funcionar, é preciso não perder de vista o papel reequilibrador do Estado e da regulação, ainda que em bases relativamente flexíveis.

Marco teórico do problema

A relação entre as questões de teoria econômica e sua aplicação aos estudos jurídicos constitui um avanço da economia do pós-guerra e compreende, no dizer de Friedman³, três tarefas diferentes e conexas que envolvem uma certa sistematização de funções: (i) o uso da ciência econômica (pela teoria dos preços, por exemplo) para antever o efeito das leis e dos critérios jurídicos alternativos (argumentos de eficiência econômica *versus* argumentos de justiça); (ii) o uso da ciência econômica (critérios da *welfare economics*) para determinar como devem ser as leis eficientes (regra *caveat emptor*, *caveat venditor*, concorrência de culpas, etc.); e (iii) o uso da ciência econômica (pela mobilização da *public choice* e do chamado *teorema de Coase*) para prever que leis serão efetivamente editadas ou quais seriam as chamadas “opções do legislador”⁴.

No contexto das tendências que se destacaram nas relações entre o direito e a economia, considerados os seus desdobramentos, podemos identificar a *Law and Economics*, movimento conhecido entre nós como *Análise Econômica do Direito* (AED), nas seguintes variantes teóricas: (i) teoria da escolha razoável (*rational choice*), teoria dos custos de transação (*transaction costs*) e teoria dos custos sociais (*social costs*)⁵;

³ Cf. FRIEDMAN, David., “Direito e Ciência Económica”, *Ideias / Sub judge*, n. 2, Jan./Abr. 1992, p. 31-38.

⁴ Aqui, a palavra “legislador” abrange, em sentido amplo, o operador jurídico responsável pela tomada de decisões, em esfera legislativa, judicial ou executivo-reguladora.

⁵ Englobamos esses arquétipos teóricos no contexto generalizante da *Law and Economics* por entender que é possível reconhecer nas relações sistêmicas entre direito e economia, entre Estado e mercado, uma base epistemológica comum que abriga as possibilidades interdiscursivas de

(ii) conjunto das teses behaviorista, normativa, descritiva e evolucionista da análise econômica⁶; (iii) movimentos relacionados com as políticas de regulação (a *public choice* e as *deregulation policies*)⁷.

todos esses conceitos. *Transaction* (ou *marketing*) *costs*, *social costs* e *external costs* (*externalities*) são termos introduzidos e trabalhados por Coase desde a década de trinta, quando lançou “The Nature of the Firm” e os incluiu no modelo geral que ficou depois conhecido como *Coase Theorem*. A teoria da escolha racional (*rational choice theory*) também vem permeando argumentos sistêmicos, sociológicos e behavioristas, desde meados do século XX.

⁶ Kornhauser indica quatro teses distintas que teriam sido formuladas pela Análise Econômica do Direito, independentes no plano da lógica, mas vinculadas no plano conceitual: (i) a *tese behaviorista* defende que o direito influencia o comportamento dos agentes (escritos de Amos Tversky e Daniel Kahneman); (ii) a *tese normativa* (formulada inicialmente por Posner) afirma que os criadores da lei (juízes e legisladores) devem escolher normas jurídicas “eficientes” no sentido de promover a maximização da riqueza; (iii) as *teses descritivas* analisam os efeitos da decisão legislativa, judicial ou regulatória, tomadas *a posteriori*, concluindo que as regras jurídicas da *common law* induzem, de fato, um comportamento eficiente; e (iv), por último, a *tese evolucionista*, para cujos defensores (George Stigler, Paul Rubin etc.), o direito legislado, o direito jurisprudencial e o direito regulamentar resultam de uma vontade incógnita (espécie de caixa preta), que evolui de acordo com os acontecimentos e com as influências que recebe, sempre no sentido da eficiência econômica. Vide KORNHAUSER, Lewis A., “A Análise Econômica do Direito”, *Ideias/Sub Judice*, n.º 2, 1992, p. 43-50.

