

# PSICOLOGIA ECONÔMICA – TRAJETÓRIA HISTÓRICA E RUMOS FUTUROS

VERA RITA DE MELLO FERREIRA

## RESUMO

O artigo descreve origens e nascimento da psicologia econômica e oferece uma perspectiva histórica para a análise de sua construção e relações com a economia tradicional, com ênfase em sua vertente contemporânea. O panorama do campo na atualidade é traçado quanto a objeto de estudo, linhas de pesquisa, método, publicações, associações, reuniões científicas e disseminação. Contribuições mais recentes à área, como a discussão sobre *racionalidade limitada*, o estudo de *heurísticas e vieses* e *arquitetura de escolha* são detalhadas. Ao final, são mencionadas experiências brasileiras, já em curso, que apontam para possibilidades de aplicação desses dados de pesquisa em diferentes setores.

**PALAVRAS-CHAVE:** Aplicações. Funcionamento mental. Perspectiva Histórica.

## 1. INTRODUÇÃO – a psicologia econômica de que falamos

Interface de psicologia e economia, a psicologia econômica estuda o comportamento econômico de indivíduos, grupos, populações e gestores, com foco crescente em seu eixo central – tomada de decisão e os processos cognitivos e emocionais que lhe subjazem. Com importância crescente em grande parte do mundo, traz dados de pesquisa empírica e análises, que constituem contribuições relevantes para um grande arco de potenciais beneficiários, de formuladores de políticas a famílias que devem administrar seus orçamentos domésticos, passando por debates em torno de mercado financeiro, meio ambiente e sustentabilidade, e inúmeros outros setores voltados à alocação de recursos finitos, objeto da economia.

Tendo como origem a economia política e a psicologia, em particular, na última, em suas abordagens experimental e aplicada (Reynaud, 1967; Descouvières, 1998 Barracho, 2001), a psicologia econômica é considerada, em sua forma moderna, uma ramificação da psicologia social, informada basicamente pelas perspectivas comportamental e cognitiva (Lewis *et al.*, 1995 van Raaij, 1999) e, em países do leste europeu, derivada da psicologia industrial ou organizacional.

Como disciplina específica, sua constituição se deve à insuficiência encontrada, originalmente, por pensadores sociais e economistas e, mais tarde, por psicólogos, nas teorias econômicas tradicionais, no que se refere à efetiva compreensão do comportamento econômico *real* de indivíduos e grupos, em oposição ao comportamento *esperado*, conforme ditado pelas premissas das ciências econômicas. Em sua forma tradicional, como *teoria neoclássica*<sup>1</sup>, a *racionalidade* dos agentes econômicos é defendida e, de modo geral, estes não apresentariam limitações significativas em sua capacidade de otimização das escolhas e, caso o fizessem, jamais seria de maneira sistemática, isto é, repetida e previsível, constituindo apenas as chamadas *anomalias*, que não colocam em xeque as leis da economia.

Por outro lado, psicólogos econômicos não costumam considerar como *irracionais* as decisões econômicas tomadas pelos indivíduos, particularmente em sua aceção de

comportamento incompreensível (Katona, 1975). Outros, como Lea *et al.*, em seu importante livro-texto da disciplina, consideram esta discussão um “debate estéril” (1987:131), uma vez que, para eles, o objetivo da psicologia econômica seria alcançar uma síntese interdisciplinar, isto é, que não afastasse, por exemplo, os colegas economistas. Estes autores também apontam, como foco prioritário para estes estudos, a investigação do processo de mão dupla encontrado na influência recíproca entre pensamentos, sentimentos e comportamentos das pessoas e fenômenos econômicos (Ibid.:103). MacFadyen e MacFadyen (1990), autores e organizadores de uma ampla compilação composta por pesquisadores da disciplina, também sugerem cautela aos psicólogos econômicos com relação a esta questão, para que uma parceria construtiva possa ser estabelecida com economistas.

Tampouco os ganhadores do Nobel de Economia, Herbert Simon e Daniel Kahneman (ver à frente), subscrevem à visão de irracionalidade nesse campo, o que confere peso considerável a esta discussão. Para Simon (1978), a racionalidade seria *limitada*, mas não ausente, visão que pode ser também atribuída a Kahneman (2002, 2011) que, com Tversky, explorou justamente as minúcias dessa limitação, por meio de estudos empíricos (Tversky & Kahneman, 1974; Kahneman & Tversky, 1979).

No entanto, entre economistas comportamentais, em especial na atualidade, podem ser encontradas referências a comportamentos ditos *irracionais*, como em Ariely (2008), e Shiller (2000), este último, também alvo de um recente Nobel em Economia.

A denominação da disciplina suscita alguns debates, em especial após o crescimento quase vertiginoso, nos últimos anos, de sua área irmã, a *economia comportamental*, ao lado do ramo mais específico das *finanças comportamentais*, com a outorga do Nobel de Economia a Daniel Kahneman, ele próprio identificando seus estudos como sendo de “psicologia”, ou “psicologia social” (Kahneman, 2009<sup>ii</sup>; 2011). Contudo, em 2013, Kahneman vem sugerir uma designação “guarda-chuva” – *ciências comportamentais aplicadas* – a fim de abrigar pesquisadores com diferentes formações, que compartilham o mesmo objeto de estudo (Kahneman, 2013).

Anteriormente, Cruz (2001) encontra fluidez entre as expressões *psicologia econômica*, *economia psicológica* e *economia comportamental* em autores da relevância de Katona (ver à frente), por exemplo, que podia utilizar qualquer um deles em diferentes momentos. Por outro lado, MacFadyen e MacFadyen (1990) atribuem paternidade e regiões geográficas a cada um dos termos, cabendo *psicologia econômica* à Europa, *economia psicológica* a Katona, nos EUA, e *economia comportamental* a Herbert Simon, também nos EUA. Outros autores vinculam a filiação à formação original do pesquisador: para psicólogos, *psicologia econômica*, e para economistas, *economia comportamental* (Brandstätter e Güth, 1994 *apud* Cruz, 2001).

Em 2010<sup>iii</sup>, durante uma mesa-redonda que reuniu importantes pesquisadores de ambas as áreas, um dos pioneiros da psicologia econômica contemporânea, Folke Ölander (falecido em 2013), fez uma observação instigante: a psicologia econômica pode investigar comportamento econômico sem precisar, obrigatoriamente, de aportes da ciência econômica, uma vez que investiga comportamento em geral, e a categoria *econômico* não lhe subtrai esta competência; já a economia comportamental não pode prescindir dos conhecimentos trazidos pela psicologia, que lhe dão essência e substância,

de modo que pesquisadores desta área se veem diante da necessidade de considerar dados psicológicos – ou, alternativamente, estabelecer parcerias com psicólogos.

Outros pesquisadores, como van Raaij (1981), autor do edital do primeiro número do *Journal of Economic Psychology*, e seu editor por muitos anos, aproxima a economia comportamental da psicologia ao ver na primeira uma transformação da economia em ciência social, que incorpora ao estudo do comportamento econômico a sequência de praxe nessa área: hipótese-observação-mensuração-teste. Residiria aí, para ele, uma distinção importante em relação à economia tradicional, que se apoia primordialmente em dedução.

Compiladas por MacFayden e MacFadyen (1990), as respectivas associações de psicologia econômica (à época, denominada *Standing Committee of the European Group of Researchers*, que precedeu à IAREP-*International Association for Research in Economic Psychology*), em 1978, e de economia comportamental (*Society for the Advancement of Behavioral Economics-SABE*), em 1984, assim definem suas disciplinas:

Psicologia Econômica como uma disciplina estuda, assim, os mecanismos e processos psicológicos subjacentes ao consumo e outros comportamentos econômicos. Ela lida com preferências, escolhas, decisões e fatores relativos à satisfação de necessidades. Além disso, estuda o impacto de fenômenos econômicos externos sobre o comportamento e o bem-estar humano. Estes estudos podem relacionar-se com diferentes níveis de agregação: do domicílio e do comportamento individual ao nível macro de nações inteiras<sup>iv</sup>. (MacFayden e MacFadyen, 1990:2).

E:

Economia comportamental dedica-se ao estudo do comportamento humano em assuntos econômicos. Ela procura modelar o “homem real”, ao invés de simplesmente o “homem econômico”, considerando os mecanismos comportamentais, especialmente os sociopsicológicos, subjacentes ao comportamento econômico. Seu objetivo é enriquecer a economia analítica, oferecendo aos modelos econômicos um ponto de partida mais realista e, assim, aumentar sua relevância. Tal abordagem é necessariamente interdisciplinar, tomando emprestado *insights* das ciências comportamentais e sociais, e aplicando-os à economia. (Ibid.:2-3).

Atualmente, pesquisadores e estudiosos reúnem-se em associações como a IAREP, mais voltada para psicólogos, embora conte, também, entre seus associados, com economistas experimentais, administradores de empresas, ambientalistas e outros especialistas, a 9ª. Divisão da IAAP-*International Association of Applied Psychology*, e a SABE-*Society for the Advancement of Behavioral Economics*, composta, em sua maioria, por economistas, cabendo assinalar que IAREP e SABE formam, desde 2009, uma federação, a ICABEEP-*The International Confederation for the Advancement of Behavioral Economics and Economic Psychology*.

A área dispõe de publicações científicas respeitadas no mundo acadêmico, sendo o *Journal of Economic Psychology* a principal delas, e cursos de graduação e pós-

graduação em diversas universidades da Europa, América do Norte, Israel, Austrália e Nova Zelândia<sup>v</sup>, além de promover congressos anuais<sup>vi</sup>, escolas de verão e workshops.

