

Por que as previsões econômicas são tão erradas?

Reflexões sobre as causas e consequências das prognoses econômicas equivocadas

Ana Frazão

Advogada. Professora Associada de Direito Civil, Comercial e Econômico da UnB. Ex-Conselheira do CADE.

No início do ano passado, escrevi um artigo sobre os erros dos economistas em suas previsões econômicas – notadamente o crescimento do PIB - para o Brasil no ano de 2023¹. Naquela oportunidade, procurei mostrar que estamos diante de assunto sério e de mais alta relevância, diante do papel cada vez mais importante dos economistas e suas análises e previsões para a definição de cenários, incentivos a movimentos de mercado e desenhos de políticas públicas, bem como em razão da reflexividade do conhecimento econômico.

Com efeito, a forma como as pessoas pensam a economia – e a divulgam - influi em suas ações e nas ações dos que confiam em tais opiniões, especialmente no que diz respeito às suas decisões de investimento, poupança e consumo. Consequentemente, as projeções econômicas podem funcionar como profecias autorrealizáveis, razão pela qual visões pessimistas sobre os indicadores econômicos de um país, especialmente no que se referem ao crescimento econômico, podem gerar perigosos desincentivos para o investimento, em um círculo que se retroalimenta.

Passado um ano do artigo, volto ao tema diante de recente reportagem do UOL, de 25.01.2025, com o provocativo título “Mercado errou

¹ <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/por-que-os-economistas-erram-tanto-em-suas-previsoes>

95% das previsões sobre economia e Bolsa desde 2021.”² Na matéria, são levantadas as estimativas do mercado no início de cada ano para o Ibovespa, a taxa de juros Selic, o PIB (Produto Interno bruto), a variação do dólar e da inflação, medida pelo IPCA. Para isso, foi utilizado como referência, dentre outros, o primeiro boletim Focus, do Banco Central, de cada ano.

Os resultados da pesquisa podem ser assim sistematizados a partir das seguintes tabelas:

2024	Projeção	Acerto
Ibovespa	“A principal aposta, feita por 48% dos entrevistados, era a de que o índice ficaria acima dos 140 mil pontos. Mas ele teve queda de 10,36%, a 120.283,40 pontos.”	NÃO
Selic	“Esperava-se terminar o ano com taxa de 9%. Os juros foram a 12,25% (a.a.).”	NÃO
PIB	“A estimativa era de alta de 1,59%. O resultado de 2024 só sai em 7 de março. Mas a alta acumulada em quatro trimestres até 30 de setembro foi de 3,1%.”	Provavelmente NÃO
Dólar	“A previsão era de R\$ 5,00 ao final do ano. A moeda finalizou 2024 a R\$ 6,18, alta de 27,3%.”	NÃO
Inflação	“Estimava-se alta de 3,90%. Mas o índice foi a 4,83% no ano.”	NÃO

² <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2025/01/25/mercado-erra-95-das-previsoes-sobre-economia-e-bolsa.htm>

2023	Projeção	Acerto
Ibovespa	“A principal aposta do mercado, repetida por 40% das projeções, era a de que o índice ficaria entre 110 mil pontos e 120 mil pontos. Mas 2023 fechou em alta de 22,28%, aos 134.185 pontos.”	NÃO
Selic	“A estimativa era de 11,75% ao final de 2023. Fechou em 12,25%.”	NÃO
PIB	“A previsão era de alta de 0,78%. Mas o PIB fechou em elevação de 2,9%, totalizando R\$ 10,9 trilhões.”	NÃO
Dólar	“Deveria finalizar o ano a R\$ 5,28. Mas a moeda americana caiu 8,06%, encerrando o ano em R\$ 4,85.”	NÃO
Inflação	“Estimava-se alta de 5,36%. O IPCA de 2023 ficou em 4,62%.”	NÃO

2022	Projeção	Acerto
Ibovespa	“Maioria via o índice abaixo dos 120 mil pontos no fim de 2022. A Bolsa finalizou 2022 com alta de 4,69%, a 109.735 pontos.”	SIM
Selic	“A estimativa era terminar 2022 em 11,75% ao ano. A taxa subiu para 13,75%”.	NÃO
PIB	“A previsão era de alta de 0,28%. Mas ela foi de 2,9% em relação a 2021.”	NÃO
Dólar	“Esperava-se um dólar a R\$ 5,60. A moeda encerrou 2022 com queda acumulada de	NÃO

	5,32%, cotada a R\$ 5,27.”	
Inflação	“A previsão era de alta de 5,03%. A variação ficou em 5,79%.”	NÃO

2021	Projeção	Acerto
Ibovespa	“A maioria (52%) via o Ibovespa encerrando 2021 acima de 120 mil pontos. O índice teve queda de 11,93%, fechando 2021 a 104.822,44 pontos.”	NÃO
Selic	“A estimativa era terminar o ano com taxa de 3,25% anuais. Mas no encerramento, a taxa estava a 9,25% ao ano.”	NÃO
PIB	“Previa-se alta de 3,41%. Mas o PIB chegou a R\$ 9 trilhões, com crescimento de 4,8%.”	NÃO
Dólar	“Esperava que a moeda terminasse 2021 a R\$ 5. Mas a divisa subiu 7,47% sobre o real, encerrando o ano vendido a R\$ 5,57.”	NÃO
Inflação	“A alta prevista era de 3,34%. A inflação ficou em 10,06% no ano.”	NÃO