⁷ No final da década de cinquenta e início dos anos sessenta do século XX, surgiu nos EUA uma nova corrente de pensamento econômico denominada teoria da escolha pública (*public choice*). A atenção ao tema da *public choice* veio com a expansão do papel regulador e prestador de serviços do Estado, no contexto geral da crítica à economia do bem-estar. O novo objeto de interesse estendeu-se para além do âmbito da própria disciplina, uma vez que se supunha que todas as condutas humanas poderiam ser entendidas como comportamentos econômicos, tendo sido utilizado, posteriormente, inclusive para explicar comportamentos

A Análise Econômica do Direito, surgida da Escola de Chicago, predominantemente pelas idéias do juiz Richard Posner⁸, toma as normas, as instituições e os comportamentos jurídicos como fenômenos econômicos, ou seja, como bens escassos afetos à satisfação das necessidades humanas. Para tanto, mescla elementos do teorema de Coase, da teoria dos sistemas sociais (recolhendo contributos variados como os de Talcott Parsons, Niklas Luhmann e seus seguidores), das teorias fundacionalistas, e se expressa, mais recentemente, na chamada nova economia institucional (*New Institutional Economics*), que retorna às idéias básicas de Ronald Coase⁹, tendo despertado maior interesse entre os economistas depois de lhe ter sido atribuído o Nobel de Economia.

A *Law and Economics* pode ser definida como a disciplina que estuda o Direito e as suas instituições tendo como base a racionalidade individual. Até 1960, encontrava-se predominantemente ligada ao Direito da Concorrência (*Anti-trust Law*), havendo algum trabalho pioneiro e exploratório no campo da regulação de mercados e da intervenção do Estado. No entanto, na década de sessenta, após os artigos de Ronald Coase e de Guido Calabresi, alicerçou o seu

políticos e sociais. É comum ver-se a *theory of public choice* ligada aos economistas James Buchanan e Gordon Tullock (seus fundadores), mas também a sociólogos, cientistas políticos e sociólogos do direito, tais como George Homans, James Coleman, Vincent Ostrom e o próprio Habermas, com a sua teoria da ação comunicativa.

⁸ Para um estudo sistemático da questão, vide POSNER, Richard A. *Economic Analysis of Law* (1st edition). Boston, Little Brown, 1973.

⁹ O nome do inglês Ronald Coase permeia esse debate, desde a publicação do seu primeiro ensaio (“The Nature of the Firm”, 1937) aos dias atuais, quando da participação de Coase no *Journal of Law and Economics* e da criação da ISNIE (*International Society for New Institutional Economics*), de que foi o primeiro presidente (1996-97).

domínio na área dos contratos, propriedade e responsabilidade civil. Toda a estrutura regulatória que incide sobre as teorias microeconômicas e sobre as possibilidades de disciplina do mercado revela-se receptiva à aplicação das categorias básicas da AED. O Direito da Regulação, nos âmbitos específicos do direito contratual, do direito societário e da regulação setorial, vem largamente influenciado pelos modelos teóricos da AED, que repercute também sobre outros ramos do direito, como o Direito Processual e Judiciário, o Direito Penal e o Direito Constitucional. Outro desmembramento, inserido no contexto da *Law and Finance*, abrange temas ligados ao direito financeiro e ao direito comercial, nomeadamente relativos aos mercados financeiros e à organização das sociedades comerciais.

Uma lógica de tipo utilitarista, funcionalista e pragmática perpassa todas essas posições metodológicas que, em comum, apresentam uma compreensão do direito em razão de sua utilidade, pensamentos comprometidos com a finalidade prática do direito e que assinalam o declínio do paradigma tradicional normativo-legalista. As categorias fundantes em todos eles apresentam perspectivas de razão instrumental, utilitária, funcional e pragmática. Propõem uma teoria pragmática do direito (*pragmatic theory of law*) e também da democracia (*pragmatic theory of democracy*) que alicerça, na realidade, o chamado “liberalismo pragmático”¹⁰. Lançado primeiramente nos *property rights*, o pragmatismo jurídico exaltado por Posner, nota forte da *Law and Economics*, repercute na esfera contratual, ao recuperar alguns preceitos liberais clássicos compatíveis com a visão neoliberal de autonomia do mercado.

