

Resenhas

SORNETTE, Didier. *Why stock markets crash: critical events in complex financial systems*. Princeton: Princeton University Press, 2004.

Neste livro, o físico Didier Sornette, professor na Universidade da Califórnia, em Los Angeles, tenta explicar por quais motivos os mercados financeiros entram em colapso indo desde uma abordagem histórica, até uma aplicação de métodos da Física dos Sistemas Complexos, passando pela Biologia Evolucionária e Economia Comportamental. Desta forma, Sornette, inicia o primeiro capítulo com uma visão histórica mostrando que os mercados financeiros estão sujeitos a grandes quebras.

Neste sentido, ele cita como exemplo: a crise da *tulipamania*, ocorrida em 1637, na Holanda, em que o preço das tulipas foi supervalorizado, o que gerou uma bolha especulativa, que quando estourou levou este país a uma grande recessão. Ele também enfoca as crises financeiras mais recentes, como a crise russa, ocorrida em 1999. E, deixa claro, que as finanças se assemelham a sistemas de alta complexidade, e como tal, estão sujeitos a desequilíbrios e a incerteza.

No capítulo dois, o autor mostra incompatibilidade da Hipótese dos Mercados Eficientes (HME) com o atual estágio das bolsas de valores. Já que esta tem como pressuposto principal que os retornos das ações não possuem memória de longo prazo, ou seja, eventos passados não influenciam eventos no futuro. Todavia, ele advoga que é possível prever possíveis flutuações nos mercados de capitais, justamente, porque os retornos das ações possuem um comportamento auto-correlacionado ao longo do tempo.

Dessa forma, em sistemas de alta complexidade, como são as bolsas de valores, um pequeno evento ocorrido no passado pode mudar toda a trajetória do sistema – o que leva a um desequilíbrio nelas. Além disso, para o físico, a HME, nada mais é do que uma visão equilibracionista dos mercados internacionais. Ainda sob este

prisma, no capítulo três, ele ressalta a importância de *Outliers*, que são grandes flutuações nas séries financeiras. Para Sornette, eles (*Outliers*) são fenômenos presentes nos mercados internacionais e que devem melhor ser estudados, já que podem levar um país a uma recessão. Assim como ocorreu em 13 de outubro de 1987, com o *Black Monday*, em que num único dia, o índice *Dow Jones*, que um importante índice de ações norte-americano, registrou sua maior baixa em toda a história, chegando a cair 22%.

Seguindo este enfoque, no quarto capítulo, ele ressalta a importância de se considerar comportamentos como o *Herd Behavior*, *Imitation* e *Anti-imitation*. Isso evidencia a influência no livro da Biologia Evolucionária e até mesmo do pensamento Keynesiano. Pois, Sornette acha que os investidores estão sujeitos ao comportamento da manada. Neste sentido, por serem seres sociais (os investidores), e como tal, dependem da informação dos outros na tomada de suas decisões, Sornette, assim como Keynes, considera que num contexto de incerteza é melhor seguir a maioria do que tomar sozinho as decisões.

Já, os capítulos 5, 6, e 7 são uma discussão de modelos da Física dos Sistemas Complexos aplicados aos mercados de capitais, entre eles podemos destacar o *test of log-periodicity*, em que se é possível através de repetidos padrões de baixas nas séries financeiras prever grandes flutuações nelas. Mantendo esta linha de pesquisa, os capítulos 8 e 9 discutem a aplicação destes modelos nos mercados financeiros. Sendo que o autor mostra que quebras nas bolsas são um fenômeno natural. Para isso, o físico estuda os mercados emergentes, dentre eles os mercados asiáticos e o desenvolvido mercado norte-americano.

No último capítulo, o autor passa para o leitor uma visão pessimista da economia, ao mostrar que o PIB mundial pode crescer exponencialmente nas próximas décadas. Com isso, ele acredita que tal crescimento acelerado pode um dia despencar, o que levaria a economia mundial a entrar num grande colapso. Outro motivo de uma possível crise, é que os recursos naturais são limitados e ele cita como exemplo, que, nos próximos anos, dois terços da população mundial

viverá sem água potável. E isso, poderia levar a uma guerra ou a uma crise sem precedentes.

Portanto, a maior característica desta obra de Didier Sornette é a multidisciplinaridade em que ele aborda a economia, em especial, os mercados financeiros, principalmente, nos primeiros capítulos. O que fica claro no trabalho é que ele mostra as bolsas mundiais como sistema que, a qualquer momento, podem ter grandes baixas. Diferentemente, da visão Neoclássica, em que os mercados estão em perfeita harmonia. Sendo assim, este livro é referência obrigatória, para quem prefere uma interpretação pluralista de um assunto (finanças) que é tratado apenas um enfoque hipotético-dedutivo pela corrente ortodoxa.

Eder Johnson de A. Leão Pereira
Mestrando em Economia
Universidade Federal da Bahia