

TÍTULO ORIGINAL
Narrative Economics

Copyright © 2019 by Robert J. Shiller

AUTOR
Robert J. Shiller

Direitos reservados para Portugal e países africanos de expressão portuguesa por

CONJUNTURA ACTUAL EDITORA, uma chancela de Edições Almedina
Rua Fernandes Tomás, 76-80, 3000-167 Coimbra

TRADUÇÃO
Carla Pedro

REVISÃO
Inês Castelhana

CAPA
Joana Carvalho

IMAGEM DE CAPA
© Bernhard Lang / Getty Images

PAGINAÇÃO
Aresta Criativa – Artes Gráficas

IMPRESSÃO E ACABAMENTO
????????
abril 2022

DEPÓSITO LEGAL
????????

Toda a reprodução desta obra, por fotocópia ou qualquer outro processo, sem prévia autorização escrita do Editor, é ilícita e passível de procedimento judicial contra o infrator.

 | GRUPOALMEDINA
ACTUAL

BIBLIOTECA NACIONAL DE PORTUGAL – CATALOGAÇÃO NA PUBLICAÇÃO

SHILLER, Robert J., 1946-

Economia narrativa : como as histórias se tornam virais e impulsionam grandes acontecimentos económicos. – (Fora de coleção)
ISBN 978-989-694-637-1

CDU 338

ÍNDICE

PREFÁCIO: <i>O que é a economia narrativa?</i>	7
AGRADECIMENTOS	21

PARTE I

OS PRIMÓRDIOS DA ECONOMIA NARRATIVA

1. As narrativas da Bitcoin.....	27
2. Uma aventura na consiliência	39
3. Contágio, constelações e confluência	47
4. Por que razão algumas narrativas se tornam virais?.....	63
5. A curva de Laffer e o cubo de Rubik tornam-se virais	77
6. Variadas provas da viralidade das narrativas económicas	93

PARTE II

OS FUNDAMENTOS DA ECONOMIA NARRATIVA

7. Causalidade e constelações	115
8. Sete premissas de economia narrativa	135

PARTE III

NARRATIVAS ECONÓMICAS PERENES

9. Recorrência e mutação.....	159
10. Pânico <i>versus</i> confiança	167
11. Frugalidade <i>versus</i> consumo ostentatório	195
12. Padrão-ouro <i>versus</i> bimetalismo.....	223
13. As máquinas que reduzem a necessidade de mão-de-obra substituem muitos empregos.....	247
14. A automação e a inteligência artificial substituem quase todos os empregos.....	275
15. Altos e baixos do mercado imobiliário	295
16. Bolhas no mercado acionista	317
17. Boicotes, oportunistas e empresas impiedosas.....	331
18. A espiral salários-preços e os sindicatos malévolos	355

PARTE IV

AVANÇOS NA ECONOMIA NARRATIVA

19. Narrativas futuras, investigação futura	369
APÊNDICE	391
REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	407

PREFÁCIO

O QUE É A ECONOMIA NARRATIVA?

Há mais de meio século, quando era um jovem estudante de 19 anos na Universidade do Michigan, o meu professor de História, Shaw Livermore, sugeriu-nos a leitura de um pequeno livro de Frederick Lewis Allen, *Only Yesterday: An Informal History of the 1920s*, sobre o percurso que conduziu ao *crash* da Bolsa em 1929 e o início da Grande Depressão dos anos 30. Foi um sucesso de vendas quando foi publicado, em 1931. Depois de o ler, senti que estava perante um livro extremamente importante, não só por descrever a atmosfera eufórica e o enorme crescimento especulativo dos Loucos Anos 20, mas por também trazer luz sobre as causas da Grande Depressão, a maior crise económica que alguma vez atingira a economia mundial. Apercebi-me de que o material de narrativas contagiantes de origem rápida tinha, de certa forma, contribuído para o espírito mutável desses tempos. A título de exemplo, Allen incluiu no livro o relato de uma testemunha da época relativamente à disseminação de narrativas durante o ano de 1929, pouco tempo antes do pico da Bolsa:

À mesa, durante o jantar, ouviam-se histórias fantásticas sobre pessoas que enriqueciam da noite para o dia: um jovem banqueiro tinha investido até ao último cêntimo das suas poupanças na Niles-Bement-Pond e agora poderia ter um resto de vida confortável; uma viúva tinha conseguido comprar uma grande casa de campo com o que ganhara a apostar na

Kennecott. Milhares especulavam — e ganhavam, também, com isso — sem terem a mais pequena noção da realidade da empresa de cuja sorte dependiam, tal como as pessoas que compraram ações da Seaboard Air Line com a ideia de que se tratava de uma empresa cotada do sector da aviação [A Seaboard Air Line era uma empresa ferroviária cujo nome remontava ao século XIX, altura em que «air line» significava o percurso mais curto possível entre dois pontos]⁽¹⁾.