¹⁰ Vide POSNER, Richard. *Law, Pragmatism, and Democracy*. Cambridge/Massachusetts/London, Harvard University Press, 2003.

Ressalte-se a atuação simultânea do liberalismo pragmático, de Posner, com a *New Institucional Economics*, de Coase, em enfoques que se conjugam¹¹. Centrada na microeconomia e, em particular, na teoria dos preços (com ênfase em testes empíricos), a nova economia institucional direciona os seus estudos, a partir de uma perspectiva positiva, para a importância das instituições sobre o comportamento dos agentes econômicos, na alocação de recursos, nos resultados de equilíbrio obtidos pelo mercado e no impacto dos custos de transação (*transaction costs*) sobre a estrutura das organizações econômicas, entre as quais as empresas.

Coase, ao destacar a importância de instituições como a empresa, o mercado e o direito, pretendeu avaliar o *comportamento racional* que maximiza lucro (produtor) ou utilidades (consumidor), do ponto de vista da indução de suas preferências também pelo direito (custos de transação ou negociais e custos sociais, repassados, ambos, no preço final do produto ou serviço). A essência do argumento expresso no *teorema de Coase*¹² ampara-se na idéia de que os mercados

¹¹ Vide HARRIS, John, HUNTER Janet e LEWIS, Colin M. (Ed.). *The New Institutional Economics and Third World Development*. London, Routledge Economics, 1995, p. 3.

¹² A designação “teorema de Coase” foi dada por Stigler. Vide STIGLER, George J. *The Theory of Price*, 1966. Significa que “com custos de transação nulos, os custos sociais e os custos privados serão iguais”. Os custos de transação ou negociais são aqueles que, no mundo das trocas, se tornam necessários para identificar os sujeitos contratantes; informar o público sobre o que tratar e em que termos; assegurar-se do cumprimento do acordo, etc. Os custos da operação podem chegar ao ponto de impedir negócios que certamente seriam consumados se somente o sistema de preços funcionasse. Num mundo sem influência do ordenamento normativo sobre os negócios privados, os custos de transação seriam nulos. Alguns chegaram a designar a equação de Coase como “o teorema da irrelevância da lei”. Consideramos que a inversão do foco da

serão capazes de garantir eficiência, mesmo quando defrontados com problemas de falhas internas (*market failures*), desde que os custos de transação não sejam proibitivos. Concluiu que, na ausência de custos de transação, o mercado desenvolveria soluções eficientes para o problema das *externalidades*. Significa que, se não houvesse a necessidade de arcar com os custos de transação, os agentes poderiam obter soluções de Pareto-eficiente (*ótimo de Pareto*).

Percebe-se, a esta altura da narrativa, que a análise se desloca, em última instância, para a questão dos *custos de transação* e das *escolhas racionais*. A idéia principal é a de que os indivíduos se movem racionalmente na sociedade, sempre no sentido de maximizar os seus próprios interesses. Para tomar suas decisões e realizar as suas “escolhas”, precisarão de dispor de um nível de *informação suficiente*. Pensa-se aqui, como é de todo óbvio, num contexto sócio-econômico idealizado, em cujo interior as informações seriam repassadas entre os agentes de maneira fidedigna e simétrica. Tal processo certamente induziria às escolhas corretas, especialmente potencializadas pelos movimentos livres do mercado, sem as amarras que representam os custos jurídicos da negociação.

