

# O Paradigma do *Homo Economicus*

Consequências na Construção  
do Modelo Económico  
e Financeiro Liberal

ARLINDO ALEGRE DONÁRIO  
RICARDO BORGES DOS SANTOS

UNIVERSIDADE  
AUTÓNOMA  
DE LISBOA



EDIÇÕES SÍLABO



***“Worldly wisdom teaches that it is better for reputation to fail conventionally than to succeed unconventionally” (Keynes 1936: Chapter 12, V)***



# O Paradigma do *Homo Economicus*

Consequências na Construção do  
Modelo Económico e Financeiro Liberal

Arlindo Alegre Donário  
Ricardo Borges dos Santos

EDIÇÕES SÍLABO

É expressamente proibido reproduzir, no todo ou em parte, sob qualquer forma ou meio, **NOMEADAMENTE FOTOCÓPIA**, esta obra. As transgressões serão passíveis das penalizações previstas na legislação em vigor.

Visite a Sílabo na rede  
[www.silabo.pt](http://www.silabo.pt)

Editor: Manuel Robalo

FICHA TÉCNICA:

Título: O Paradigma do *Homo Economicus* – Consequências na Construção do Modelo Económico e Financeiro Liberal

Autores: Arlindo Alegre Donário, Ricardo Borges dos Santos

© Edições Sílabo, Lda.

Capa: Pedro Mota

Imagem da capa: © Boarding1now | Dreamstime

1ª Edição, 1ª Impressão – Lisboa, 2014

1ª Edição, 2ª Impressão – Lisboa, Outubro de 2017

Impressão e acabamentos: ARTIPOL – Artes Tipográficas, Lda.

Depósito Legal: 433272/17

ISBN: 978-972-618-920-6

EDIÇÕES SÍLABO, LDA.

R. Cidade de Manchester, 2

1170-100 Lisboa

Tel.: 218130345

Fax: 218166719

e-mail: [silabo@silabo.pt](mailto:silabo@silabo.pt)

[www.silabo.pt](http://www.silabo.pt)

# ÍNDICE

Índice.....	5
Nota prévia .....	7
Abstract .....	9
Introdução .....	11
I – O Neoclacissismo Económico e a Crise de 2007 .....	15
II – Crítica à Perspectiva Neoclássica do Comportamento Individual .....	27
<i>Crowding Out, Crowdin In e Homo Economicus</i> .....	61
<i>Ultimatum Game e o Homo Economicus</i> .....	73
III – O Investimento e a Taxa de Juro. A Eficácia Marginal do Capital. As Probabilidades e a Incerteza .....	75
IV – Os Mercados Eficientes. Estabilidade Versus Instabilidade dos Mercados .....	99
V – Crítica aos Mercados Eficientes .....	103
VI – A Desregulação da Banca e a Sua Influência Nas Crises.....	121
Bibliografia .....	135



## **NOTA PRÉVIA**

As citações que se incluem no corpo do texto estão traduzidas pelos autores deste trabalho; não obstante, em notas de rodapé, mencionam-se os textos originais.





## ABSTRACT

O mote para a elaboração deste artigo prendeu-se com o facto de, a nosso ver, existir evidência de que o modelo económico e financeiro mundial continua sobre a égide de um paradigma que não aparenta ter aderência com a realidade que as sociedades experienciam hodiernamente. À luz do conhecimento que hoje possuímos, torna-se insustentável a continuação da compartimentalização dos saberes científicos utilizados para a reflexão e execução do modelo empregue na gestão económica e financeira das sociedades. Para tal, faremos uso dos conhecimentos desenvolvidos pela neurociência e a economia comportamental.

Como iremos explorar, este paradigma está sustentado, na sua génese, no pensamento clássico originário no século XVIII, repristinado por diversos autores no pós revolução keynesiana iniciada no segundo quartel do século XX. Ressaltaremos deste pensamento que o indivíduo é considerado como sendo um ser omnisciente, quiçá em termos racionais, onnipotente, desembocando no tão famigerado *Homo Economicus*. Interessa para tal, em primeira instância, tentarmos entender o pensamento clássico na sua vertente original e posteriormente, nas suas versões mais recentes, contrapondo com a perspectiva keynesiana do investimento e, por conseguinte, das causas inerentes às decisões tomadas pelo indivíduo e quais os seus impactos na crise que ora experienciamos. Concluiremos com a temática da eficiência dos mercados financeiros, bem como, o papel que a desregulação do sector bancário teve na crise que vivemos actualmente.



