

Os Nobel de Economia: Fama e Shiller

João Cravinho

14 de outubro de 2013

A Academia Sueca deu o Nobel de economia a dois economistas da universidade de Chicago (mais dois), Fama e Hansen, e a um outro de Yale, Shiller. Concentrar-me ei na picaresca coerência da atribuição simultânea do Nobel de economia a Eugene Fama e a Robert Shiller, este último o oposto de Fama tanto no plano teórico como pratico.

É voz corrente que os conselheiros da Academia Sueca, que preparam e avaliam os dossiers de candidatura, de há muito que desejavam à viva força galardoar Fama. Mas a sua responsabilidade moral e intelectual na criação e difusão das falsas teorias que levaram á crise financeira mundial parecia ser uma contra-indicação intransponível. Parecia mas conseguiram agora reduzir a cisco esse obstáculo. Todavia a obstinação era demasiada arriscada para ser servida a seco. Independentemente de o grande mérito de Shiller fazer perfeitamente jus ao Nobel, haverá sempre quem tenha por muito provável que a Academia Sueca dividiu o prémio segundo a justiça de Salomão, para assim melhor gerir a controversa e absurda escolha de Fama. É como dar um recém-criado prémio Nobel de justiça simultaneamente a Oliveira e Costa e a Maria José Morgado [dois economistas portugueses antagónicos].

Em outubro de 2010 prefaciei a edição portuguesa de um livro de Shiller lançado sob o título Subprime o crédito hipotecário de alto risco editado pela Chancela Livre de Ana Paula Faria Editora. Nele inclui uma explicação concisa dos contributos fundamentais de Shiller em matérias de teoria financeira e de organização responsável dos mercados financeiros e seu controle democrático. Uma parte desse prefácio aborda a arrasadora crítica que Shiller faz a Fama. Em homenagem á picaresca coerência e ecuménica tolerância da Academia Sueca, reproduzo aqui trechos desse prefácio.

“Nos últimos dois anos, o mundo escapou por muito pouco ao colapso global, económico e financeiro, mediante a mais extrema, maciça e meteórica série de intervenções estatais – em substituição ou ultrapassagem do mercado – que história regista.

João Cravinho é economista português. Foi Ministro do Equipamento e Investimento de Portugal.

Invertendo a ortodoxia dominante, o Estado – na realidade o contribuinte – assumiu, quase sem reservas, riscos financeiros privados de toda a sorte.

A ironia da história é que esta crise só foi possível pela adesão hegemónica do mundo académico, do mundo da política e do mundo da finança à suposta bondade irrestrita da minimização do Estado face à alegada eficiência e racionalidade dos mercados financeiros, garantes, no juízo geral dos últimos anos, da auto-correcção intrínseca dos mercados sem recurso à «perniciosa» regulação pública.

Os fundamentos intelectuais das práticas que conduziram ao quase-colapso de 2008 estão firmemente inscritos na revolução antikeynesiana promovida a partir de Chicago. Designadamente, a conjugação das hipóteses de eficiência do mercado (Fama) e das expectativas racionais (Lucas) que acabaram por se impor como a representação do mundo dominante entre os economistas. Em nenhum outro campo foram essas ideias mais redutoramente exaltadas e aplicadas do que no domínio dos mercados financeiros. De maneira sucessivamente degradada e obviamente absurda. Na irónica observação de Justin Fox, até Friedman foi ultrapassado.

Adensando este pano de fundo, há também que ter presente que o efeito agregado no médio prazo mais importante desencadeado pela Academia Sueca, independentemente da sua intenção – ao atribuir o Nobel a Hayek (1974), a Friedman (1976), a Stigler (1982), a Becker (1992) e ao próprio Lucas (1995) – foi a legitimação e o reforço da propaganda da escola de Chicago como corrente hegemónica do pensamento económico contemporâneo. A impressionante lista de Prémios Nobel sediados na Universidade de Chicago, ou com ela relacionados, reforçou extraordinariamente a credibilidade das teorias e práticas que acabaram por levar ao colapso dos mercados financeiros em Setembro de 2008. Assim, cabe também à Academia Sueca uma quota-parte de responsabilidade moral na propagação das falsas bases intelectuais que estão na origem da crise.

Neste contexto, ressoou largamente a pergunta-inectiva que a rainha Isabel de Inglaterra, em visita à London School of Economics, dirigiu aos economistas de todo o mundo: como foi possível não terem sido sequer capazes de perceber quaisquer sinais avisadores da crise explosiva que se avizinhava?

Raríssimos são os economistas de grande reputação que podem sobreviver a essa inectiva. Entre eles está, no reconhecimento geral, Robert Shiller – que denunciou oportunamente factores determinantes da grande desordem em que estamos e estaremos por largo tempo enredados.

De facto, Robert Shiller não assistiu sentado á revolução de paradigma que Chicago lançou com a aprovação, entusiástica ou apenas relutante, que caracterizou a maioria dos economistas. Com a excepção dos neokeynesianos e dos especialistas da psicologia aplicada á economia, renderam-se em massa ao magistério aguerrido dos teóricos das hipóteses de eficiência do mercado e das expectativas racionais. Isto é, ao paradigma do funcionamento auto-correctivo do mercado.

Pelo contrário, Robert Shiller, entre os fins das décadas 70 e 80, consagrou-se juntamente com Larry Summers, posteriormente penitente, como um dos mais eficazes críticos da hipótese de eficiência do mercado. Contrariando a sua proposição-chave – o preço de um activo reflecte, por si só, toda a informação determinante do seu valor intrínseco -, produziu uma série de trabalhos sobre volatilidade dos mercados que retiraram crédito à hipótese de Eugene Fama. Ficou célebre o juízo que emitiu a propósito do crash de Outubro de 1987: «a hipótese de eficiência do mercado é o erro mais notável na história da teoria económica».

A Academia Sueca que pensa disto? Vive olímpicamente cega, surda e muda em fuga premeditada à questão essencial subjacente á atribuição do Nobel de 2013. Belo exemplo de superior ética académica. É mais que tempo de ver que o rei vai nu.