Entretanto, as transações de mercado não apresentam (nem poderiam apresentar) um custo zero. Falhando este pressuposto, resta admitir que o sistema econômico não é auto-suficiente, como se pensou. Para Coase, o direito (melhor, o sistema jurídico), pela imposição dos custos de transação, desempenhará um papel crucial na determinação das atividades econômicas e na regulação do mercado. Diante desse fato, a regulação se impõe, seja através de mecanismos

análise demonstra exatamente o contrário; ou que estamos diante de um pensamento esquematizado em função da importância do sistema jurídico para a configuração da economia de mercado.

internos ao mercado (auto-regulação e sanções não-estatais, como a perda da possibilidade de participar dos negócios e o boicote), seja por intermédio da ação disciplinadora do Estado (hetero-regulação). As punições desenvolvidas no ambiente do mercado poderiam, segundo esse raciocínio, assegurar eficazmente o cumprimento das obrigações contratuais. Por outro lado, o Estado seria o agente responsável pela regulação eficiente, ou seja, por aquele tipo de disciplina que procura maximizar a riqueza ao mesmo tempo que se responsabiliza pela distribuição de rendas. A auto-regulação, apesar de mais claramente defendida por Coase, não incluiria tal finalidade.

As implicações desse modo de análise para o estudo da regulação se encontram mais estritamente vinculadas com a modelagem do relacionamento estratégico entre atores em situações pós-contratuais e com a credibilidade de um ator (firma, governo, agência reguladora) em fazer promessas críveis relativamente ao seu comportamento futuro. Abrange também os efeitos provocados pelas diferentes estruturas de incentivos sobre o comportamento desses atores e os resultados mais amplos do desenho regulatório sobre o comportamento dos agentes econômicos, incluídas suas escolhas. Permeia esse conjunto de fatores a teoria econômica das *expectativas racionais*, uma das variantes da *Law and Economics*.¹³

¹³ A teoria das expectativas racionais, de que são expoentes economistas novos-clássicos como John Muth, Robert Lucas, Thomas Sargent e Neil Wallace, surgiu nos anos setenta do século passado, na sequência das teses monetaristas de Milton Friedman. A Escola das Expectativas Racionais enxerga o mundo como um lugar onde os indivíduos reagem racionalmente em defesa de seus interesses próprios, em mercados auto-equilibrados (de tipo walrasiano), que se ajustam rapidamente às mudanças. A este respeito, vide AVELÂS NUNES, António José. *O Keynesianismo e a Contra-revolução monetarista*, Coimbra, Universidade de Coimbra, 1991.

As expectativas racionais e a recente crise da economia dos EUA. Conclusões.

Em linhas gerais, a teoria das expectativas racionais prega a substituição do ideal de justiça abstrata (“de valores”) pela “racionalidade” da eficiência econômica, segundo os parâmetros da *rational choice*, *utility maximization*, *welfare maximization*, *efficiency*, etc. Ao admitir a economia como um mecanismo racional, assume o postulado da eficiência do livre mercado. Atente-se para uma construção indiferente aos valores. Essa teoria funcionou como importante justificativa para o fervor desregulatório que foi empreendido nos EUA, durante os anos noventa do século passado, período marcado pela euforia bolsista e pelas políticas de desintervenção.

As linhas teóricas da expectativa racional informam que o indivíduo, considerado como ser racional que processa informações complexas, seria capaz de absorver todo o conhecimento relevante e de realizar as escolhas coerentes. Ocorre que, nesse modelo, não poderá haver assimetrias. Nos EUA, a desregulação, levada a efeito principalmente nos setores elétrico, das telecomunicações, da banca e da contabilidade empresarial, acabou por desencadear uma corrida desenfreada ao lucro e às vantagens econômicas. Em ambiente de pouca regulação, a capacidade estatal de gerir o risco ficou seriamente comprometida. O conflito de interesses instalado no seio do mercado processou informações erradas e empreendeu mágicas contabilísticas que ocasionaram perdas de investimentos, falências e desemprego (fazendo baixar os salários e o consumo). Stiglitz anuncia, com declarada satisfação, que os dias de apogeu do movimento das expectativas racionais acabaram¹⁴.

¹⁴ Cf. STIGLITZ, Joseph E. *Os Loucos Anos Noventa...*, *op. cit.*, p. 218.