Estas narrativas parecem um pouco fantasiosas, mas tinham sido repetidas tantas vezes que eram difíceis de ignorar. Não era assim tão fácil enriquecer, e as pessoas mais inteligentes dos anos 20 devem tê-lo percebido. Mas a narrativa contrária, que assinalaria a loucura dos esquemas de riqueza fácil, não era, aparentemente, muito contagiante.

Depois de ler o livro de Allen, pareceu-me que as trajetórias do mercado bolsista e da economia, tal como o início da Grande Depressão, devem ter estado associadas às histórias, percepções erradas e narrativas mais abrangentes dessa época. Contudo, os economistas nunca levaram o livro de Allen a sério e a ideia de contágio narrativo nunca entrou nos seus modelos matemáticos da economia. Este tipo de contágio está no centro da economia narrativa.

Na linguagem de hoje, as histórias de investidores incrivelmente bem-sucedidos que não eram especialistas em finanças «tornaram-se virais». Tal como uma epidemia, disseminam-se de pessoa para pessoa, através do passa-a-palavra, em jantares e noutros encontros sociais, com a ajuda do telefone, rádio, jornais e livros. A ProQuest News and Newspaper (proquest.com), que permite a pesquisa digital de artigos e anúncios de jornal que remontam até aos anos de 1700, mostra que a expressão *viralizar* (e variações como *estar a viralizar* e *tornar-se viral*) só surgiu pela primeira vez nos jornais, como uma epidemia, em torno do ano de 2009, tipicamente no contexto de histórias sobre a Internet. O termo *marketing viral*, que está relacionado, remonta apenas a um pouco antes, a 1991, associado ao nome de uma pequena empresa de Nagpur, na Índia. Hoje, tal como revela uma análise da ProQuest, a expressão *viralizar* tornou-se, em si, viral. O Google Ngram (books.google.com/ngrams), que permite aos utilizadores

(1) Allen, 1964 [1931], p. 261.

pesquisarem palavras e expressões em livros existentes desde os anos de 1500, mostra uma trajetória semelhante para o termo *viralizar*. A partir de 2009, a expressão *o que está a bombar*, um sinónimo de *viralizar*, também viralizou. Estas epidemias foram coadjuvadas pelas importantes estatísticas exibidas nas páginas de Internet sobre números de visualizações ou de gostos. Tanto «viralizar» como «o que está a bombar» caracterizam a parte crescente da curva infecciosa, altura em que a epidemia está a crescer. Não tem sido dada tanta atenção ao processo de esquecimento, que corresponde à parte final da curva infecciosa — em fase descendente —, apesar de, para as narrativas económicas, isso poder ser uma causa igualmente importante de mudanças no comportamento económico.

Quando escreveu o seu livro, Allen estava a pensar nas histórias que se tornavam virais. Apesar de não ter usado esse termo, disse que «a ênfase [do livro] está no estado mutável da mente pública e nos acontecimentos, por vezes triviais, com os quais esta se preocupava»⁽²⁾, mas não formalizou o seu pensamento sobre o contágio das narrativas.

Precisamos de incorporar o contágio das narrativas na teoria económica. De outra forma, continuaremos cegos perante um mecanismo muito real, muito palpável, muito importante de mudança económica e perante um elemento crucial para o prognóstico da evolução da economia. Se não entendermos a epidemia das narrativas populares, não compreendemos totalmente as mudanças na economia e no comportamento económico. Existe uma extensa literatura médica sobre a previsão de epidemias, que nos mostra que compreender a natureza das epidemias e a sua relação com os fatores de contágio pode ajudar-nos a prevêê-las melhor do que utilizando apenas métodos puramente estatísticos.

ECONOMIA NARRATIVA: O QUE HÁ NUMA FRASE?

A expressão *economia narrativa* já tinha sido utilizada antes, mas raramente. A obra *Dictionary of Political Economy* (1894), de R. H. Inglis Palgrave, contém uma breve menção à economia narrativa⁽³⁾, mas

⁽²⁾ Allen, 1964 [1931], p. viii.

