

Raymond Plant 14:00

A decadência do liberalismo

Existem fortes razões para pensarmos que os modelos matemáticos não podem captar nem conceptualizar valor.

Raymond Plant

A crise no mercado de crédito encerra em si uma grande dose de ironia e reflecte, não só a crise no mercado de crédito à habitação de alto risco ('subprime') nos EUA, como a falta de vontade de os bancos emprestarem dinheiro uns aos outros. Nos últimos anos, os bancos têm vindo a desenvolver alguns instrumentos financeiros altamente complexos para facilitarem os seus negócios, em especial na área do crédito hipotecário, tendo conquistado vantagens legais a expensas da desregulação e liberalização dos sectores financeiros das economias nacionais. Estes novos instrumentos são, em certa medida, produto do liberalismo económico.

E o facto de estes novos instrumentos não terem preço de mercado constitui um problema, na medida em que o seu valor é determinado por modelos matemáticos usados pela banca e pelas agências de 'rating', sendo vendidos entre bancos a preços que reflectem esses mesmos modelos. O que significa que não são comprados nem vendidos no tal "mecanismo central" que gera os preços, designadamente no mercado aberto. As obrigações de dívida colateral (CDO), além de estarem no cerne da actual crise, são um dos melhores exemplos dos instrumentos em causa.

A dívida dos bancos em CDO – uma vez que não têm associado qualquer preço de mercado – tornar-se-á cada vez mais evidente nos próximos meses, quando as normas de contabilidade dos EUA (Federal Accountancy Standard, FAS) exigirem dos bancos cotados nas bolsas norte-americanas mais transparência relativamente aos preços associados aos seus activos.

Um activo de primeira classe é aquele que chega pela via normal ao mercado aberto; os de segunda classe são os que têm um certo nível de transaccionabilidade e, por inerência, um preço de mercado; os de terceira classe, onde se incluem os CDO, não têm um preço de mercado aberto. Poder-se-á, então, saber qual a percentagem de CDO no total de activos de um banco, cujo valor é fixado não pelo mercado mas pelos modelos matemáticos usados por bancos e agências de 'rating'. Recentemente, houve situações em que os activos dos bancos foram revistos em baixa após correcções nos modelos matemáticos. As novas normas (FAS) 156 e 9 vão, pois, revelar até que ponto a dependência de activos que não têm preço de mercado pode dificultar uma relação de confiança ao nível dos empréstimos interbancários.

Mas onde se encontra a tal dose de ironia que mencionei no início deste texto? No facto de economistas liberais como Hayek e Mises colocarem a tónica na centralidade do preço de mercado aberto e transparente, que consideram crucial para a coerência do capitalismo liberal. O valor das coisas é fixado pelas preferências subjectivas dos consumidores, pelo que o preço deixa de ter sentido quando exterior à interacção dessas preferências subjectivas. O valor, precisamente aquilo que o preço representa, não pode ser fixado por um modelo estranho ao preço de mercado. Logo, o preço é a medida do valor, ou seja, não existe outro sentido de valor associado aos bens económicos.

Nesta perspectiva, o preço constitui uma ferramenta informativa crucial para a economia de mercado, pois indica onde está a procura e o que devem fazer empresários e fornecedores – e quais os custos – para satisfazer a procura. Desvincular o valor do preço significa que passámos para a esfera do irreal, do metafísico. A ironia reside no facto de a grave crise nas economias capitalistas liberais poder abrir caminho a uma maior regulação e intervenção governamental, e, in extremis, a um maior nacionalismo devido à substituição da lógica de valor e preço por concepções abstractas de preço, que não podem, enquanto tal, assumir o papel indispensável até aqui desempenhado pelo preço na economia capitalista, visto carecerem de uma base racional.

Neste contexto, existem fortes razões para pensarmos que os modelos matemáticos não podem captar nem conceptualizar valor.

Por duas razões. Primeiro: a actividade económica assenta no conhecimento tácito, no saber tanto ou mais do que saber apenas isto, ou no conhecimento proposicional. O conhecimento pode ser fragmentado, disperso e tácito, ou proposicional. A escolha é entre o conhecimento fragmentado, disperso e tácito, no saber apenas isto ou provavelmente mais do que saber aquilo, e o conhecimento proposicional. Ora, o conhecimento fragmentado, disperso e tácito que entra na escolha do consumidor pode ser "apanhado" pelo preço num mercado, mas não o será, em princípio, pela abstracção. Segundo: a modelação matemática atinge um grau de transparência impossível de aplicar às regras, ao conhecimento tácito e hábitos que participam na formação de preços de mercado. São estes os argumentos esgrimidos pela crítica liberal quando se diz que os "preços" podem ser fixados sob o socialismo sem existir uma economia de mercado. Estes preços eram pura ficção. Mas, agora, corremos o risco de ficar presos a ficções idênticas no caso dos bancos – os verdadeiros motores do capitalismo liberal. Não se sabendo se é possível recuperar fórmulas mais ortodoxas de avaliar estes activos, e mais próximas da fixação de preços "natural", teremos, nós e os bancos, de confiar numa ideia mais abstracta e metafísica de valor e preço. Pessoalmente, não creio que este cenário nos possa servir de consolo.

Raymond Plant, 'Professor of Jurisprudence' no King's College London e membro da Câmara dos Lordes

[Imprimir artigo](#)