Já existem também diversos compêndios, manuais, artigos, livros e *websites* sobre o tema, numa lista tão extensa, que não seria possível incluí-la neste breve artigo. Uma obra, contudo, não poderia deixar de ganhar destaque: é *The individual in the Economy* (Lea *et al.*, 1987), o livro-texto mais citado em publicações da área até 2003 (Kirchler e Hölzl, 2003).

Em outras regiões, como América Latina, Ásia e África, pesquisadores também começam a se dedicar cada vez mais a estudos nessa intersecção, embora não disponham, em geral, de aparato institucional e acadêmico equivalente ao encontrado nos países mencionados acima.

Um rápido exame de alguns temas que organizaram as sessões do congresso de psicologia econômica da IAREP em Wrocław, Polônia, em 2012, pode indicar muitas das principais linhas de pesquisa hoje em curso nos grandes centros de estudos da disciplina: psicologia do dinheiro; psicologia da poupança; escolha intertemporal; sustentabilidade e consumo; crise econômica, ameaça financeira e reações psicológicas; risco e incerteza; socialização econômica; comportamento do consumidor; racionalidade e escolha moral; comportamento frente a impostos e taxaço; jogos econômicos e preferências sociais; experimentos econômicos; racionalidade e educação; meio ambiente; decisões financeiras; trabalho (Gasiorowska & Zaleskiewicz, 2012).

A metodologia envolve mais comumente pesquisa quantitativa, baseada em entrevistas, questionários, grandes levantamentos junto à população e situações experimentais de laboratório, sempre privilegiando a obtenção de dados empíricos. Em outra marcante diferença em relação à economia tradicional, que propõe modelos normativos, a psicologia econômica busca oferecer modelos descritivos que auxiliem na compreensão da “experiência humana e do comportamento humano em contextos econômicos” (Kirchler e Hölzl, 2003:29). Seu referencial teórico vem sendo, com frequência cada vez maior, a psicologia cognitiva.

Mais tarde em sua trajetória histórica, duas outras áreas que também possuem fortes laços com a psicologia econômica passam a se desenvolver e ganhar visibilidade: na década de 1990, *finanças comportamentais*, voltada mais especificamente para o comportamento no mercado financeiro e informada pelos estudos de psicologia econômica e economia comportamental, podendo ser vista, portanto, com uma subárea destas (Ferreira, 2007a; 2008; 2011); e a muito recente *neuroeconomia*, iniciada em torno de 2003, que reúne economistas, psicólogos, neurocientistas e outros pesquisadores, com o objetivo de mapear, com a ajuda de aparato tecnológico como ressonância magnética, tomografia, eletroencefalograma e outros, os caminhos neurológicos da tomada de decisão de indivíduos (Ferreira, 2007a; 2008).

O campo como um todo ganhou impulso expressivo e visibilidade após a eclosão da grande crise econômica e financeira, que perdura em grande parte do mundo ainda em 2014. Economistas do porte de Paul Krugman, Nobel de Economia em 2008, a Delfim Netto, ex-ministro da Fazenda e decano brasileiro da área, tem defendido a inclusão do debate sobre fatores psicológicos nos cursos regulares de economia, e muitos especialistas passaram a ser ouvidos com atenção. Para citar apenas dois exemplos, um

deles, Cass Sunstein, chefiou a agência regulatória OIRA-the White House Office of Information and Regulatory Affairs no governo Obama (e relata, em Sunstein, 2013, esta experiência), enquanto quadros do Bank of England, o banco central inglês, aplaudiram de pé um psicanalista, David Tuckett, após sua exposição sobre fatores emocionais presentes nos agentes do mercado financeiro.

## **2. TRAJETÓRIA HISTÓRICA**

Do ponto de vista institucional, a psicologia econômica pode ser considerada uma disciplina jovem, que conta com algumas poucas décadas em seu percurso, se tomarmos, por exemplo, o primeiro encontro, que reuniu doze pesquisadores em Tilburg, Holanda, em 1976, e é considerado o 1º. Colóquio da disciplina que, em 2014, promove o 39º. desta série nunca interrompida. Ou ainda, se o marco for a constituição da IAREP (*International Association for Research in Economic Psychology*), em 1982, que seguiu ao nascimento do periódico da área, o *Journal of Economic Psychology*, em 1981.

Já a perspectiva histórica mais ampla pode indicar o ano de 1881 – um século antes da publicação do primeiro número de seu periódico –, como aquele do nascimento da disciplina, quando a expressão *psicologia econômica* teria sido empregada originalmente.

### **2.1. Origens e constituição**

Embora indícios encontrados em épocas tão remotas quanto Grécia e Roma antigas, ou Idade Média, além dos séculos XVIII e XIX, com o nascimento da ciência econômica, seu desenvolvimento e início da utilização de noções psicológicas para o estudo de fenômenos econômicos, representem, para alguns autores, os primórdios da disciplina, é em 1881 que se pode considerar o ano de nascimento da psicologia econômica (Ferreira, 2007a, 2007b, 2008; Wärneryd, 2005a, 2005b, 2005c).

Neste ano, o jurista e pensador social francês Gabriel Tarde, teria usado, pela primeira vez, a expressão *psicologia econômica* (van Raaij, 1999), num artigo publicado no periódico *Filosófica* (Barracho, 2001), que abordava a relação entre psicologia e economia. Em 1890, ele escreveu *As leis da imitação*, agrupadas em três grandes categorias (*imitação*, *repetição* e *inovação*), que permitiriam uma análise do comportamento social e econômico por meio de uma ótica psicológica.

Mais tarde, em 1902, a publicação de seu livro, *La psychologie economique*, em dois volumes, inaugura a disciplina oficialmente, na visão de muitos autores (Reynaud, 1967, van Raaij, 1999, Lea *et. al.*, 1987; Lewis *et. al.*, 1995, Descouvières, 1998, Webley & Walker, 1999, Barracho, 2001, Kirchler & Hölzl, 2003, Wärneryd, 2005b).

Esta perspectiva critica a visão da economia sobre a motivação humana econômica como sendo excessivamente estreita, circunscrevendo-a a uma busca individual dos próprios interesses, que desconsideraria os importantes fatores sociais presentes no comportamento dos indivíduos (Wärneryd, 2005b).

Porém, Tarde, falecido já em 1905, não estava só em suas preocupações – nem na oposição que estas despertaram entre economistas. Quase simultaneamente, em 1899, Thorstein Veblen, um pensador social norueguês, radicado nos EUA, e considerado o “pai” da *Escola Institucionalista*<sup>vii</sup>, publica *A Teoria da Classe Ociosa*, com críticas ao “consumo conspícuo” presente no comportamento exuberante e perdulário dos milionários

americanos (van Raaij, 1999; Kirchler & Hölzl, 2003). Sua ênfase recai sobre o objetivo desse comportamento, que visaria impressionar os demais, revelando o impulso humano básico no sentido de obter *status* social e econômico. Nessa medida, a teoria da racionalidade é também rechaçada, uma vez que ficaria demonstrado que os agentes não são apenas máquinas de calcular utilidade, e sim, seres dotados de paixões e emoções, capazes de movê-los em diferentes direções.

Embora Veblen tenha lutado, ao longo de décadas, pelo diálogo da economia com outras áreas do conhecimento – mais tarde, em 1919, escreveu também *The place of science in modern civilization* (Reynaud, 1967; van Raaij, 1999), discutindo as possíveis contribuições de ciências comportamentais ao estudo dos fenômenos econômicos –, ele não chegou a ter o sucesso desejado nesta difícil empreitada.

Assim, embora as publicações e propostas de Tarde, na França, e Veblen, nos EUA, na virada do século XIX, possam demarcar o nascimento da psicologia econômica, a disciplina ainda teria que percorrer um longo caminho para chegar a seu estágio atual.

## **2.2. O estabelecimento da psicologia econômica contemporânea**

A partir da Segunda Guerra Mundial, a psicologia econômica se estabelece dentro de padrões mais próximos aos que conhecemos na atualidade. Nesse período, George Katona, doutor em psicologia experimental de origem húngara e emigrado para os EUA, conduziu uma série de levantamentos (*surveys*) sobre expectativas e atitudes em relação a questões econômicas naquele país que, para muitos autores da área, podem representar o início da psicologia econômica contemporânea (cf. Ferreira, 2007a). Logo após chegar aos EUA, Katona ofereceu cursos sobre temas psicológicos<sup>viii</sup> originados em economia de guerra, depois publicados no livro *War Without Inflation* (1942). Em seguida, passou a fazer parte da *Cowles Commission for Research in Economics*, que sediou seus primeiros levantamentos, usando entrevistas por amostragem (*Price Control and Business*, 1945). Ele ministrou o curso *Psychological Foundations of Economics* por 27 anos, na Universidade de Michigan, oferecendo o mesmo conteúdo tanto no departamento de economia, como no de psicologia.

Nesse período, publica *Psychological Analysis of Economic Behavior* (1951), *The Powerful Consumer* (1960) e *The Mass Consumption Society* (1964). Mas sua obra seminal veio em 1975, com o título *Psychological Economics* (e não, *psicologia econômica*, embora ele não explique os motivos que o levaram a adotar aquela denominação), reunindo a coleção de dados obtidos nos levantamentos realizados ao longo de vários anos.

É esta obra que o consagra como “pai da psicologia econômica moderna”, pois é a primeira publicação a reunir resultados de pesquisas empíricas empreendidas especificamente dentro dessa área. Katona foi a campo para obter seus dados usando métodos quantitativos, com grandes amostras e tratamento estatístico rigoroso, evitando especulações, embora também possa ter se absterido de análises mais aprofundadas sobre o contexto histórico de seus estudos, sua interrelação com fatores sociais e políticos e outras implicações acerca de sua aplicação (Ferreira, 2007a).