⁽³⁾ «A economia descritiva abarca um ramo formal e um ramo narrativo; o primeiro analisa e classifica os conceitos necessários para entender a ciência na sua dimensão mais ampla, e o segundo investiga em termos históricos e comparados as distintas formas de vida económica reveladas por

o termo parece referir-se a um método de investigação que apresenta a própria narrativa dos acontecimentos históricos. Não me interessa apresentar uma nova narrativa, mas sim estudar as narrativas de outras pessoas sobre grandes acontecimentos económicos, as narrativas populares que se tornaram virais. Ao utilizar o termo *economia narrativa*, foco-me em dois elementos: 1) o contágio boca-a-boca das ideias em forma de histórias e 2) os esforços que as pessoas fazem para gerar novas histórias contagiantes ou para tornarem as histórias existentes mais contagiantes. Antes de mais, quero analisar como o contágio das narrativas influencia os acontecimentos económicos.

A palavra *narrativa* é, frequentemente, sinónimo de *história*. Mas o meu uso do termo reflete um significado particularmente moderno definido no Dicionário de Inglês de Oxford: «uma história ou representação utilizada para fazer um relato explicativo ou justificativo de uma sociedade, período, etc.» Ampliando esta definição, acrescentaria que as histórias não se limitam a simples cronologias de acontecimentos humanos. Uma história pode ser também uma canção, uma piada, uma teoria, explicação ou plano com eco emocional e que pode ser facilmente transmitida numa conversa casual. Podemos ver a História como uma sucessão de acontecimentos raros e de grande dimensão, em que uma história muitas vezes (mas não sempre) viraliza com a ajuda de uma celebridade atrativa (até mesmo uma celebridade menor ou uma personagem fictícia), cuja inclusão na narrativa lhe acrescenta interesse humano.

Por exemplo, as narrativas a partir da segunda metade do século xx descrevem o mercado livre como um sistema «eficiente» e, por isso, impermeável a qualquer tentativa de melhoria através da ação do governo. Estas narrativas, por sua vez, levaram a uma reação pública contra a regulação. É claro que há críticas legítimas à regulação tal como se exercia na altura, mas essas críticas não tinham, por norma, muito poder viral. As narrativas virais necessitam de um pouco de personalidade e de história. Uma dessas narrativas envolveu a estrela de cinema Ronald Reagan, que se tornou famoso na pele do espirituoso e encantador narrador do altamente popular programa de televisão norte-americano

diferentes comunidades em diferentes épocas» (consta da entrada «Method of Economics» da obra *Dictionary of Political Economy*), Palgrave, 1894, p. 741.

General Electric Theater, entre 1953 e 1962. Após 1962, Reagan entra na política com um discurso a favor do mercado livre. Em 1980, é eleito Presidente dos Estados Unidos e, quatro anos depois, na sua corrida à reeleição, ganha em todos os estados, salvo no estado natal do adversário. Reagan aproveitou a sua popularidade para iniciar uma grande revolução a favor do mercado livre, cujos efeitos, alguns positivos e outros negativos, ainda hoje se fazem sentir.

O contágio é mais forte quando as pessoas sentem uma ligação pessoal a um indivíduo ou à essência da história, quer seja uma personagem fictícia ou uma celebridade real. A título de exemplo, a narrativa de que Donald J. Trump é um empresário tenaz e brilhante e um multimilionário que se fez a si mesmo está no centro da narrativa económica que levou à sua improvável eleição como Presidente dos Estados Unidos em 2016. As celebridades, por vezes, arquetetam as suas próprias narrativas, tal como no caso de Trump, mas, em muitos casos, o nome da celebridade é meramente acrescentado a uma narrativa mais antiga e mais débil, de forma a aumentar a sua capacidade de contágio — tal como na história do *self-made man*, já contada muitas vezes, sempre com uma nova celebridade. (Ao longo deste livro, analiso muitas narrativas baseadas em celebridades.)

A economia narrativa demonstra de que forma as histórias populares mudam ao longo do tempo, influenciando os resultados económicos, incluindo não apenas as recessões e depressões, mas também outros fenómenos económicos importantes. A ideia de que os preços das casas só podem subir vem associada às histórias dos especuladores imobiliários ricos que se veem na televisão. A ideia de que o ouro é o investimento mais seguro associa-se às histórias da guerra e da depressão. Estas narrativas têm um elemento contagioso, ainda que a sua associação a alguma celebridade seja ténue.

