

KUPFER, D. O Princípio da Incerteza. *Valor Econômico*, Rio de Janeiro, 02/04/2008.

---

## **O Princípio da Incerteza**

02/04/2008

Quando, em 1927, o físico Werner Heisenberg formulou o Princípio da Incerteza, segundo o qual não é possível determinar simultaneamente a posição e a velocidade de um elétron, formatou o mundo quântico moderno e deu um novo sentido à teoria dual da matéria. Na economia, é aceitável estabelecer um princípio de incerteza análogo: não é possível a uma empresa determinar, simultaneamente, a quantidade vendida e o preço de venda de um bem ou serviço. Quer dizer, as empresas ou fixam um determinado preço e se empenham em vender a quantidade que for possível, ou decidem produzir uma determinada quantidade e buscam vendê-la ao preço que for possível.

Mas, ao contrário do que ocorreu na Física, o Princípio da Incerteza foi sendo abandonado por muitos economistas, a ponto de quase não ser mais lembrado pela chamada corrente principal da teoria econômica. De fato, a maioria dos analistas é treinada para raciocinar em um modelo no qual tanto faz pensar em preços ou quantidades porque existe uma curva de demanda (ou de oferta) conhecida a unir esse dois mundos. Porém, se vale o princípio da incerteza, ao contrário de ser conhecido a priori, o valor produzido pelas empresas torna-se uma estimativa, formada com base em expectativas que se confirmarão ou não posteriormente. Por esse motivo, devido ao fato de que no sistema de mercado as incertezas são a norma, e não a exceção, as empresas industriais preferem escolher a quantidade, deixando o preço como variável de ajuste, e evitar o oposto. A razão para isso é compreensível: como os custos dependem da quantidade produzida, se escolher preço, a empresa não conhecerá nem custos nem receitas; já se escolher quantidade, ao menos os custos serão conhecidos. Por essa razão, o mundo dos preços é mais volátil ou instável, jogando as empresas em uma situação de incerteza maior.

O sentido prático dessa digressão é enfatizar as diferenças de diagnósticos e proposições ensejadas por uma situação econômica quando ela é pensada no mundo das quantidades ou dos preços. Por exemplo, no mundo das quantidades as crises são de dois tipos: as dos armazéns cheios, de curto prazo, que ocorrem quando a renda disponível é insuficiente para garantir o escoamento de toda a produção realizada; ou as crises das fábricas fechadas, de longo prazo, quando os lucros proporcionados pela atividade produtiva são insuficientes para incentivar os empresários a manterem ou ampliarem o estoque de capital em funcionamento. Já no mundo dos preços, as crises aparecem relacionadas à inflação de preços das mercadorias ou à deflação do valor dos ativos. O diagnóstico mais convencional para a inflação de preços de mercadorias, que é seguido pelo Banco Central brasileiro, é vinculado geralmente a um quadro de excesso de demanda que corresponderia a uma situação de armazéns vazios que, como visto acima, não tem equivalente no mundo das quantidades.

Um exemplo pode ser encontrado na análise das implicações dos aumentos recentes dos preços internacionais do petróleo. Enquanto o BC brasileiro observa esse movimento como um risco para a inflação e o menciona como uma preocupação que justifica a elevação da taxa básica de juros, outras autoridades monetárias mundo afora observam o mesmo movimento como provável causador de uma retração da demanda mundial, tornando provavelmente desnecessário e certamente inadequado qualquer aperto monetário adicional. É a diferença entre olhar o fenômeno no mundo dos preços ou das quantidades.

O problema é que a economia brasileira encontra-se em momento chave, já que nos próximos anos tanto se poderá consolidar as bases de um período virtuoso de crescimento quanto assistir a mais um "pouso" da galinha que insiste em tentar voar. Por isso, a qualidade da política econômica a ser praticada no futuro imediato será decisiva para que a trajetória consistente com a primeira opção, certamente mais desejável, venha a prevalecer.

São três as diretrizes que precisam ser conjuntamente perseguidas para que se alcance esse objetivo. Primeiro, é necessário aumentar a produtividade para permitir que a recomposição dos salários e da renda disponível ora em curso possa perdurar por muitos anos, sem trazer pressões que redundem em inflação ou reduzam a competitividade da produção nacional. É importante que isso se dê pela maior incorporação de inovações tecnológicas de processo, produto ou organizacionais e se consiga evitar uma via exclusivamente baseada no aumento da intensidade do capital das atividades produtivas. Essa última opção significaria redução do emprego, perda de dinamismo do mercado interno e aumento da dependência do mercado externo, decretando a sobrevivência apenas dos setores de commodities e promovendo um ritmo baixo de crescimento econômico, tal como foi a tônica da década de 1990. Uma segunda diretriz deve ser a de buscar compensar o aumento relativo dos custos salariais por meio da redução dos custos sistêmicos que se abatem sobre a produção nacional, o chamado Custo Brasil. Estão aqui incluídas a premência em se equacionar a oferta de energia, transportes e outras infra-estruturas com preços decrescentes e qualidade e confiabilidade crescentes; a resolução mesmo que parcial dos diversos entraves que a estrutura tributária impõe à racionalização das atividades produtivas, a melhoria do acesso ao crédito principalmente para as empresas de pequeno e médio porte, enfim, toda uma agenda já muito bem mapeada mas que não se conseguiu ainda encontrar os meios políticos para uma implementação eficaz. Uma terceira diretriz deve ser a de tentar preservar a competitividade cambial da produção doméstica, impedindo que uma valorização exagerada e muito duradoura do real venha a comprometer, de um lado, o potencial exportador da economia brasileira, ainda em fase inicial de desenvolvimento e, de outro, a capacidade de sobrevivência das empresas voltadas para o mercado interno. Caso isso ocorra, a saúde das contas externas brasileiras estará a perigo pois, ao que tudo indica, os anos de ouro do balanço de pagamentos, expresso pelo volume sem precedentes de reservas cambiais acumuladas pelo país, estão se encerrando com a reversão do cenário internacional benigno que vigorou no período recente.

Para avançar nessas direções é necessário que a política monetária do país seja definida com um olho no mundo dos preços e o outro no mundo das quantidades. A tendência que se prenuncia, de que o BC optará por subir a taxa básica de juros na próxima reunião do Copom, sugere, infelizmente, que esse segundo olho é cego.