Para Katona (1975), assim como uma “economia sem psicologia” seria inviável, tampouco poderia haver uma “psicologia sem economia”, pois lhe faltaria, neste último

caso, explicar aspectos muito comuns do comportamento humano. Para o autor, a psicologia poderia oferecer à análise econômica descrição e exame dinâmico de causas de fenômenos econômicos, identificando e analisando suas forças motivadoras, responsáveis por ações, decisões e escolhas econômicas. Considerando-se que os processos econômicos resultam de diferentes padrões de comportamento das pessoas, que não seriam determinados apenas por forças externas, a análise psicológica de seu processo decisório e ações efetivas apontaria para diferenças entre suas percepções, motivos e comportamento, que poderiam ser medidos e relacionados a fatores causais.

De forma pioneira, Katona e sua equipe criam, em 1952, o *Índice de Sentimento do Consumidor* (*Index of Consumer Sentiment*), no *Survey Research Center* (Michigan, EUA), hoje em dia amplamente disseminado em todo o mundo. Além de ter sido um marco definitivo na construção da psicologia econômica contemporânea, esse instrumento também se notabilizou por ter sido responsável por uma grande “vitória” para a disciplina: durante a Segunda Guerra Mundial, economistas, de posse de suas ferramentas de praxe – modelos matemáticos, fundamentados no conceito do *homo oeconomicus* e sem recurso a dados empíricos –, faziam previsões sombrias para a economia norte-americana no pós-guerra, enxergando ali a possibilidade de uma recessão, ao supor que as pessoas, amedrontadas com a experiência bélica recente, tenderiam a entesourar seu dinheiro após o término da guerra (Ferreira, 2007a, 2008).

Na contramão das análises teóricas, Katona recorreu àquele tipo de levantamento que vinha elaborando, e levou-o às ruas, onde grandes amostras da população responderam perguntas sobre hábitos de consumo, aspirações e expectativas quanto a gastos e ganhos futuros, revelando seu sentimento como consumidores. Depois de analisados, estes resultados mostraram-se efetivamente mais adequados à previsão precisa do comportamento de consumo e poupança da população, indicando, ao contrário do previsto pelos economistas, que haveria um *boom* econômico no país, como de fato veio a ocorrer, em especial na década de 1950. Esta experiência permitiu a Katona definir como uma das metas da *economia psicológica* melhorar as previsões econômicas, determinando a presença, na população, de ondas de otimismo e confiança, ou de pessimismo e desconfiança (1975).

A partir da década de 1950, e mais intensamente na década de 1970, pesquisadores europeus de diferentes países começaram a introduzir psicologia econômica em seus cursos e linhas de pesquisa, em diversas universidades (Ferreira, 2007a). Este movimento se mantém, atualmente, embora possa ser observado que, ainda quando se considera os países com maior tradição na área – caso dos europeus –, a disciplina carece de consolidação acadêmica mais robusta, destacando-se a escassez de programas específicos de mestrado e doutorado nessa linha<sup>ix</sup>.

### **2.3. Três prêmios Nobel de Economia**

Os estudos da interface psicologia-economia já mereceram três Prêmios Nobel de Economia. O primeiro foi dado a Herbert Simon, que tinha formação em economia e psicologia, em 1978, por sua *teoria da racionalidade limitada* (*bounded rationality*), que pode ser considerada a matriz dos desenvolvimentos posteriores da área no estudo da tomada de decisão e, em particular, das anomalias e erros sistemáticos. Toda esta linha

de pesquisa lhe seria tributária, pois Simon define as limitações da racionalidade em função da insuficiente competência cognitiva humana no que se refere ao processamento das informações. Ele parte da premissa de que, de um lado, o mundo é demasiado complexo, o que inviabiliza as tentativas de otimização, já que, por outro lado, a mente também não é capaz de responder adequadamente a tal demanda excessiva por “esforços computacionais”. Dessa forma, além da impossibilidade de obter-se todos os dados necessários para tomar decisões ótimas, em função da escassez de tempo e outros recursos, incluindo-se aí os financeiros, tampouco os indivíduos seriam capazes de processá-los adequadamente, caso aquilo se mostrasse viável. Sendo assim, o máximo a que se pode almejar são decisões que o autor descreve como *satisficing*, ou “suficientemente satisfatórias” (Simon, 1978).

Sua premiação, contudo, não teve grande repercussão no seio da ciência econômica, possivelmente em função do *Zeitgeist* do momento, que não ofereceria espaço para questionamentos à teoria neoclássica, escola de pensamento quase hegemônica àquela época, e tão criticada por Simon (Ferreira, 2007a, 2008).

Um cenário diferente é encontrado em 2002, quando o psicólogo e estatístico Daniel Kahneman, que desenvolvera suas pesquisas em psicologia social juntamente com Amos Tversky, já falecido (o prêmio não é oferecido postumamente), dividiu o Nobel de Economia com Vernon Smith, da economia experimental<sup>x</sup>. A esta altura, a bolha da internet há havia estourado, em 2000, instalando um primeiro sentimento de perplexidade entre os defensores da teoria dos mercados eficientes, incapaz de explicar tais fenômenos. Em 2008, com a eclosão da crise econômica e financeira do *subprime*, esse sentimento seria renovado e ainda mais profundo.

Os estudos de Kahneman e Tversky sobre *heurísticas e vieses* (Tversky & Kahneman, 1974) e a *teoria da perspectiva*<sup>xi</sup> (Kahneman & Tversky, 1979), iniciados na década de 1970, inspiram a mais importante linha de pesquisa atualmente na psicologia econômica, economia comportamental, finanças comportamentais e neuroeconomia, além de muitos desdobramentos que se verificam a partir de suas premissas, discutidos à frente.

Por fim, em 2013, foi premiado o economista comportamental Robert Shiller, autor, entre outras obras, do relevante estudo sobre bolhas no mercado financeiro, *Exuberância Irracional* (2000).

Estas prestigiosas premiações e, em especial a de 2002, a Kahneman, representaram tanto um impulso para o crescimento da área, como um reconhecimento de sua importância, também verificado no aumento de financiamento para pesquisas dentro deste campo, particularmente nos EUA, a partir do meio da década de 1990 (Ferreira, 2007a, 2008).

### **3. POR QUE A PSICOLOGIA ECONÔMICA É RELEVANTE NO SÉCULO XXI?**

Em 2008, a crise econômica e financeira desencadeada no mundo teve dimensões raramente vistas e epicentro nas economias desenvolvidas, porém, com reflexos sentidos em todos os países, ainda que em diferentes graus e momentos. Sucedendo à euforia presente no início dos anos 2000, identificada como *bolha do subprime, das hipotecas,*



ou *dos derivativos*, ela teve início “oficial” com a quebra do banco Lehman Bros., nos EUA, em 15.09.08. A partir desse momento, foi deflagrada uma espiral descendente de empobrecimento da população daqueles países, com desemprego em massa e cenário de risco sistêmico<sup>xiii</sup> em muitos deles. Em 2014, a crise prossegue, com recuperação incerta nos EUA, e depois de ameaças ao euro, na Europa, onde diversos países se debatem entre propostas de austeridade, sentidas como extremas por suas populações, e perspectivas de afrouxamento monetário, temidas por outros, com o sucesso destes caminhos ainda por ser estabelecido com clareza.

Sentido como um choque inesperado pela maioria dos atores da economia e finanças mundiais, esta grande crise suscitou profundas interrogações entre os especialistas, que se viram, muitas vezes, obrigados a buscar respostas fora da economia tradicional, que previa, ao contrário do que os fatos demonstravam, que os mercados encontrariam um equilíbrio por si sós. Nesse momento, as explicações psicológicas ganharam força e credibilidade entre as análises de autoridades e *experts*, introduzindo a psicologia econômica, a economia comportamental e as finanças comportamentais neste debate.

A intersecção psicologia-economia passa, então, a ganhar destaque e relevância, integrando-se, pouco a pouco, à agenda das questões econômicas mundiais – por exemplo, Daniel Kahneman é convidado a participar do Fórum Econômico Mundial em Davos, em 2009 – e também locais, como é o caso em iniciativas de educação financeira, tema que igualmente passa a merecer atenção de formuladores de políticas em todo o mundo. Nesse cenário, uma provocação é levantada: teria a crise sido evitada se todos os agentes conhecessem melhor o funcionamento do mundo econômico e financeiro, e os riscos neles implicados?

Na medida em que alguns programas de educação financeira já estavam em vigor, como nos EUA, desde 2006, e isso não impediu a eclosão da crise dois anos depois, a eficácia destes programas também passou a ser questionada, levantando-se a necessidade de desenvolver novas estratégias que, de fato, pudessem mudar o comportamento das pessoas em relação à administração de suas finanças, levando-as a tomar decisões menos prejudiciais a si mesmas (Ferreira & Lima, 2009). À pergunta que se segue – por que tomaríamos decisões prejudiciais a nós mesmos? – a psicologia econômica oferece algumas respostas.