Em última análise, as narrativas são importantes vetores que provocam mudanças rápidas na cultura, no espírito da época e no comportamento económico⁽⁴⁾. Por vezes, as narrativas fundem-se com as modas

⁽⁴⁾ O interesse em saber qual o papel das narrativas no impulso de movimentos sociais tem sido demonstrado por sociólogos na produção literária conhecida como Novos Movimentos Sociais; ver Davis, 2002.

e tendências do momento. E os profissionais de marketing e promotores experientes tentam que o seu impacto seja ainda maior, de modo a poderem lucrar com elas.

Além das narrativas populares, existem também as narrativas profissionais, partilhadas entre comunidades de intelectuais, que contêm ideias complexas que influenciam de forma subtil o comportamento social generalizado. Um exemplo de narrativa profissional é o da *teoria do passeio aleatório para os preços especulativos*, que defende que os preços nos mercados bolsistas incorporam toda a informação das empresas cotadas, o que implica que qualquer tentativa de «bater» o mercado é inútil. Tal como costuma acontecer com as narrativas profissionais, há um fundo de verdade nesta narrativa, apesar de existir hoje uma literatura profissional que encontra imperfeições não previstas pela teoria.

Ocasionalmente, estas narrativas profissionais traduzem-se em narrativas populares, mas a sociedade muitas vezes distorce-as. A título de exemplo, uma narrativa distorcida diz que a estratégia de comprar e manter (*buy and hold*) no mercado de ações nacional é a melhor decisão de investimento. Esta narrativa conflitua com os cânones profissionais, apesar da crença generalizada de que a estratégia de comprar e manter provém de investigação académica. Tal como ocorre com a interpretação popular do passeio aleatório, algumas narrativas distorcidas acabam por ter um impacto económico durante várias gerações.

Tal como acontece com qualquer tipo de reconstrução histórica, não podemos voltar atrás no tempo com um gravador de som para capturar as conversas que deram origem e popularizaram as narrativas, pelo que temos de depender de fontes indiretas. Contudo, podemos hoje captar o arco das narrativas contemporâneas através das redes sociais e de outras ferramentas, como o Google Ngram.

MELHORES PREVISÕES DE EVENTOS FUTUROS DE GRANDE IMPACTO

A maioria dos economistas contemporâneos tende a pensar que as narrativas públicas não são o «seu campo». Se os pressionarem, poderão sugerir que contactemos outros departamentos da universidade, como

o de jornalismo ou sociologia. Mas os académicos dessas outras áreas costumam achar difícil entrar no território da teoria económica, deixando assim aberto um fosso entre o estudo das narrativas e os seus efeitos nos acontecimentos económicos.

Nenhum economista fez uma previsão credível da natureza global da Grande Depressão dos anos 30 antes de ela ter acontecido, e apenas uns poucos previram o pico do *boom* imobiliário nos Estados Unidos em 2005 ou a «Grande Recessão» e a «crise financeira mundial» de 2007–09. Em finais dos anos de 1920, alguns economistas afirmavam que a prosperidade atingiria na década de 1930 picos nunca alcançados, ao passo que outros antecipavam o extremo oposto: o desemprego manter-se-ia elevado para sempre, devido à permanente destruição de empregos provocada pelas máquinas. Mas parece não ter havido qualquer previsão económica pública para o que de facto aconteceu: uma década de altos níveis de desemprego e um posterior regresso à normalidade.

Tradicionalmente, os economistas que estudam dados têm-se destacado na criação de modelos teóricos abstratos e na análise de dados económicos de curto prazo. Hoje em dia, conseguem prever de forma precisa mudanças macroeconómicas a uma distância de dois trimestres, mas, no último meio século, os seus exercícios preditivos têm-se revelado geralmente inúteis quando o horizonte temporal se alarga até aos 12 meses. A título de exemplo, ao avaliarem a probabilidade de o crescimento trimestral do PIB dos Estados Unidos ser negativo no espaço de um ano, as suas previsões não tiveram qualquer correlação com as reais taxas negativas de crescimento subsequentes⁵. Segundo um estudo da Fathom Consulting, desde 1988, o Fundo Monetário Internacional previu, no seu relatório semestral *World Economic Outlook* [Perspetivas Económicas Mundiais], 469 recessões (definidas como o decréscimo do PIB de um país durante mais de um ano) em 194 países —, mas só 17 dessas recessões foram previstas com um ano de

(⁵) Fair e Shiller (1989) apresentam provas de que os modelos de previsão têm uma certa capacidade de prognosticar a curto prazo, mas Lahiri e Wang (2013) mostram, através do Survey of Professional Forecasters da Reserva Federal de Filadélfia, que não existe uma «competência significativa» por detrás da previsão de um recuo trimestral do PIB dos EUA num horizonte a 12 meses — pelo que o mérito e validade dessas previsões é escasso.

antecedência. Além disso, o FMI previu 47 recessões que não chegaram a acontecer⁶.