Como se pode observar, o percentual de erro é de 95%, uma vez que, como aponta a reportagem, dos 20 quesitos analisados, o mercado só acertou uma vez, ao prever o bom desempenho da Bolsa de Valores de 2022. Ademais, houve erros grosseiros, dentre os quais a estimativa da Selic para o ano de 2021, que foi prevista para 3,25% e acabou o ano em 9,25%.

Embora tente entender as razões para tal taxa de erro, a reportagem é bem cuidadosa no que diz respeito a supostos vieses. Apesar de reconhecer que “ninguém quer fazer política com os dados”, acaba reconhecendo que a visão de

mundo dos entrevistados pesa de alguma forma, o que abre o caminho para a reflexão sobre as causas desses equívocos.

Uma das primeiras explicações para o ocorrido é que os economistas – como quaisquer outros profissionais - podem ser bastante ideológicos e suas percepções e valores pessoais – inclusive políticos – podem ser determinantes para os seus diagnósticos³. Tais aspectos somam-se ao fato de que as narrativas, que são fundamentais para encontrarmos sentido em um mundo caótico, desenvolvem-se em contextos sociais nos quais os valores compartilhados por determinadas comunidades – como a dos economistas, especialmente a dos economistas financeiros, no caso das projeções econômicas de índices importantes - são determinantes⁴.

Daí por que a falta de diversidade entre os economistas que são consultados para a elaboração de tais prognoses pode gerar uma indevida – e irreal - convergência de resultados, simplesmente porque, em razão dos valores compartilhados, estes partiram de premissas idênticas ou semelhantes – que podem ser equivocadas -ou ignoraram determinadas variáveis.

A utilização de modelos matemáticos, estatísticos e econométricos para a realização de prognoses não afasta as conclusões anteriores, até porque os modelos são criados e alimentados com base em dados e critérios que, por sua vez, dependem das percepções pessoais dos seus idealizadores. Acresce que, como também já tive oportunidade de abordar em colunas anteriores, os modelos econômicos também podem ser vistos como grandes narrativas, o que afasta a sua suposta objetividade e neutralidade⁵.

³ FRAZÃO, Ana. *Jota*. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/economistas-e-o-mito-da-neutralidade-da-economia-16112022>; <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/economia-como-um-sistema-de-crencas-14122022>; <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/economia-e-ideologia-09112022>

⁴ FRAZÃO, Ana. *Jota*. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/por-que-o-mercado-anda-nervoso-com-as-recentes-declaracoes-de-lula-30112022>; <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/ainda-sobre-a-reacao-do-mercado-as-declaracoes-de-lula-07122022>.

⁵ FRAZÃO, Ana. *Jota*. <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/a-seducao-e-o-risco-da-quantificacao-27092023>; <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/em-que-medida-podemos-tomar-decisoes-baseadas-em-modelos-matematicos-05042023>

Fato é que, em um mundo incerto, fazer previsões sobre fenômenos econômicos complexos, sujeitos a muitas variáveis em constante modificação, é tarefa difícil ou mesmo impossível. Não é sem razão que a clássica obra de Philip Tetlock e Dan Gardner⁶ já demonstrou o quanto especialistas tendem a cometer grandes erros em suas previsões, especialmente quando tentam sair do curto prazo e se aventuram no médio e no longo prazo.

Logo, o problema das predições sobre assuntos humanos complexos, como sintetiza Kahneman⁷, não é propriamente a falibilidade humana – totalmente previsível nesse caso – mas sim a arrogância dos que se acham capazes para isso e a ignorância dos que confiam acriticamente em tais previsões.

Ainda há, nessa questão, um problema de responsabilidade, tanto para quem faz tais previsões como para quem as considera, especialmente quando o destinatário é o governo. Como tais opiniões influenciam o comportamento econômico e políticas públicas em vários aspectos, podem ter efeitos nefastos para a economia, especialmente quando são equivocadamente pessimistas.

Não podemos ignorar que, longe de serem meras opiniões, tais análises e prognoses funcionam como poderosos incentivos ou desincentivos para o comportamento econômico, razão pela qual precisam ser consideradas a partir desta perspectiva.

Publicado em 05/02/2025

Link: <https://www.jota.info/opiniao-e-analise/colunas/constituicao-empresa-e-mercado/por-que-predicoes-economicas-sao-tao-erradas>

⁶ TETLOCK, Philip; GARDNER, Dan. *Superforecasting: The Art and Science of Prediction*, Crown, 2016.

⁷ KAHNEMAN, Daniel. *Rápido e Devagar: duas formas de pensar*, Objetiva, 2012.