### **3.1. Por que tomamos decisões desfavoráveis a nós mesmos – e temos dificuldade para aprender e mudar?**

Diversas razões podem ser elencadas em busca de explicações para o aparente paradoxo de, apesar de desejar sempre o melhor para si, indivíduos se verem, com frequência, em situação oposta, após escolhas que implicam alto custo em todos os sentidos (econômico, psíquico, social, ambiental) e geram grande arrependimento. Este é um grande desafio para a educação financeira, tornando-se, portanto, objetivo de seus programas endereçá-lo (Ferreira *et al.* 2011; Ferreira, 2012, 2013). Nesse contexto, podem ser apontados alguns fatores:

1. *Limitações cognitivas e emocionais interferem nos processos de percepção, memória e julgamento das informações, resultando em falhas no seu processamento*: incapazes de

apreensão plena e imparcial das informações, frequentemente lança-se mão de atalhos mentais, ou heurísticas, que procuram reduzir a complexidade dos cenários que devem ser avaliados. Estes mecanismos de simplificação da tarefa de avaliar dados, contudo, conduzem a enviesamento, de modo que, frequentemente, o resultado serão escolhas também equivocadas e inconsistentes, os *erros sistemáticos* (Tversky & Kahneman, 1974; Kahneman & Tversky, 1979; Kahneman, 2011; Simon, 1978; Earl, 2005; Earl *et al.*, 2007). Dados rotineiramente distorcidos durante sua transmissão, captação e interpretação, seja em pequena escala, no âmbito pessoal, ou larga escala, na dimensão social, podem comprometer decisões e todas as suas implicações.

**2. *Influência dos aspectos emocionais:*** considerando-se que as operações mentais estão ancoradas em fatores emocionais mais primitivos do que as funções cognitivas, adquiridas mais tardiamente pela espécie, a dinâmica psíquica jamais se encontrará inteiramente desprovida do peso afetivo conferido a seus processos, conforme psicanalistas observaram há muitas décadas (Freud, 1911, 1915; Bion, 1961a; Klein, 1963; nos últimos anos, cf. também Ferreira, 2007c, 2008, 2011, e com base em dados empíricos, Tuckett & Taffler, 2008; Tuckett, 2011) e, mais recentemente, também neurocientistas (Damásio, 1996) e pesquisadores da interface psicologia-economia (Finucane *et al.*, 2000; Loewenstein *et al.*, 2001; Slovic, 2002; Kahneman, 2002, 2011). Esta influência ocorre de modo inconsciente, grande parte do tempo, embora, frequentemente, sejam utilizados argumentos racionais para tentar-se justificar escolhas e outras ações, cuja motivação pode situar-se bem distante de qualquer reflexão cuidadosa. Como a consciência plena da real motivação pode escapar ao indivíduo, ele buscará *racionalizar a experiência emocional* (Bion, 1970:1), oferecendo extensas e minuciosas explicações para o seu comportamento, pois desconhecer os motivos que o levaram a empreendê-lo parece-lhe ainda mais intolerável.

**3. *A realidade é percebida de diferentes maneiras por indivíduos, grupos e culturas*** (Lea *et al.*, 1987), e esta percepção pode variar também conforme o estado de espírito do momento e detalhes do ambiente (Kahneman, 2011; Thaler & Sunstein, 2008; Loewenstein *et al.*, 2001). Estas percepções nuançadas indicam diferenças no modo como os indivíduos e grupos reagem a estímulos, captam e decodificam dados e, conseqüentemente, como fazem escolhas. Em especial, algumas operações psicológicas tornam-se mais salientes quando indivíduos encontram-se reunidos em grupos, tal como ocorre no chamado *comportamento de manada*, e outras reações, geralmente de caráter mais primitivo e radical, como idealizações e ataques, propagação instantânea de pânico, euforia ou violência. Concomitantemente, funções psíquicas que permitem pensamento predominantemente racional (aquele que integra os fatores emocionais sem excessivo comprometimento de seu funcionamento), capacidade de adiar satisfação, ponderar e refletir, tornam-se obscurecidas, conforme assinalado por diversos autores, tanto da interface psicologia-economia (Akerlof & Shiller, 2009; Shiller, 2000), quanto da psicanálise (Freud, 1921; Bion, 1970, 1970).

**4. *Dissonância cognitiva:*** a raiz de muitas distorções nas operações psíquicas também pode ser atribuída a este fenômeno, originalmente descrito por Festinger (1957), como a percepção desconfortável de contradições internas, que leva o indivíduo a tentar reduzir o desconforto por meio da eliminação de um dos focos do conflito que o gerou. No mundo

econômico, estes movimentos podem ser vistos, por exemplo, na supressão da consciência de risco em situações em que este elemento encontra-se, efetivamente, presente, tal como ocorre na formação de bolhas, em investimentos fraudulentos ou em golpes financeiros e “contos do vigário”, que combinam cenário atraente, com acenos de ganhos fáceis (para a vítima) a características de inverossimilhança, como retornos irrealistas que, em outras circunstâncias, pareceriam evidentes (Shiller, 2000; Ferreira, 2007b; Thaler & Sunstein, 2008).

**5. Otimismo excessivo e erros de planejamento:** ao subdimensionar risco e outros obstáculos, enquanto superestima capacidade, facilidade e recursos para encaminhar tudo que se fizer necessário à adequada realização de planos e intenções, a possibilidade de se incorrer em erros aumenta consideravelmente. A tendência a demonstrar otimismo excessivo em muitas situações, que Kahneman (2007; 2011) considera prevalente na maioria das pessoas, compromete orçamentos em todos os níveis, do pessoal ao governamental, pois se é pouco permeável a aprender a partir da experiência, com grande chance de seguir repetindo os mesmos erros em novas situações.

**6. A grande motivação que parece orientar organismos vivos** – reduzir a tensão interna o mais rápido possível, seja pela remoção ou afastamento de estímulos desprazerosos, seja pela gratificação de necessidades ou desejos sentidos (Freud, 1911; Bion, 1961a) – pode ser alcançada por meio de operações mentais bastante distintas, que marcarão profundamente os resultados obtidos, merecendo, portanto, consideração no que diz respeito à formulação de políticas, como visto a seguir.

### **3.2. Dois regimes de funcionamento mental**

Além de Freud<sup>xiii</sup> (1911), pesquisadores da interface psicologia-economia também identificam dois grandes tipos de processos psíquicos em ação em nossa mente, denominando-os *Sistema 1* ou *intuitivo*, e *Sistema 2*, ou *deliberado* (Kahneman, 2002; Kahneman, 2011), ou ainda, *eu-quente* e *eu-frio* (Thaler & Sunstein, 2008<sup>xiv</sup>, Ariely, 2008).

O Sistema 1 é responsável por operações rápidas, automáticas, fortemente apoiadas em associações, e que ocorrem sem esforço e independentemente da vontade própria, caso das experiências passivas, como a percepção, emoção, julgamento e associações, sobre as quais não se tem controle. Este modo de funcionar é também “míope”, atendo-se apenas ao curto prazo, e incapaz de examinar consequências e outros desdobramentos.

As operações neste regime podem ser treinadas e tornadas automáticas, embora isto requeira grandes doses de *feedback* preciso, prontamente fornecido – o qual, de resto, não se mostra viável na maior parte das situações, o que ajuda a explicar a manutenção de diversos comportamentos equivocados repetidas vezes. Outro desafio referente ao fornecimento adequado de *feedback* reside no fato de que, para eles serem estabelecidos entre ação e reação, estímulo e resposta, comportamento e consequência, e para padrões serem identificados, o que permitiria reconhecer e captar o *feedback*, exige-se do contexto razoável regularidade, para permitir o processo de aprendizagem. Não costuma ser este, contudo, o cenário encontrado em grande parte das situações da vida cotidiana e, certamente, não é o caso nos contextos econômicos e financeiros, por natureza dinâmicos

e complexos, e fatalmente condenados à incerteza e à impossibilidade de previsões exatas (Kahneman, 2011; Thaler & Sunstein, 2008).

Em outras palavras, no Sistema 1, aprendizagem, controle e mudanças são dificilmente obtidos.

O Sistema 2, por outro lado, é lento e menos utilizado. Com sua capacidade de ponderação mais cuidadosa, seria equivalente ao *eu-frio*. Suas operações se dão em sequências ordenadas e envolvem maior reflexão, flexibilidade e controle. Elas dependem de raciocínio, representações conceituais, dimensão temporal e linguagem. Mas acima de tudo, deve ser destacado que elas dependem de esforço para serem postas em ação, ativando diferentes recursos mentais, como atenção, memória, julgamento criterioso, capacidade analítica e de manutenção do foco.

Contudo, atenção e esforço, por exemplo, para o controle de impulsos, são também recursos finitos. Ao concentrar-se numa tarefa neste regime, torna-se muito difícil realizar uma outra de modo satisfatório, ao mesmo tempo.

O Sistema 2 também é responsável por planejar e levar o longo prazo em consideração, embora deva ser ressaltado que estas habilidades podem permanecer em estado apenas potencial, isto é, como intenções, não efetivadas na realidade.

É este, com efeito, o ponto central desta discussão: embora o Sistema 2 pareça o mais habilitado a tomar as rédeas no processo decisório, não é este regime que está presente no momento da ação, que caberá, então, ao Sistema 1, que é o executor, apesar de todas as limitações já descritas.

Estas limitações tendem a ser mantidas, uma vez que não parece ser possível educar o Sistema 1. No máximo, ele pode ser atualizado com novas informações, e auxiliado pelo Sistema 2 no sentido de reconhecer riscos, vulnerabilidade a vieses e equívocos, e padrões repetitivos que trazem consequências indesejáveis, de modo a evitar-se a consumação concreta dos erros a tempo, isto é, antes que os impulsos associados ao Sistema 1 dominem a cena, quando se torna praticamente impossível controlar o funcionamento automático que ele impõe (Kahneman, 2002, 2011).