## INTRODUÇÃO

Segundo a teoria neoclássica, em qualquer mercado o preço de um bem é assumido como ajustando-se até que a quantidade oferecida iguale a quantidade procurada. Tendo em conta o modelo de equilíbrio geral de Walras – modelo que foi desenvolvido por León Walras (1834-1910) e que foi aprofundado por Kenneth Arrow e Gerard Debreu (Arrow; Debreu, 1954) – é suposto que haverá um equilíbrio simultâneo em todos os mercados, significando que os preços levarão a que a oferta seja igual à procura simultaneamente em todos os mercados, como consequência da não intervenção do Estado, traduzindo a aplicação da célebre metáfora da *mão invisível* de Adam Smith, o que levaria à eficiência paretiana ou óptimo de Pareto, desde que se verificassem determinados pressupostos. Como é predominantemente entendida a metáfora da *mão invisível*, as acções dos indivíduos seriam dirigidas ao seu interesse pessoal o que levaria à afectação óptima dos recursos tanto individual como socialmente.

Era suposto, também, que haveria concorrência perfeita não tendo quer os produtores quer os consumidores qualquer influência no preço. Esse equilíbrio walrasiano seria determinado pelas quantidades oferecidas e procuradas e pelos preços relativos, funcionando o sistema económico como um espelho da mecânica racional Newtoniana.

Walras foi influenciado pelo físico Louis Poincaré que, nos seus *Éléments de statistique* (1803), desenvolveu um modelo de equilíbrio geral dos fenómenos físicos que Walras declarou ter sido uma fonte importante de inspiração para a sua teoria de equilíbrio geral económico, que o levou a tomar os sistemas de equações de Poincaré aplicadas ao universo físico como modelo para aplicação ao universo económico:

“Sobre os sistemas de equações de Poinsoot que tratam do universo físico, Walras escreveu que os mesmos lhe mostraram os métodos pelos quais ele poderia tratar do universo económico. Na realidade, ele deve ter tido conhecimento de que um grande número de estudiosos anteriores haviam argumentado que a abordagem newtoniana para a ciência física – ou seja, num sistema – deve ser imitada nas ciências sociais.... Foi certamente verdade, no entanto, que o método de Poinsoot foi sugestivo para Walras em aspectos específicos e detalhados. O seu objectivo tornou-se na construção de “. . . uma nova ciência: a ciência das forças económicas análogas à ciência das forças astronómicas. Refiro a astronomia porque é de fato o tipo de ciência como a que, mais cedo ou mais tarde, a teoria da riqueza social deve tornar-se. Em ambas existem factos naturais, no sentido de que eles são e continuam a ser superiores para o social”(Walker, 2006:5-6)<sup>1</sup>).

Pode observar-se que na passagem de Walras, citada por Walker, aquele considerava a economia como uma das ciências sociais, semelhante à astronomia, como um modelo mecânico, influenciando, na esteira do dualismo cartesiano e do atomismo da mecânica newtoniana, a teoria económica neoclássica, assente no *homo economicus*<sup>2</sup>, o que levou a que

---

<sup>1</sup> “Poinsoot’s systems of equations treating the physical universe, Walras wrote, showed him the methods by which he could treat the economic universe. In actuality, he must have been aware that a great many previous scholars had argued that the Newtonian approach to physical science – namely, analyzing the mutual determination of the values of the atomistic variables in a system – should be emulated in the social sciences....It was certainly true, nevertheless, that Poinsoot’s method was suggestive to Walras in specific and detailed respects. His aim became the construction of “. . .a new science: the science of economic forces analogous to the science of astronomical forces. I cite astronomy because it is in fact the type of science like which, sooner or later, the theory of social wealth ought to become. In both there are natural facts, in the sense that they are and remain superior to social” (Walker, 2005:5-6).