Entre 2001 e 2002, com o *crash* das ações da área de tecnologia, percebeu-se que, afinal, a 'nova economia' não havia posto um fim aos ciclos econômicos, como se alardeava. Compreendeu-se também que, na crise, gestores de empresas, peritos em *marketing* e analistas financeiros revelam-se especialistas em irracionalidade, apostando na “mentalidade de rebanho” dos indivíduos. O livre mercado, repleto de conflito de interesses, torna-se presa fácil para a ineficiência alocativa (referência ao critério paretiano). Mais uma vez, confirma-se a idéia de que a expansão descontrolada da economia reativa as falhas do mercado: concentração abusiva, concorrência desleal, escândalos empresariais e financeiros e corrupção. No caso específico, a onda de desregulação havia reduzido o poder de intervenção estatal, tornando difícil ao Estado gerir todo o risco a que fora exposto o mercado.

A crise revelou contradições no discurso desregulativo: (i) as expectativas racionais não se sustentam quando diferentes pessoas acreditam em coisas diferentes; (ii) a informação nunca será suficientemente ampla e completa para gerar a unanimidade (Roman Frydman e Michael Woodford); (iii) em ambiente marcado por informações intencionalmente distorcidas, a capacidade das pessoas para processar a informação pode não conduzir à racionalidade (Amos Tversky e Daniel Kahneman). Ao contrário, no caso em tela, ter-se-iam descoberto provas de desmedida irracionalidade no comportamento de determinados grupos.

Os estudos de Tversky e Kahneman revelaram que a mente humana intuitivamente erra ao aplicar as regras da probabilística, preferindo antes usar regras do senso comum¹⁵. Em última instância, a razão parece estar com Douglass

¹⁵ KAHNEMAN, Daniel and TVERSKY, Amos. “Choices, Values, and Frames”, *America Psychologist*, Vol. 39, No. 4, April 1984, p. 341-50.

North¹⁶, quando sustenta que as decisões humanas são tomadas a partir de motivações complexas, baseadas em modelos subjetivos, individuais e que, na maioria dos casos, não convergem, uma vez que os indivíduos não têm acesso completo às informações necessárias para a tomada de todas as decisões.

Diante desse quadro, conclui-se que os fundamentos teóricos da corrente de pensamento que releva o papel das expectativas racionais para o equilíbrio do mercado, embora ainda conservem sua influência nas esferas econômicas, não serão capazes de alicerçar uma posição político-jurídica de abstenção, como modelo unitário e universal. Convém não esquecer o que os erros da desregulamentação custam ao Estado. Nos EUA, pode não ter sido muito penosa a recomposição dos prejuízos, inclusive porque preconizam para os outros idéias que nem sempre coincidem com as medidas protecionistas que acabam tomando internamente. Todavia, para os demais países os erros da desregulação podem significar o comprometimento do PIB e de seu crescimento.

Resta a lição de que, para serem eficazes, os mercados necessitam de organização¹⁷. Só a regulação pontual e descentralizada, que furta o mercado aos seus movimentos regulares e aos ajustes acertados em função da autonomia privada, pode reduzir a possibilidade de os operadores abusarem de sua condição de liderança ou de seu poder econômico. Na ausência de mecanismos de controle, o oportunismo do setor privado distorce o equilíbrio do processo de oferta e procura, tornando a economia (mais) vulnerável. Robert Boyer tem razão quando admite que o Estado não esgotou a sua

¹⁶ NORTH, Douglass. *Institutions, Institutional Changes and Economic Performance*. Cambridge, Cambridge University Press, 1990.

¹⁷ Vide IRTI, Natalino. *L'ordine giuridico del mercato*. 3ª. Ed., Roma/Bari: Laterza, 2004.

capacidade de gestão dos interesses comuns. Para o autor, se os mercados revelam-se eficazes na aplicação de recursos escassos no curto prazo, o estado ainda funciona como o canal para o investimento no futuro¹⁸.

Maria Luíza Alencar M. Feitosa
Professora da Universidade Federal da Paraíba

¹⁸ Cf. BOYER, Robert e DRACHE, Daniel. *Estados contra mercados: os limites da globalização*. Tradução de Jorge Pinheiro. Lisboa, Instituto Piaget, 1996, p. 15.