É por esta razão que o Sistema 1 é equivalente ao *eu-quente*: ele “queima” com ansiedade e impulsos quase incontroláveis, sendo incapaz de adiar tentativas de satisfazê-los, enquanto permanece apenas na imediatez do momento.

### **3.3. Erros sistemáticos**

Ilustrações dos equívocos cometidos rotineiramente pelo Sistema 1 podem ser encontrados na literatura da psicologia e da economia comportamental há muitas décadas (Tversky & Kahneman, 1974), e tem sido demonstrado que incidem em todas as etapas do processo decisório, desde a percepção e coleta de dados, seu processamento, a escolha propriamente dita, e a pós-escolha (para uma lista concisa, cf. Earl, 2005).

Como resultado, tomadores de decisão encontram-se vulneráveis a uma série de fatores que incluem: pressão interna (vinda dos próprios impulsos em busca de satisfação); pressão externa (exercida por parâmetros sociais, grupos e outras entidades); ilusões (que procuram responder aos desejos que, por sua vez, nunca cessam enquanto se está vivo); e erros sistemáticos (devido ao uso de heurísticas, e consequente enviesamento da capacidade de avaliar dados, resultando em informações abreviadas e simplificadas,

num processo similar ao da edição, com o indivíduo escolhendo entre perspectivas editadas, isto é, representações deformadas das opções disponíveis; cf. Kahneman & Tversky, 1979). Aumenta-se, dessa forma, a possibilidade de incorrer em perdas e prejuízos de ordem financeira, ambiental, social e pessoal, ainda que a intenção seja sempre a de acertar e obter os maiores ganhos para si.

Diversos tipos de erros sistemáticos decorrentes de vieses gerados pelo uso dessas regras-de-bolso (*heurísticas*) já foram estudados, identificados e catalogados, com a ajuda de experimentos e outros métodos. Dentre eles, podem ser destacados:

**a.** ao lado do já mencionado *otimismo excessivo*, que tende a minimizar riscos na avaliação do panorama geral, há também a *autoconfiança igualmente exagerada*, que leva o indivíduo a acreditar que ele situa-se acima da média em muitos sentidos, e está imune a perigos, ao passo que os demais indivíduos estariam expostos a ele (Kahneman, 2011; Thaler & Sunstein, 2008);

**b.** *avaliação de risco e aversão à perda* – conforme declarado textualmente por Kahneman<sup>xv</sup>, “corremos riscos porque não nos damos conta de que sejam riscos”, manifestamos problemas na avaliação de riscos, o que impede afirmar-se que se tenha, sempre, aversão a *risco*; contudo, aversão à perda é sentimento inegável e generalizado, presente em praticamente todas as pessoas, o que pode até mesmo levar a se correr riscos, com o intuito de tentar evitar perdas, como ocorre, por exemplo, com o investidor que se apega a papéis que estão em queda, incapaz de realizar o prejuízo rapidamente, embora venha a fazê-lo, posteriormente, quando a perda se revela muito maior (Kahneman & Tversky, 1979; Kahneman *et al.*, 1991);

**c.** *desconto hiperbólico subjetivo do tempo* – a realização futura de intenções pode ser continuamente adiada, em função tanto da inércia, muito presente em todas as pessoas, como também de uma crença infundada na própria capacidade e força de vontade futuras, ainda que se perceba, acertadamente, a incapacidade presente (Ainslie, 2005; Thaler & Sunstein, 2008);

**d.** *contabilidade mental* – ao contrário do que é sugerido pela economia tradicional, na experiência concreta, o dinheiro não se revela fungível, de modo que pode-se, facilmente, estabelecer com ele relações peculiares, tais como rotulá-lo e separá-lo em diferentes contas, que implicarão também diferentes tratamentos: por exemplo, não se mexe numa conta de poupança, mesmo quando a conta corrente está sem fundos, o que acarreta o pagamento de juros, em geral, muito mais elevados do que os rendimentos auferidos na poupança; gasta-se menos quando se utiliza dinheiro vivo, e outros (Thaler, 1990);

**e.** *ancoragem* – por não dispormos de capacidade para avaliar magnitudes absolutas, necessitamos sempre de parâmetros que nos auxiliem a fazer estimativas; no entanto, estes parâmetros, ou *âncoras*, podem ser utilizados sem plena consciência de seu papel e, ainda, mesmo quando sejam arbitrárias e não guardem qualquer relação relevante com a situação avaliada, determinando, porém, as escolhas nelas fundamentadas (Tversky & Kahneman, 1974; Kahneman & Tversky, 1979; Ariely, 2008);

**f.** *enquadramento* ou *moldura* (*framing effects*) – o modo como as informações são apresentadas influenciam de maneira determinante a reação a elas; por exemplo, aceita-se com maior facilidade um tratamento médico quando este for descrito como estando

associado a sucesso em 90% dos casos, mas ele inspirará maior receio se for dito que 10% das pessoas morreu (Kahneman & Tversky, 1979).

Há dezenas de erros sistemáticos já descritos, como a *falácia dos custos irre recuperáveis*, *viés de confirmação* ou *ilusão de validade*, *vieses de disponibilidade*, interpretação errônea da *tendência de regressão à média*, *correlação ilusória*, *insensibilidade ao tamanho da amostra* e muitos outros (cf. Kahneman, 2011). Todos eles indicam a grande dificuldade de se realizar avaliações e julgamentos precisos, isentos e adequados aos cenários em questão. Naturalmente, a decorrência destas limitações redundará em escolhas igualmente equivocadas, procrastinação e prejuízos em muitos casos.

A consciência que começa a se disseminar sobre fragilidades humanas evidenciadas no processo decisório tem garantido um lugar à psicologia econômica, que vai da agenda de políticas públicas ao mercado financeiro, passando, com destaque, pela educação financeira, conforme pode ser observado em algumas iniciativas em curso no Brasil e em outros países atualmente.

#### **4. RUMOS FUTUROS**

No que diz respeito à educação financeira, dois cenários complementares justificam sua aproximação da psicologia econômica: o debate crescente acerca da eficácia dos programas educacionais, colocando-se em cheque seu poder efetivo para aumentar a capacidade de melhor administrar as próprias finanças entre o público-alvo, isto é, mudar o comportamento das pessoas neste setor, levando-as a tomar decisões menos prejudiciais a si mesmas; e, em decorrência das evidências de que tal objetivo não vem sendo suficientemente alcançado por meio destes programas, levanta-se a necessidade de desenvolver-se novas estratégias que, de fato, possam fazê-lo (Loewenstein & Haisley, 2008; Thaler & Sunstein, 2008; Beshears *et al.*, 2008; Choi *et al.*, 2005; Sunstein & Thaler, 2003).

##### **4.1. O debate sobre arquitetura de escolha**

Consideradas as limitações psicológicas envolvidas no processo decisório, discutidas acima, economistas comportamentais, inicialmente, acompanhados, em seguida, de psicólogos econômicos também, passaram a debater as implicações destes fatores para a vida concreta de indivíduos e populações em setores que vão da saúde (Loewenstein & Haisley, 2008) à aposentadoria (Thaler & Benartzi, 2004; Thaler & Sunstein, 2008), passando por poupança (Loibl *et al.*, 2012) meio ambiente e outros (Thaler & Sunstein, 2008).

Em 2003, Sunstein, o advogado citado acima, que trabalhou com Obama, e Thaler, proeminente economista comportamental, defendem que fossem empregadas estratégias de desenho do contexto a fim de facilitar a tomada de decisão das pessoas, de modo que elas pudessem efetivar a contento o que tinham a intenção de realizar, reduzindo, assim, as dificuldades inerentes ao percurso que vai do plano à ação. A premissa desta discussão é a falibilidade das decisões humanas, evidenciada na prevalência dos erros sistemáticos já identificados (e discutidos acima), e/ou a falta de oportunidade para aprender com a experiência. Em decorrência desta limitação, a eficácia de métodos educacionais, de

conscientização e empoderamento, com o objetivo de informar e mudar comportamento, é questionada, sugerindo a necessidade de adotar-se estratégias capazes de ajudar o tomador de decisão nesta tarefa, visando aumentar a probabilidade de acerto nas escolhas – conforme seus próprios critérios do que seria acertar no caso, é claro (Sunstein & Thaler, 2003).

Para estes autores, decisões equivocadas são aquelas tomadas com base em experiência e informações insuficientes, e que não recebem *feedback* imediato e completo, o que pode impedir o aprendizado – e a mudança de comportamento, quando necessário. Assim, a ideia central de sua proposta repousa na possibilidade de transformar as limitações representadas pelos vieses e erros sistemáticos em aliados do tomador de decisão, por meio do desenho cuidadoso do contexto, que reduziria as chances de equívocos mais comuns (Thaler & Sunstein, 2008).

A principal ferramenta a ser usada nesse processo foi chamada por eles de *nudge*, em inglês, que corresponde a um pequeno empurrão ou cutucada, e consistiria numa simplificação cuidadosa das informações e/ou do cenário apresentado ao tomador de decisão, de modo que sua reação natural fosse justamente optar pela alternativa que lhe trouxesse maiores benefícios (Ibid.).