<sup>2</sup> Mill, (1844) - *Essays on Some Unsettled Questions of Political Economy*, p 137. O conceito de *homo economicus* pode ser encontrado em Stuart Mill: “What is now commonly understood by the term “Political Economy” is not the science of speculative politics, but a branch of that science. It does not treat of the whole of man’s nature as

a economia neoclássica seja, de certa forma, reducionista, ao fundamentar-se na física clássica, considerando-se o indivíduo semelhante aos átomos da física, impenetráveis, sem consideração pelas relações de alteridade que desencadeiam emoções e sentimentos com influência no comportamento e escolhas dos indivíduos.

Utilizamos o conceito de *homo economicus*, o actor racional neoclássico idealizado, para significar o modelo canónico do ser humano como um agente procurando a maximização do seu interesse, tomando decisões racionais, com informação perfeita e preferências ordenadas<sup>3</sup>, não sendo estas preferências afectadas pelas de outrem, sendo consideradas como exógenas.

Com base no *homo economicus* o sistema económico pode ser conceptualizado como consistindo em vários componentes isolados, cada um sendo um *agente racional representativo*.

---

*modified by the social state, nor of the whole conduct of man in society. It is concerned with him solely as a being who desires to possess wealth, and who is capable of judging of the comparative efficacy of means for obtaining that end. It predicts only such of the phenomena of the social state as take place in consequence of the pursuit of wealth. It makes entire abstraction of every other human passion or motive; except those which may be regarded as perpetually antagonizing principles to the desire of wealth, namely, aversion to labour, and desire of the present enjoyment of costly indulgences.”*

<sup>3</sup> Sobre este tema vide: Aktipis, (2004) - Is Homo Economics Extinct? Vernon Smith, Daniel Kahneman and the evolutionary perspective. *Evolutionary Psychology and Economic Theory Advances in Austrian Economics*, Vol. 7, p. 135–153.



# I

## O NEOCLACISSISMO ECONÓMICO E A CRISE DE 2007

A teoria neoclássica considera que a economia é estável (na senda dos clássicos) salvo se for afectada por choques exógenos, significando que a economia *per se* é estável, auto-sustentada e que tende para o equilíbrio de pleno emprego (no dizer dos clássicos) ou para o *emprego potencial* – com a correspondente *taxa natural de desemprego* – depois da utilização destes conceitos após a sua criação por Milton Friedman. Assim, quer a política orçamental quer a política monetária têm pouco ou nenhum potencial para estabilizar a economia ao nível do pleno emprego. Estas teorias têm a sua lógica no *homo economicus* cartesiano e atomístico e nos seus pressupostos da racionalidade e maximização racional de objectivos.

Na mesma esteira, é suposto que os mercados de capitais sejam eficientes levando a que os preços dos activos reflectam o seu valor substancial, não se afastando, de forma sistemática, do mesmo.

Tendo em conta o dualismo cartesiano e o atomismo da física mecânica de Newton, incorporados na teoria económica neoclássica<sup>4</sup>, o comportamento e atitudes dos indivíduos (e, por conseguinte, do mercado como um todo) seriam semelhantes aos átomos da física, o que permite a conclusão do determinismo que tem como consequências que, qualquer desvio da tendência estável de equilíbrio ao nível da taxa natural de

---

<sup>4</sup> Ver nota 6, Jevons.



desemprego, seria apenas temporário e reverteria à média (equilíbrio de produto potencial) sem a intervenção do Estado através de políticas activas orçamentais e /ou monetárias.

Contudo, não sendo o processo de geração de dados estacionário, as políticas de curto, médio e longo prazos são integradas, significando que mesmo as políticas de curto prazo podem ter efeitos de longo prazo, pois as séries temporais de dados, que têm por base o comportamento humano, tendem a ser *passeios aleatórios (random walk)*.

### CAIXA – PASSEIO ALEATÓRIO (RANDOM WALK) E EFEITOS DOS CHOQUES

Uma série temporal estacionária pode se representada do seguinte modo:

$$Y_t = g_t + bY_{t-1} + \zeta_t$$

onde  $t$  representa o tempo,  $g$  e  $b$  são constantes e  $\zeta$  representa *choques* cuja média é zero. Nesta equação  $g_t$  representa o crescimento médio do PIB que descreve uma tendência determinística. No caso de  $b$  ser inferior a 1 e maior que zero, ( $0 < b < 1$ ), os efeitos dos choques ( $\zeta_t$ ) no produto tenderão a desaparecer e o produto retornará à sua média (tendência) de pleno emprego, havendo, deste modo, uma reversão à média.