Poder-se-á pensar que este historial de previsões é bom em comparação com as previsões meteorológicas, cuja precisão é de apenas alguns dias. Mas, nas decisões económicas, as pessoas costumam pensar anos à frente. A título de exemplo, fazem o planeamento, durante quatro anos, da inscrição dos filhos na escola secundária ou na universidade, e assumem empréstimos à habitação por 30 anos. Por isso, é natural pensar-se que, por vezes, talvez fôssemos capazes de antecipar se os anos seguintes serão fortes ou fracos.

Talvez os especialistas em previsões económicas estejam a fazer o melhor que alguma vez conseguirão. No entanto, atendendo a que os acontecimentos económicos continuam a suceder-se sem causa aparente, talvez fosse tempo de equacionar se a teoria económica poderá passar por algumas melhorias fundamentais.

É raro ver um economista profissional, quando interpreta o passado ou prevê o futuro, citar o que um empresário ou um jornalista acha que se está a passar, e muito menos o que um motorista de táxi pensa sobre o assunto. Mas, para se compreender uma economia complexa, devemos ter em conta muitas narrativas populares conflitantes e ideias relevantes para as decisões económicas, sejam essas ideias válidas ou falaciosas.

As críticas às abordagens tradicionais da investigação macroeconómica não são novas. Num famoso artigo de 1947, intitulado «Measurement without Theory», o economista Tjalling Koopmans criticou a abordagem padrão da época, que consistia em olhar exclusivamente para as propriedades estatísticas das séries temporais de dados — como os dados do PIB ou das taxas de juro —, de forma a identificar indicadores avançados que ajudassem na previsão. Koopmans queria teorias baseadas na observação concreta do comportamento humano subjacente:

Defendo teorias económicas baseadas em dados diferentes dos que são usados nas séries temporais. Há que conhecer as motivações e hábitos dos consumidores e as metas de rentabilidade das empresas, com base

(⁶) Andrew Brigden, «The Economist Who Cried Wolf». Fathom Consulting, 1 de fevereiro de 2019, https://www.fathom-consulting.com/the-economist-who-cried-wolf/#_ftn2. Entre outros estudos que constataam uma baixa probabilidade de êxito nas previsões profissionais de recessões realizadas para horizontes temporais mais amplos, incluem-se Zarnowitz e Braun, 1992; Abreu, 2011; e An *et al.*, 2018.

na introspeção, na realização de entrevistas e também na inferência de padrões a partir das ações observadas nos indivíduos — em suma, um conhecimento mais ou menos sistematizado do comportamento humano e das suas motivações⁽⁷⁾.

Em resumo, tal como Koopmans assinalou, as abordagens económicas tradicionais falham na análise do papel das *crenças* da opinião pública nos grandes acontecimentos económicos — isto é, a narrativa. Ao incorporarem um entendimento das narrativas populares nas suas explicações sobre os acontecimentos económicos, os economistas estarão mais sensibilizados para essas influências quando fizerem previsões para o futuro. Ao fazerem-no, fornecerão melhores ferramentas aos decisores políticos para que antecipem e lidem com estes desenvolvimentos. De facto, o meu argumento neste livro é o de que os economistas podem melhorar a sua *ciência* ao desenvolverem e incorporarem nessa ciência a *arte* da economia narrativa. Os capítulos seguintes lançam as bases para unir a ciência e a arte, de modo a desenvolver um conhecimento económico mais sólido.

O IMPERATIVO MORAL DE ANTECIPAR ACONTECIMENTOS ECONÓMICOS

Em última análise, o objetivo de fazer previsões é agir no presente, de forma a alterar resultados futuros em benefício da sociedade. No seu discurso de 1969, na qualidade de presidente da American Economic Association, Kenneth E. Boulding (outro professor que me influenciou na Universidade do Michigan) disse que a economia deveria ser considerada uma ciência «moral», no sentido em que se ocupa do pensamento e dos ideais humanos. Ele era contra

uma doutrina que pode ser chamada de Imaculada Conceição da Curva da Indiferença, ou seja, em que os gostos humanos são simplesmente tomados como dados e em que não é possível perceber o processo pelo qual se formam esses gostos. Esta doutrina é literalmente «para os

(7) Koopmans, 1947, p. 166.

pássaros», cujos gostos são predeterminados pelas suas estruturas genéticas, podendo assim ser tratados como uma constante na dinâmica do estudo das aves⁽⁸⁾.