O exemplo mais famoso dessa estratégia envolve planos de pensão nos EUA que, a despeito das inúmeras vantagens trazidas aos participantes (dedução fiscal e contribuição do empregador, sem falar da mais óbvia delas, a cobertura para a aposentadoria), apresentam baixas taxas de adesão. Foram identificadas, entre as razões para este insucesso, por exemplo, a exigência de preenchimento do formulário no primeiro dia de trabalho, momento em que muitas outras questões também requerem atenção do empregado que, fatalmente, deixa para mais tarde a análise cuidadosa deste item. Já que não se trata de assunto urgente naquele momento, ele cai nas armadilhas do desconto hiperbólico subjetivo, inércia, procrastinação, otimismo e autoconfiança exagerados, e outras. Esta condição dificulta a escolha quanto a aderir ou não, o montante da contribuição, alocação dos recursos e outros detalhes importantes. Uma vez detectado este ponto frágil, os pesquisadores fizeram alterações simples, porém cruciais, nesse processo (Thaler & Benartzi, 2004).

A mais importante delas foi apresentar em primeiro lugar e pré-marcado, nos formulários eletrônicos, as opções que se mostravam mais indicadas aos participantes potenciais dos planos: primeiro, que ele queria aderir; em seguida, que o faria com uma determinada contribuição; a distribuição dos recursos em investimentos; e, por fim, que a contribuição seria reajustada automaticamente, conforme os aumentos salariais recebidos. Com este desenho, a aversão à perda fica contornada, uma vez que a escolha se dá por antecipação, e as contribuições (e respectivas reduções nos ganhos) não são tão “sentidas” no momento em que ocorrem. Além disso, tornar tudo automático também reduz o risco de esquecimentos e procrastinação, e a inércia torna-se aliada, pois o indivíduo tenderá a manter essas opções ao longo do tempo. No entanto, é sempre possível desmarcar essas alternativas e marcar outras, caso se deseje, preservando-se, dessa forma, a liberdade de escolha, com o chamado *opt-out* (sair da opção marcada).

A estratégia, também conhecida como *paternalismo libertário* (Sunstein & Thaler, 2003) ou *paternalismo light* (Loewenstein & Haisley, 2008), seria mais

apropriada para escolhas difíceis, infrequentes, cujos efeitos encontram-se mais adiante no tempo, com poucas oportunidades de fornecer *feedback* adequado e ambiguidade na relação entre a escolha e a experiência. Assim, setores como proteção ao consumidor, educação financeira, meio ambiente, decisões sobre aposentadoria e políticas públicas voltadas para o bem-estar da população poderiam incluir debates sobre sua utilidade e adequação.

A despeito das controvérsias que estas propostas possam gerar, não se pode negar que disparam discussões instigantes e apontam rumos ainda a se explorar na fronteira da psicologia e economia.

#### **4.2. Agenda brasileira**

No Brasil, o debate sobre fatores psicológicos presentes em comportamentos e decisões econômicas começa a ganhar forma nos últimos anos e, mais recentemente, as propostas da arquitetura de escolha também passam a integrar essa discussão. Entre essas iniciativas, pode ser citada, em primeiro lugar, a Enef-Estratégia Nacional de Educação Financeira, que teve início em 2006, originalmente coordenada pelos quatro reguladores do mercado financeiro (CVM-Comissão de Valores Mobiliários, Banco Central do Brasil-BCB, Susep e Previc) e vindo a ser considerada, oficialmente, política de Estado em 2010. Desde o final de 2008, a psicologia econômica passou a integrar o conteúdo do material didático preparado para o ensino médio, sob a forma de *pisca-alertas*, boxes vermelhos que chamam a atenção para ciladas e questões comportamentais envolvendo as decisões econômicas. Nesse sentido, foi iniciativa inédita no mundo, no que se refere a estratégias nacionais (Brasil. Coremec, 2010).

Em 2010, por ocasião do 2º Fórum de Inclusão Financeira do BCB, a psicologia econômica passou a integrar a agenda desta área, e desde 2013, constitui-se um dos princípios do *Guia de Excelência de Educação na Oferta de Serviços Financeiros*, voltado para o uso do crédito, e também publicado pelo BCB ([http://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/guia\\_de\\_excelencia\\_internet.pdf](http://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/guia_de_excelencia_internet.pdf)).

Ainda no âmbito do BCB, teve início, em 2013, o desenvolvimento do projeto-piloto do Numip-Núcleo Museológico Interativo de Psicologia Econômica e Educação Financeira, dentro do Museu de Valores daquela instituição, que pretende apresentar *insights* e dados de pesquisa da área ao público leigo, em diferentes formatos e de forma acessível e direta, com objetivo de educar e favorecer mudanças de comportamento, quando necessárias.

Uma vez que a psicologia econômica tem como uma de suas metas a informação do cidadão para que este tome decisões econômicas melhor ponderadas e mais favoráveis a si mesmo, é apenas natural que a disciplina venha a colaborar com iniciativas que envolvam a proteção e defesa do consumidor. Com esse objetivo, ela passou a integrar a capacitação de técnicos da Fundação Procon-SP e conciliadores que trabalham junto ao PAS-Programa de Apoio ao Superendividado. Esta iniciativa, em parceria com o Tribunal de Justiça de São Paulo, reúne, em audiências coletivas, consumidores superendividados e seus credores que, mediados pelos conciliadores, buscam uma solução negociada e viável para aquela situação (Núcleo de Tratamento do Superendividamento, 2011).



O setor que compreende o mercado financeiro também acaba de receber, em 2014, um impulso na direção de incluir a pesquisa psicoeconômica no debate sobre políticas de educação, informação e orientação ao investidor: é o NEC-Núcleo de Estudos Comportamentais, da CVM, composto por especialistas em psicologia econômica, social e cognitiva, economia comportamental, neurociências e pedagogia, que deve oferecer reflexões, sugestões, críticas, recomendações e subsídios técnicos, visando o aprimoramento da eficiência e efetividade daquela agenda (CVM, 2014).

Por fim, atuando tanto na esfera pública, como na privada, começa a constituir-se o Grupo de Estudos e Trabalho em Psicologia Econômica (GET-PE), que pretende oferecer subsídios para discussão e análise de temas relacionados ao comportamento econômico e tomada de decisão, a partir da perspectiva psicoeconômica.

Em comum, estas propostas integram fatores comportamentais à discussão sobre estratégias, desenho de contexto e formulação de políticas, buscando endereçar tanto o Sistema 1 quanto o Sistema 2, no sentido de proteger indivíduos, grupos e organizações de erros sistemáticos, enquanto oferecem ferramentas para que escolhas mais autônomas, responsáveis e sustentáveis possam ser efetivadas. Ao mesmo tempo, também procuram disseminar alertas sobre ciladas psicológicas em escala de massa.

A Enef em escolas do ensino médio já foi submetida a extensa avaliação (The World Bank Group, 2011a, 2011b), e destacou-se como um dos melhores programas no mundo. As demais iniciativas, ainda que promissoras, encontram-se, ainda, em estágio embrionário, razão pela qual será necessário acompanhar sua evolução para se poder avaliar com maior clareza seu impacto nos respectivos setores.

## **5. Considerações finais**

Aos 130 anos de idade, a psicologia econômica mostra-se, portanto, vigorosa e relevante em muitos campos, que vão da produção de conhecimento às aplicações práticas, com destaque para a área de educação financeira, para a qual pode contribuir diretamente, enquanto dá os primeiros passos rumo a diálogos efetivos e frutíferos com formuladores de políticas em várias áreas, conforme revelado pelas experiências citadas.

A vocação da psicologia econômica para contribuir para o desenvolvimento psicoeconômico e social das populações fica, assim, delineada, e ela passa a ser parceira potencial de outras iniciativas nesse sentido. Os conhecimentos já sistematizados sobre o funcionamento mental e suas fragilidades, com o extenso mapeamento dos erros sistemáticos, revela-se ferramenta imprescindível para a precisão no desenho, formulação, implementação e avaliação de políticas e outras medidas por parte de governos e gestores, otimizando-se, dessa forma, os recursos investidos rumo a metas de desenvolvimento com sustentabilidade e inclusão. Populações e gestores mais esclarecidos – não apenas sobre detalhes técnicos da economia e das finanças, senão também sobre a dinâmica psíquica – podem reduzir a assimetria de informações que leva a desigualdade e exploração das vulnerabilidades, ao passo que a emancipação adquirida por maior consciência e participação no processo decisório representa a possibilidade de assumir a responsabilidade pelas escolhas e, conseqüentemente, aprender com elas.

Este caminho apenas começa a ser percorrido e ainda é extenso para países como o Brasil, com seus inúmeros desafios prementes. Por outro lado, esta perspectiva de

cooperação interdisciplinar acena com encaminhamentos criativos e estimulantes, a serem incluídos na agenda de desenvolvimento socioeconômico em seu sentido mais pleno.