Nestes casos haveria consistência com a hipótese da taxa natural de desemprego e o produto potencial, em que apenas as políticas não antecipadas (teorias das expectativas racionais e monetarismo) desviariam o produto e o emprego das suas taxas naturais de equilíbrio sendo, por conseguinte, desvios temporários, baseados na falta de informação dos indivíduos quer dos trabalhadores quer dos empresários (ver adiante “*Ilha de Lucas*”). Isto é, apenas as políticas que *enganam* os indivíduos poderiam ter alguns efeitos no produto e no emprego.

Contudo, os dados com base no comportamento humano não seguem

um processo determinístico, mas sim estocástico, sendo  $b$ , na anterior equação, igual a um ( $b_1=1$ ), com consequências importantes nas políticas económicas. Nestes casos, quando se verifica um choque, positivo ou negativo, os efeitos do mesmo são de longa duração, não haverá reversão à média por parte do produto ou do emprego, sendo tal evolução conhecida por *passeio aleatório (random walk)*. Com  $b=1$  a equação anterior tomará a seguinte forma:

$$Y_t = g_t + Y_{t-1} + \zeta_t$$

dizendo-se que tem *raiz unitária*. Com a existência de *raiz unitária* o próprio choque tem efeitos na alteração da tendência que vinha sendo seguida, ou seja, os choques têm *memória*, não existindo correlação entre a série de  $\zeta_t$ . Quer dizer, os efeitos dos choques tendem a ser permanentes ou de longa duração.

No caso de choques negativos, quer do lado da oferta quer do lado da procura, o produto e o emprego podem baixar durante longo tempo. As políticas contraccionistas que estão a ser seguidas em Portugal e outros países da Europa, terão efeitos negativos de longo prazo, com consequências de empobrecimento do País e mantendo a taxa de desemprego elevada, consistindo no que é conhecido por *hysteresis do desemprego*<sup>5</sup>, significando que tendo as séries de desemprego e do PIB *raízes unitárias*, os efeitos dessas políticas contraccionistas repercutir-se-ão durante um período longo, com elevadas taxas de desemprego, sem tendência de haver reversão à média anterior a esses choques, ou seja, ao nível da taxa de desemprego que anteriormente existia.

No nosso estudo (Donário, 2007) analisámos a série temporal relativa à taxa de desemprego e verificámos que a esta série tinha *raiz unitária*, sendo o processo gerador dos dados um *random walk puro*, pelo que

---

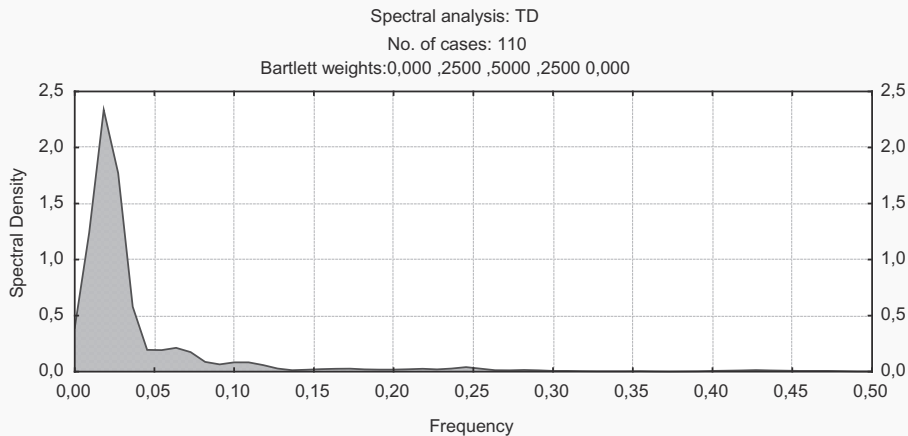
<sup>5</sup> Sobre esta questão ver Blanchard e Summers (1987, p. 286) e Blanchard e Katz (1997, p. 68).