A economia, diz Boulding, «cria o mundo que está a investigar»⁽⁹⁾. Muitas vezes, não queremos prever, mas sim alertar. O objetivo não é prever um desastre, mas sim permitir que se tomem medidas para evitar que o desastre aconteça.

A cobertura mediática das decisões dos bancos centrais, como a rotineira subida ou descida das taxas de juro, parece refletir o pressuposto de que o mais importante é a quantidade exata e o *timing* preciso dessas decisões, em vez das palavras e histórias que as acompanham. Irving Kristol expressou sucintamente, em 1977, o ponto de vista dominante entre os economistas quando criticou as sondagens de opinião que pretendem avaliar a confiança empresarial:

É tudo extremamente absurdo. A confiança empresarial — tal como representada pela disponibilidade para investir em novas instalações e equipamentos — não é um fenómeno psicológico, mas sim económico. O que importa é o que o Sr. Carter e o Sr. Burns fazem, não o que dizem. John Maynard Keynes pode ter acreditado — e alguns dos seus discípulos obviamente ainda acreditam — que a propensão para investir é regida pelo «espírito animal» [os chamados «estados de ânimo»] que prevalece entre os empresários, mas os economistas keynesianos sempre tenderam a subestimar a inteligência dos homens de negócios, que caracterizam como crianças temperamentais que devem ser paternalmente «geridas». (...) O que rege a confiança empresarial são as perspetivas de um investimento rentável. Isso e nada mais — não o que o presidente diz, não o que os executivos dizem, não o que quem quer que seja diga⁽¹⁰⁾.

⁽⁸⁾ Boulding, 1969, p. 2. Em janeiro de 2018, celebrou-se uma sessão especial em memória de Boulding durante a reunião anual da American Economic Association em Filadélfia: «Kenneth Boulding and the Future Direction of Social Science».

⁽⁹⁾ Boulding, 1969, p. 3.

⁽¹⁰⁾ Irving Kristol, «The Myth of Business Confidence», *Wall Street Journal*, 14 de novembro de 1977, p. 22.

Kristol não identifica as forças económicas que operam independentemente das histórias e que produzem crises económicas. No entanto, aponta a politização da economia quando afirma que os economistas insultam a inteligência dos empresários ao tentarem descrever comportamentos empresariais menos eficientes. Muitos economistas aprenderam que compensa adular os empresários, cujo apoio é útil nas suas carreiras profissionais. Dizer que a economia se move apenas por forças económicas abstratas sugere que a economia opera num vazio moral, que não há críticas à sua liderança.

JOHN MAYNARD KEYNES: ECONOMISTA NARRATIVO

Apesar da desvalorização de Kristol perante as sondagens de opinião, algumas das previsões económicas mais famosas da História parecem ter sido substancialmente baseadas em observações de narrativas e em preocupações sobre as suas consequências humanas. No seu livro de 1919, *Economic Consequences of the Peace*, John Maynard Keynes, economista de Cambridge, previu que a Alemanha acabaria por ficar seriamente comprometida pelas pesadas reparações de guerra impostas pelo Tratado de Versalhes no final da Primeira Guerra Mundial. Keynes não foi o único a antecipar algo do género no fim da guerra; a título de exemplo, a pacifista Jane Addams liderou uma campanha em prol da compaixão pelos alemães derrotados⁽¹¹⁾. Mas Keynes aliou os seus argumentos a provas sobre a realidade económica. Com efeito, a Alemanha não tinha capacidade de pagar as reparações, e ele teve razão em relação aos perigos de a obrigar a tentar fazê-lo. Keynes previu a forma como os alemães iriam provavelmente interpretar as reparações e a cláusula do tratado que afirmava que a Alemanha era culpada de crimes de guerra. A visão de Keynes exemplifica a economia narrativa, porque se foca na forma como as pessoas interpretariam a história do Tratado de Versalhes, dadas as suas circunstâncias económicas. E também foi uma previsão, porque

⁽¹¹⁾ Addams liderou uma conferência feminina internacional organizada em 1919 em Zurique, onde previu que o Tratado de Versalhes iria criar animosidades que conduziriam a futuras guerras. Foi galardoada com o Prémio Nobel da Paz em 1931.

advertiu, no contexto do «melodrama barato» da política externa de 1919, para uma próxima guerra:

Se procuramos deliberadamente o empobrecimento da Europa Central, atrevo-me a prever que a vingança não tardará a chegar. Nada poderá, pois, atrasar por muito tempo essa guerra civil definitiva entre as forças reacionárias e as desesperadas convulsões da revolução, perante a qual os horrores da última guerra alemã nada serão, e que destruirá — independentemente de quem for o vencedor — a civilização e o progresso da nossa geração⁽¹²⁾.