## REFERÊNCIAS

- Ainslie, G. “Précis of Breakdown of Will”. *Behavioral and Brain Sciences*. 28: 635 – 673, 2005.
- Akerlof, G. & Shiller, R. *Animal Spirits – how human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism*. Princeton: Princeton University Press, 2009.
- Ariely, D. *Predictably irrational – the hidden forces that shape our decisions*. New York: Harper Collins, 2008.
- Barracho, C. *Lições de Psicologia Econômica*. Lisboa: Instituto Piaget, 2001.
- Beshears, J., Choi, J.J., Laibson, D., Madrian, B., Weller, B. “Public Policy and Saving for Retirement: The “Autosave” Features of the Pension Protection Act of 2006”. Written for the “Better Living Through Economics” sessions at the *American Economics Association Meetings*, January 4-7, 2008.
- Bion, W. (1961a) “A Theory of Thinking”. In *Second Thoughts - Selected Papers on Psychoanalysis*, London: William Heinemann Medical Books Limited, 1967.
- \_\_\_\_\_ (1970) *Atenção e Interpretação – uma aproximação científica à compreensão interna na psicanálise e nos grupos*. Rio de Janeiro: Imago, 1973.
- BIS-Bank for International Settlements (2002) “Risk measurement and systemic risk: a summary”. <http://www.bis.org/cgfs/conf/mar02y.pdf> acesso em 20.10.12
- Brasil. Coremec. *Educação Financeira nas Escolas – Ensino Médio*. 2010.
- Choi, J.J., Laibson, D. & Madrian, B. “Are Empowerment and Education Enough? Underdiversification in 401(k) Plans”. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2:151-213, 2005.
- Cruz, J. E. “Psicología Económica”. *Suma Psicológica*, 8 (2): 213-236, 2001.
- CVM. Deliberação Nº 720, 25.04.2014. <http://www.cvm.gov.br/> Acesso em 27.04.14.
- Damásio, A. R. *O Erro de Descartes*. São Paulo: Cia. das Letras, 1996.
- Descouvières, C. – com a colaboração de: A. Altschwager, C. Fernández, M.L. Jiménez, J.Kreither, C. Macuer, C. Villegas. *Psicología Económica – temas escogidos*. Santiago de Chile: Editorial Universitária, 1998.
- Earl, P. E. “Behavioral Economics and the Economics of Regulation”. *Briefing paper prepared for the New Zealand Ministry of Economic Development*, 2005.
- Earl, P. E.; Peng, T-C. ; Potts, J. “Decision-rule cascades and the dynamics of speculative bubbles”. *Journal of Economic Psychology*, 28 (3): 351-364, 2007.
- Ferreira, V. R. M. “Psicologia Econômica: origens, modelos, propostas”. *Tese de Doutorado, Programa de Estudos Pós-Graduados em Psicologia Social, PUC-SP*. São Paulo, 2007a.
- \_\_\_\_\_ *Decisões econômicas: você já parou para pensar?* São Paulo: Saraiva, 2007b.
- \_\_\_\_\_ “The critical decision: a psychoanalytic contribution to the investigation of decision making”. *Proceedings of the 32nd IAREP Conference*, Ljubljana, Eslovênia, 2007c.
- \_\_\_\_\_ *Psicologia Econômica – estudo do comportamento econômico e da tomada de decisão*. Rio de Janeiro: Campus/Elsevier, 2008.
- \_\_\_\_\_ *A Cabeça do Investidor*. São Paulo: Évora, 2011.
- \_\_\_\_\_ “Can We Be De-Biased? Economic Psychology and Financial Education”. In: Gary Jaekel (Org.). *Teaching Personal Financial Education*. Centennial, CO: Foundation for Teaching Personal Financial Education. p. 117-126, 2012.

\_\_\_\_\_ “Can Economic Psychology and Behavioural Economics Help Improve Financial Education?” In: OECD-Russia Trust Fund. (Org.). *Improving Financial Education Effectiveness Through Behavioural Economics: OECD Key Findings and Way Forward*. Paris: OECD-Financial Literacy & Education Russia Trust Fund, 2013, p. 49-68.

Ferreira, V. R. M. & Lima, I. S. “Can Economic Psychology contribute to financial education and financial capability programmes? – A discussion on Brazilian projects”. *Proceedings of IAREP-SABE Conference – Economic Psychology, Behavioral Economics, Theory and Policy*, Halifax, Canada, 2009.

Ferreira, V. R. M., Lima, I. S., Coutinho, L., & Padilha, H. “Financial education – can economic psychology and behavioral economics help to improve it?” In: *OECD, Improving financial education efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy*. OECD Publishing, p.103-120, 2011.

Ferreira, V. R. M., Lima, I. S., Coutinho, L., Klimick, C. E., Padilha, H., Ayoub, N., Gazel, M. A., & Pereira, V. L. R. “Can we be de-biased? How economic psychology can inform financial education programs”. In: A. Gasiorowska & T. Zaleskiewicz (Eds.), *Microcosm of Economic Psychology – Proceedings of the IAREP Conference Wroclaw 2012*. p.98-107, 2012.

Festinger, L. *A Theory of Cognitive Dissonance*. Stanford: Stanford Univ. Press, 1957.

Finucane, M. L., Alhakami, A., Slovic, P. & Johnson, S. M. “The affect heuristic in judgments of risks and benefits”. *Journal of Behavioral Decision-Making*, 13: 1-17, 2000.

Freud, S. (1911) “Formulações sobre os Dois Princípios do Funcionamento Mental”. v.12, da *Edição Standard Brasileira das Obras Psicológicas Completas de Sigmund Freud*, Rio de Janeiro: Imago, 1976.

\_\_\_\_\_ (1915) “O Inconsciente”. Vol.14, op. cit.

\_\_\_\_\_ (1921) “Psicologia de Grupo e a Análise do Ego”. Vol.18, op. cit.

Gasiorowska, A. & Zaleskiewicz, T. (Eds.) *Microcosm of Economic Psychology – Proceedings of the Iarep Conference Wroclaw 2012*. Wroclaw: Warsaw School of Social Sciences and Humanities, Faculty in Wroclaw, 2012.

Kahneman, D. & Tversky, A. “Prospect Theory: an analysis of decision under risk”. *Econometrica*, 47 (2), 1979.

Kahneman, D., Knetsch, J. & Thaler, R. “Anomalies: The Endowment Effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias”. *The Journal of Economic Perspectives*, 5 (1): 193-206, 1991.

Kahneman, D. “Maps of bounded rationality: a perspective on intuitive judgment and choice”. *Prize lecture – Nobel Prize*, Dec.8th, 2002. Disponível em

<http://nobelprize.org/economics/laureates/2002/kahnemann-lecture.pdf> Acesso em 24.01.03.

\_\_\_\_\_ “O Otimismo É Mau Conselheiro”. Entrevista com Daniel Kahneman. *HSM Management*, 65, novembro-dezembro 2007.

\_\_\_\_\_ “Mass Reaction to Unfavourable Scenarios – the psychology of investors in normal times and during crises”. *Apresentação Oral, 5º Congresso ANBID de Fundos de Investimentos*, em São Paulo, Brasil, 27 de maio, 2009.

\_\_\_\_\_ *Thinking, Fast and Slow*. New York: Farrar, Straus and Giroux, 2011.

\_\_\_\_\_ “Foreword”. In: E. Shafir (Ed.) *The Behavioral Foundations of Public Policy*. Princeton: Princeton Univ. Press, 2013.

Katona, G. *Psychological Economics*. New York: Elsevier, 1975.

Kirchler, E. & Hölzl, E. “Economic Psychology”. *International Review of Industrial and Organizational Psychology*. 18: 29-81. University of Manchester, 2003.

- Klein, M. (1963) “Nosso Mundo Adulto e suas Raízes na Infância”. In *O Sentimento de Solidão – Nosso Mundo Adulto e Outros Ensaio*. Rio de Janeiro: Imago, 1985.
- Lea, S. E.G., Tarpy, R. M. & Webley, P. *The individual in the economy*. Cambridge: Cambridge University Press, 1987.
- Lewis, A., Webley, P. & Furnham, A. *The New Economic Mind – the social psychology of economic behaviour*. London: Harvester/Wheatsheaf, 1995.
- Loewenstein, G., Weber, E., Hsee, C. & Welch, N. “Risk as feeling”. *Psychological Bulletin*, 127 (2): 267-286, 2001.
- Loewenstein, G. & Haisley, E. “The Economist as Therapist: Methodological Ramifications of 'Light' Paternalism”. In A. Caplin and A. Schotter (Eds.), *Perspectives on the Future of Economics: Positive and Normative Foundations*, volume 1 in the *Handbook of Economic Methodologies*, Oxford, England: Oxford University Press, 2008.
- Loibl, C., Haisley, E., Jones, L. & Loewenstein, G. “Testing strategies to increase saving in low-income families”. In: A. Gasiorowska & T. Zaleskiewicz (Eds.), *Microcosm of Economic Psychology – Proceedings of the IAREP Conference Wroclaw 2012*. p.167-168, 2012.
- MacFadyen, A. J. & MacFayden, H. W. (eds.) *Economic Psychology – intersections in theory and application*. Amsterdam: Elsevier Science Publishing, 2<sup>a</sup>.ed. 1990.
- Núcleo de Tratamento do Superendividamento – Diretoria Executiva, Fundação Procon-SP. Relatório Final – “Projeto Piloto de Tratamento do Superendividamento”, *Fundação de Proteção e Defesa do Consumidor e Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo*, 2011.
- Reynaud, P.-L. *A Psicologia Econômica*. São Paulo: Difusão Européia do Livro, 1967.
- Shiller, R. *Exuberância irracional*. São Paulo: Makron Books, 2000.
- Slovic, P. “Rational Actors or Rational Fools: Implications of the Affect Heuristic for Behavioral Economics”. *Paper presented as part of the lecture series commemorating the 10th anniversary of the Center for the Study of Rationality*, The Hebrew University, Jerusalem, Israel; June 2002.
- Sunstein, C. & Thaler, R. “Libertarian paternalism is not an oxymoron”. *Working Paper No. 03-2*, The University of Chicago Law School, 2003.
- Sunstein, C. *Simpler – The Future of Government*. New York: Simon & Schuster, 2013.
- Thaler, R. “Anomalies: Saving, Fungibility and Mental Accounts”. *The Journal of Economic Perspectives*, 4 (1): 193-205, 1990.
- Thaler, R. & Sunstein, C. *Nudge – Improving Decisions about Health Wealth and Happiness*. New Haven & London: Yale University Press, 2008.
- Thaler, R. & Benartzi, S. “Save More tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving.” *Journal of Political Economy*, 112: S164-87, 2004.
- The World Bank Group. *Impact Evaluation of Brazil’s School Based Financial Education Program: an overview*. 2011a.
- \_\_\_\_\_ *Preliminary Results of Brazil’s School Based Financial Education Program*, 2011b.
- Tuckett, D. & Taffler, R. “Phantastic objects and the financial market’s sense of reality: A psychoanalytic contribution to the understanding of stock market instability”. *International Journal of Psychoanalysis*, 89:389–412, 2008.
- Tuckett, D. *Minding the Markets – An Emotional Finance View of Financial Instability*. Londres: Plagrove MacMillan, 2011.
- Tversky, A. & Kahneman, D. “Judgment under uncertainty: heuristics and biases”. *Science*, 185: 1124-1131, 1974.
- Van Raaij, W. F. “Economic Psychology”. *Editorial – Journal of Economic Psychology*. 1: 1-24, 1981.