cremos que as políticas que têm vindo a ser implementadas em Portugal tenderão a manter a taxa de desemprego muito elevada, por longo tempo. Neste estudo utilizámos também a análise espectral para a série temporal da taxa de desemprego que aqui reproduzimos:

“Os resultados dos testes de estacionariedade efectuados em relação à série temporal da taxa de desemprego (TD) indicaram que esta série é não estacionária. A análise espectral desta série é mostrada no gráfico seguinte:

*Gráfico n.º 15.3*

Análise da densidade espectral da taxa de desemprego (TD)



Tal como para as séries anteriormente analisadas verifica-se que ao nível da frequência zero a densidade espectral é elevada, confirmando os resultados dos testes efectuados sobre a estacionariedade.

A análise dos dados sobre a taxa de desemprego indica que esta mais que duplicou não tendo revertido ao que se considerava o seu nível natural. Este fenómeno que é conhecido como *hysteresis* no desemprego relaciona-se com o facto de que, em vez de reverter à média anterior, o impulso (choque) que originou essa alteração no nível de desemprego, mantém os seus efeitos

*de forma persistente, não voltando a taxa ao seu nível anterior, mas tendendo a permanecer no novo nível. Quando a taxa de desemprego volta ao seu nível inicial, mas tem uma duração temporal longa, existe o que é denominado persistência no desemprego; este conceito faz referência a um ajuste lento até um valor de equilíbrio de longo prazo que é constante, de modo que os efeitos de um choque diluem-se, mas muito lentamente. No caso de existência do fenómeno de hysteresis um choque negativo sobre o emprego tenderá a perpetuar-se no tempo até que um novo choque ocorra.*

*Assim, com base nos resultados obtidos, pode concluir-se que os efeitos de um choque negativo são de longa duração, ou seja, a taxa de desemprego tenderá a manter-se elevada ou mesmo a crescer, persistindo num nível alto até que um novo choque de sinal contrário se verifique.” (Donário, 2007: 672-674).*

Contrariamente à teoria dos ciclos reais de negócios, entendemos que as políticas não só do lado da oferta, mas também as do lado da procura, nomeadamente as consubstanciadas nas políticas orçamentais, têm efeitos de longo prazo<sup>6</sup>.

A ausência da intervenção do Estado (para além da criação de normas jurídicas e sua aplicação e intervenção devido à existência de bens públicos), seria um pressuposto para que a economia funcionasse de forma estável, levando ao óptimo de Pareto, *naturalmente*. A economia, nomeadamente o sector privado, seria inerentemente estável, pelo que a intervenção do Estado seria uma das causas da instabilidade. De acordo com Jevons:

*“Para voltar, contudo, ao assunto do presente Trabalho, a teoria aqui exposta pode ser descrita como a mecânica da utilidade e do auto interesse. Algumas aproximações podem ter sido feitas para traçar os seus pormenores, mas nos seus traços principais esta teoria deve ser a ver-*

---

<sup>6</sup> Sobre este tema ver Zivot e Andrews (1992); e Cochrane (1988).

*dadeira. O seu método é tão seguro e demonstrativo como o da cinemática ou da estática, mais que isso, quase como auto evidência como são os elementos de Euclides, quando o significado real da fórmula é totalmente compreendido” (Jevons, 1871:32)<sup>7</sup>.*

Esta passagem de Jevons evidencia como a teoria económica neoclássica assumiu, até aos dias de hoje, que as leis da física eram aplicadas ao comportamento humano, como se de formas inanimadas se tratassem, utilizando uma forma reducionista, afastando a contribuição de outras ciências, como a psicologia e a neurociência, aceitando-se a sua estabilidade e equilíbrio ao nível de pleno emprego, o que era defendido pelos clássicos e é hoje defendido pelos monetaristas, pelos novos clássicos das expectativas racionais e dos ciclos reais de negócios. Keynes contraria esta crença ao escrever em 1933, durante a grande depressão:

*“Muitas pessoas estão tentando resolver o problema do desemprego com uma teoria que é baseada no pressuposto de que não existe desemprego” (Keynes 1933: 350)<sup>8</sup>.*