Keynes tinha razão: a Segunda Guerra Mundial começou 20 anos depois, em 1939, num prolongado ambiente de cólera, e custou 62 milhões de vidas. Keynes baseou as suas advertências no estudo da economia, aliadas a um sentido de proporção económica. Mas Keynes não falava de economia pura e dura, tal como a entendemos hoje. Os seus escritos de então, com palavras como «vingança» e «desesperadas convulsões da revolução», sugerem narrativas repletas de fundamentos morais, que alcançam o significado mais profundo da ação humana.

DA EXUBERÂNCIA IRRACIONAL À ECONOMIA NARRATIVA

O presente livro é a pedra angular de uma linha de pensamento que tenho vindo a desenvolver durante grande parte da minha vida. Baseia-se no trabalho que eu e os meus colegas, com destaque para George Akerlof, desenvolvemos ao longo de décadas⁽¹³⁾, que culminou no meu

⁽¹²⁾ Keynes, 1920 [1919], p. 268.

⁽¹³⁾ As minhas publicações neste ramo de investigação económica começaram em 1971, quando apresentei a minha tese de doutoramento no Massachusetts Institute of Technology, intitulada «Rational Expectations and the Structure of Interest Rates». Esta tese, escrita sob a supervisão de Franco Modigliani, que me instruiu sobre a importância de procurar fundamentos realistas para sustentar as teorias económicas, expressava um certo inconformismo perante a noção preferida dos economistas de que os comportamentos das pessoas são ações racionais que procuram maximizar as suas posições de forma consistente. Posteriormente, escrevi novos trabalhos que seguiam esta mesma linha: «Rational Expectations and the Dynamic Structure of Macroeconomic Models: A Critical Review» (1978), «Stock Prices and Social Dynamics» (1984); *Irrational Exuberance* (2000, primeira edição); e dois livros em coautoria com George Akerlof, *Animal Spirits: How Human Psychology Drives the Economy and Why It Matters for Global Capitalism* (2009) — [Espírito Animal:

discurso «Narrative Economics», como presidente da American Economic Association, em 2017, e nas minhas palestras [*Marshall Lectures*] na Universidade de Cambridge, em 2018. Este livro faz uma ampla tentativa de sintetizar as ideias de todos estes trabalhos, associando-as à epidemiologia (o ramo da ciência que se ocupa da disseminação das doenças) e evidenciando a noção de que os vírus do pensamento são responsáveis por muitas das mudanças que observamos na atividade económica. A «história» dos nossos tempos, e das nossas vidas pessoais, está constantemente a mudar, o que, por sua vez, muda a forma como nos comportamos.

As ideias sobre a economia narrativa apresentadas neste livro articulam-se com os avanços recentes nas tecnologias da informação e nas redes sociais, porque estes são os canais pelos quais as histórias viajam pelo globo e se tornam virais em milésimos de segundos, e que têm tido efeitos profundos no comportamento económico. Mas este livro também analisa um longo período da História em que as comunicações eram mais lentas e em que as histórias eram repetidas via telefone e telégrafo, e por meio de jornais distribuídos por camião ou comboio.

Este livro divide-se em quatro partes. A Parte I introduz conceitos básicos, partindo da investigação em campos tão diferentes como Medicina e História, e apresentando dois exemplos de narrativas que muitos leitores reconhecerão: 1) a narrativa da Bitcoin, cuja epidemia começou em 2009, e 2) a narrativa da curva de Laffer, que se tornou viral essencialmente nas décadas de 1970 e 1980. A Parte II contém uma lista de propostas para ajudar a guiar o nosso pensamento sobre as narrativas económicas e para ajudar a prevenir erros nesse dito pensamento. A título de exemplo, muitas pessoas não se apercebem de que as narrativas perenes podem sofrer um processo de mutação que renova histórias outrora fortes, tornando-as fortes de novo. A Parte III analisa nove narrativas perenes que demonstraram a sua capacidade para influenciar decisões económicas importantes, como as narrativas sobre a confiança de outras pessoas, ou sobre a frugalidade ou a insegurança laboral. A Parte IV

de que forma a psicologia humana lidera a Economia e qual a sua importância para o Capitalismo global» (Smartbooks, 2010), e *Phishing for Phools: The Economics of Manipulation and Deception* (2015) — *À Pesca de Tolos: A economia da manipulação e do logro* (Actual, 2016).

olha para o futuro, com algumas reflexões sobre o caminho para onde as narrativas nos estão a levar neste momento da História e sobre que tipo de investigação futura poderá ajudar a que melhorem a forma como as entendemos. Por último, temos um apêndice, que relaciona a análise das narrativas com a teoria médica das epidemias de doenças.