\_\_\_\_\_ “Economic phenomena from a psychological perspective: economic psychology”. In A. J. \_\_\_\_\_ “History of Economic Psychology”. In P. Earl e S. Kemp (eds.), *The Elgar Companion to Consumer Research and Economic Psychology*. Aldershot: Edward Elgar, 1999.

Wärneryd, K.-E. “Consumer image over the centuries. Glimpses from the history of economic psychology”. In K. Grunert & J. Thøgersen (eds.) *Consumers, Policy and the Environment - A Tribute to Folke Ölander*, Springer Verlag. 2005a.

\_\_\_\_\_ “Psychology and Economics”. In T. Tyszka (ed.), *Psychologiaekonomiczna*, Gdansk, Poland: Gdanskie Wydawnictwo Psychologiczne, pp.7-38, 2005b. (manuscrito original em inglês, cedido pelo autor).

\_\_\_\_\_ “Scholars in Economics and Psychology and Little Cross-Fertilization: the Mills and Economic Psychology”. *Anais do XXX International Association for Research in Economic Psychology Annual Colloquium – Absurdity in the Economy*. Praga, Rep. Tcheca, 2005c.

Webley, P. & Walker, C. M. (eds.) *Handbook for the teaching of Economic and Consumer Psychology*. Exeter: Washington Singer Press, 1999.

<sup>i</sup> Naquele que, de acordo com Kirchler e Hölzl (2003), é considerado o livro-texto mais citado de Psicologia Econômica até 2003, *The Individual in the Economy* (Lea et al., 1987), são elencados os seguintes pressupostos básicos da teoria da racionalidade: todo indivíduo tem preferências transitivas e consistentes bem definidas, e não as mudam arbitrariamente; todo indivíduo prefere ter uma maior quantidade de um bem, no que seria o *axioma da ganância*; quanto menor a quantidade de um bem que uma pessoa tiver, menor será o seu desejo de renunciar a uma unidade daquilo, para obter uma unidade adicional de um segundo bem; maximização de utilidade – todo indivíduo procura alcançar o máximo de satisfação, lucro ou retorno possível, pelo esforço ou investimento empenhado em suas ações para obtê-lo; sobre a teoria da oferta e da procura, acredita-se que as mercadorias sejam desejadas por si mesmas, ao invés de sê-lo pelos vários atributos que possam possuir; os mercados onde haja competição perfeita podem ser descritos por meio de teorias elementares (op. cit.:46-55). A estes, Kirchler e Hölzl (2003:37-8) acrescentam: *continuidade* – é possível compensar a perda de uma quantidade no bem A, aumentando a quantidade do bem B –, e o indivíduo é indiferente a essa distribuição, desde que o valor total se mantenha; *convexidade* – quando os indivíduos possuem uma pequena quantidade de A, e uma grande quantidade de B, só ficam indiferentes a uma perda de parte de A se receberem o equivalente em B, conforme a *lei da saciedade* (o aumento relativo da utilidade de uma unidade adicional de um bem diminui com a disponibilidade daquele bem). Deve-se destacar, ainda, que para a economia tradicional, os indivíduos aprendem com seus erros e utilizam todas as informações de que dispõem de modo ótimo, tornando-se, portanto, maximizadores de utilidade, que buscarão sempre o máximo de retorno possível para seus esforços. Isso implica que todos tomaríamos sempre as melhores decisões para nós mesmos, ponto que vem sendo cada vez mais profundamente questionado por todos que atuam na intersecção psicologia-economia (Ferreira, 2007a; Ferreira, 2008; Ferreira, 2011).

<sup>ii</sup> Comunicação pessoal, durante o 5º Congresso ANBID de Fundos de Investimentos, em São Paulo, Brasil.

<sup>iii</sup> IAREP/SABE/ICABEEP 2010 Conference, Cologne, Alemanha.

<sup>iv</sup> As traduções dos originais, neste caso e nos demais, foram feitas livremente pela autora.

<sup>v</sup> Para informações atualizadas sobre cursos, ver: <http://www.iarep.org/graduateprograms.htm>

<sup>vi</sup> Os congressos anuais promovidos pela IAREP e, em muitos casos, conjuntamente com a SABE, foram realizados nas seguintes cidades: 1976 - Tilburg, Holanda; 1977 - Estrasburgo, França; 1978 - Augsburg, Alemanha; 1979 - Estocolmo, Suécia; 1980 - Leuven, Bélgica; 1981 - Paris, França; 1982 - Edinburgo, Grã-Bretanha; 1983 - Bolonha, Itália; 1984 - Tilburg, Holanda; 1985 - Linz, Áustria; 1986 - Kibbutz Shefayim, Israel; 1987 - Ebeltoft / Aarhus, Dinamarca; 1988 - Leuven, Bélgica; 1989 - Kazimierz-Dolny, Polônia; 1990 - Exeter, Grã-Bretanha; 1991 - Estocolmo, Suécia; 1992 - Frankfurt/Main, Alemanha; 1993 - Moscou, Rússia; 1994 - Rotterdam, Holanda; 1995 - Bergen, Noruega; 1996 - Paris, França; 1997 - Valencia, Espanha; 1998 - São Francisco, EUA; 1999 - Belgirate, Itália; 2000 - Viena (Baden), Áustria; 2001 - Bath, Reino Unido; 2002 - Turku, Finlândia; 2003 - Christchurch, Nova Zelândia; 2004 - Philadelphia, EUA; 2005 - Praga, Rep. Tcheca; 2006 - Paris, França; 2007 - Ljubljana, Eslovênia; 2008 - Roma, Itália; 2009 - Halifax, Canadá; 2010 - Cologne, Alemanha; 2011 - Exeter, Grã-Bretanha; 2012 - Wrocław, Polônia; Atlanta, EUA, em 2013. Os próximos estão previstos para ocorrer em: Paris, França, 2014; Sibiu, Romênia, 2015.

---

<sup>vii</sup> Criada no início do século XX, nos EUA, por T. Veblen, J.M. Clark e W.C. Mitchell, a Escola Institucionalista teria fundamentos psicológicos derivados dos estudos de psicólogos como Münsterberg, Titchener e Thorndike, com o objetivo de oferecer análises mais ampliadas e aprofundadas dos fenômenos econômicos. Discute-se, porém, se este objetivo teria sido atingido, uma vez que, em grande parte, as propostas permaneceram circunscritas a críticas às teorias econômicas vigentes à época, concentrando-se, em particular, sobre o conceito do *homo oeconomicus*. Apenas Veblen teria incluído o conceito de tendências instintivas em seu exame de fenômenos, como a “tendência a fazer trabalho bem-feito”, ou “curiosidade desinteressada” (Reynaud, 1967).

<sup>viii</sup> De acordo com Katona (1975: ix), as teorias de Max Wertheimer, fundador da Psicologia da Gestalt, sobre a psicologia do pensamento lhe ofereceram uma “chave para a compreensão do comportamento econômico”. Já seu interesse pela interface psicologia-economia tivera origem muito antes, enquanto vivia a hiperinflação da década de 1920 na Alemanha (Ferreira, 2007a).

<sup>ix</sup> Atualmente, as universidades de Tilburg, Holanda, e Sorbonne, Paris, França, oferecem, respectivamente, uma linha de pesquisa em psicologia econômica, no mestrado, e um programa em economia e psicologia.

<sup>x</sup> A Economia Experimental não abdica, necessariamente, dos pressupostos da economia tradicional, apenas leva a investigação para o laboratório e, neste aspecto distancia-se daquela (Ferreira, 2007a, 2008).

<sup>xi</sup> A teoria da perspectiva (*prospect theory*) reúne os achados de pesquisa anteriormente sistematizados numa teoria que desafia à teoria econômica tradicional da utilidade esperada (Kahneman & Tversky, 1979).

<sup>xii</sup> *Risco sistêmico* é assim chamando por indicar a possibilidade de contaminação de todo o sistema financeiro a partir de uma sequência de falências de suas instituições, que poderia levar a um colapso do sistema como um todo por reação em cadeia, já que encontram-se em profunda interligação, com impacto generalizado sobre a economia também (BIS, 2002/2012).

<sup>xiii</sup> Freud (1911) denominou-os *princípio do prazer* e *princípio da realidade*.

<sup>xiv</sup> Estes autores referem-se a esta tendência como “nosso lado Homer Simpson”, o popular personagem de desenho animado que costuma atrapalhar-se inteiramente em sua avaliação de cenários e posteriores decisões (Thaler & Sunstein, 2008).

<sup>xv</sup> Apresentação no painel “Reação das massas em cenários adversos – Comportamento das massas em crises financeiras”, no 5º Congresso ANBID de Fundos de Investimentos, em São Paulo, Brasil, 27.05.09.