Esta passagem de Keynes evidencia o modo como os clássicos entendiam o funcionamento da economia, considerando apenas a possibilidade de desemprego sectorial, nunca aceitando a existência de desemprego generalizado, contrariamente ao que a realidade nos evidencia. Esta visão é hoje partilhada pelos monetaristas e novos clássicos e tem sido levada à prática nas últimas décadas. O que Keynes teria querido significar com esta passagem era a tendência dos economistas para evitar

---

<sup>7</sup> “To return, however, to the topic of the present work, the theory here given may be described as the mechanics of utility and self-interest. Oversights may have been committed in tracing out its details, but in its main features this theory must be the true one. Its method is as sure and demonstrative as that of kinematics or statics, nay, almost as self-evident as are the elements of Euclid, when the real meaning of the formulæ is fully seized” (Jevons, 1871: 32).

<sup>8</sup> “Many people are trying to solve the problem of unemployment with a theory which is based on the assumption that there is no unemployment” (Keynes 1933: 350).

**ARLINDO ALEGRE DONÁRIO** é professor, presidente e investigador do Centro de Análise Económica de Regulação Social (CARS) na Universidade Autónoma de Lisboa. A sua área actual de investigação é no âmbito da Regulação Social, particularmente, na análise económica do direito. Para além das monografias abaixo referidas e escritas em co-autoria com Ricardo Borges dos Santos, as suas publicações mais recentes são as seguintes: *The Economic Analysis of Law. The Effects of Liability on Road Safety* (2015); *Road Accidents, Risk and Biological Factors* (2013); *Natureza dos Excedentes e Reservas nas Cooperativas: Seu Retorno e Distribuição* (2013); *Economia* (2011); *Conceitos Fundamentais* (2010); *Aumento das Sanções ou da Probabilidade de Aplicação da Lei?* (2010); *Economia de la Regulación y Políticas de Prevención de Los Accidentes De Tráfico. El Caso de Portugal y el Contexto Europeo* (2007); *Análise Económica da Regulação Social* (2007).

**RICARDO BORGES DOS SANTOS** é professor, director e investigador do Centro de Análise Económica de Regulação Social (CARS) na Universidade Autónoma de Lisboa. A sua área actual de investigação é no âmbito da Regulação Social, particularmente, na análise económica do direito. As suas publicações mais recentes, em co-autoria com Arlindo Donário, são as seguintes: *Reflexões em Economia. Conceitos Fundamentais* (2014); *O Paradigma do Homo Economicus* (2013); *Custo Económico e Social dos Acidentes de Viação em Portugal* (2012); *Modelo IS-LM – Determinação do Rendimento, Taxa de Juros e Moeda* (2010); *Análise da Evolução da Procura do Ensino Superior Público e Privado, em Especial na Região de Lisboa* (2009).

«O mote para a elaboração deste texto prendeu-se com o facto de, a nosso ver, existir evidência de que o modelo económico e financeiro mundial continua sobre a égide de um paradigma que não aparenta ter aderência com a realidade que as sociedades experienciam hodiernamente. À luz do conhecimento que hoje possuímos, torna-se insustentável a continuação da compartimentalização dos saberes científicos utilizados para a reflexão e execução do modelo empregue na gestão económica e financeira das sociedades. Para tal, faremos uso dos conhecimentos desenvolvidos pela neurociência e a economia comportamental.

Como iremos explorar, este paradigma está sustentado, na sua génese, no pensamento clássico originário no século XVIII, repentinado por diversos autores no pós revolução keynesiana iniciada no segundo quartel do século XX. Ressaltaremos deste pensamento que o indivíduo é considerado como sendo um ser omnisciente, quicá em termos racionais, onnipotente, desembocando no tão famigerado *Homo Economicus*. Interessa para tal, em primeira instância, tentarmos entender o pensamento clássico na sua vertente original e posteriormente, nas suas versões mais recentes, contrapondo com a perspectiva keynesiana do investimento e, por conseguinte, das causas inerentes às decisões tomadas pelo indivíduo e quais os seus impactos na crise que ora experienciamos. Concluiremos com a temática da eficiência dos mercados financeiros, bem como, o papel que a desregulação do sector bancário teve na crise que vivemos actualmente.»

*In «Abstract»*