AGRADECIMENTOS

O meu discurso, em 2017, como presidente da American Economic Association (AEA), intitulado «Narrative Economics», foi publicado na edição de abril de 2017 da revista da associação, a *American Economic Review*. Muitas passagens desse discurso foram adaptadas e modificadas para serem incluídas no presente livro.

Este livro é extremamente influenciado por dois livros que escrevi com George Akerlof, *Animal Spirits* (2009) e *Phishing for Phools* (2015). Outra grande influência é o livro que George Akerlof escreveu com Rachel Kranton, *Identity Economics* (2011). As narrativas têm um papel em todos estes livros. Trabalhar com George foi uma ajuda inestimável para as minhas reflexões.

A investigação subjacente a este livro foi realizada ao longo de várias décadas. Agradeço o apoio à investigação dado ao longo desses anos pela Natural Science Foundation dos EUA, a Cowles Foundation for Research in Economics, da Universidade de Yale, a Smith Richardson Foundation, a Whitebox Foundation, através da Yale School of Management, e as bolsas de investigação James Tobin, também de Yale.

Agradeço aos participantes dos seminários nos quais apresentei versões anteriores do meu discurso da AEA, principalmente nas *Marshall Lectures* na Universidade de Cambridge e nos seminários no Banco de Inglaterra, na Toulouse School of Economics/Toulouse Institute for Advanced Study, e no Departamento de Economia da Universidade de

Yale. Um agradecimento especial a Bruce Ackerman, Santosh Anagol, Bob Bettendorf, Bruno Biais, Laurence Black, Jean-François Bonnefon, Michael Bordo, Stanley Cohen, Donald Cox, Robert Dimand, William Goetzmann, Emily Gordon, David Hirshleifer, Farouk Jivraj, Dasol Kim, Rachel Kranton, Arunas Krotkus, Naomi Lamoreaux, Terry Loeb, Ramsay MacMullen, Peter Rousseau, Paul Seabright, John Shiller, Thomas Siefert e Sheridan Titman.

Peter Dougherty, que deixou em 2017 o cargo de diretor da Princeton University Press e que é hoje editor independente, foi uma grande influência na minha formação nos últimos 20 anos. Sempre me incentivou a manter um caminho de verdade na minha escrita, um contributo que tem sido inestimável para mim. Ainda hoje, já depois de ter saído da liderança da Press, continua a ajudar-me em termos editoriais.

Logan Bender, Andrew Brod, Laurie Cameron Craighead, Jaeden Graham, Jinshan Han, Lewis Ho, Jakub Madej, Amelie Rueppel, Nicholas Werle, Lihua Xiao e Michael Zanger-Tishler foram também muito importantes na ajuda à investigação que me deram. Estou igualmente em dívida para com outros estudantes de Yale que fizeram comentários ou sugestões: Brendan Costello, Francesco Filippucci, Kelly Goodman, Patrick Greenfield, Krishna Ramesh, Preeti Srinivasan e Garence Staraci.

A minha incansável assistente administrativa em Yale, Bonnie Blake, leu e editou o manuscrito. Posteriormente, o documento passou pelas mãos de um minucioso e exaustivo revisor, Steven Rigolosi. O meu sincero agradecimento a ambos.

Algumas das ideias recolhidas neste livro provêm também da minha experiência na escrita de mais de duas centenas de colunas de opinião em jornais, com tamanho suficiente para publicar dois livros. Desde 2003, tenho vindo a contribuir regularmente com artigos de opinião no *Project Syndicate*; estes artigos são publicados em jornais de todo o mundo, na maioria fora dos Estados Unidos. Escrever para o *Project Syndicate* ajudou-me a desenvolver uma perspetiva mundial e a evitar uma visão excessivamente centrada nos Estados Unidos. Desde 2007 que sou também colaborador, como colunista, da secção de economia da edição de domingo do *The New York Times*. Agradeço aos meus editores em

ambos os meios, Andrzej Rapaczynski (*Project Syndicate*) e Jeff Sommer (*The New York Times*), por toda a ajuda que me deram.

Por último, agradeço a Virginia Shiller, a mulher com quem estou casado há 43 anos, pelo seu contínuo apoio e incentivo para o meu trabalho.