

ECONOMIA COMPORTAMENTAL E MERCADOS BANCÁRIOS DE RETALHO: ALGUMAS NOTAS FUNDAMENTAIS[†]

Mariana Júdice*

I. INTRODUÇÃO



presente texto tem por propósito efetuar uma breve análise económico-comportamental sobre as condutas de clientes bancários e instituições de crédito no contexto dos mercados bancários de retalho. Com efeito e não obstante a sua importância na vida quotidiana dos consumidores, a contratação e gestão de produtos bancários assume carácter especialmente complexo para o cliente, levando-o, muitas das vezes, a cometer erros, tomando decisões tidas como menos racionais.

A recente crise económico-financeira que atravessámos demonstrou, de forma notória, que nem sempre os agentes económicos (instituições e clientes) tomam, no contexto dos mercados financeiros, as decisões mais corretas. No dizer de Richard Thaler:

“O leitor sabe, e eu sei, que não vivemos num mundo de econs. Vivemos num mundo de seres humanos. Visto que a maior parte dos economistas também são humanos, também eles sabem que não vivem num mundo de econs. (...)”

No entanto, este modelo de comportamento económico baseado numa população composta apenas por econs floresceu, elevando a economia ao pináculo da influência em que assenta agora. Os críticos têm sido varridos para o lado ao longo dos anos com uma panóplia de más desculpas e de explicações

[†] Qualquer opinião expressa neste artigo pertence unicamente à autora, não representando a opinião do Banco de Portugal.

* Aluna do Mestrado em Direito e Prática Jurídica, especialidade “*Economia e Políticas Públicas*” - Economia Comportamental e Direito.

alternativas pouco plausíveis dos dados empíricos mais embaraçosos. Mas uma após outra, essas críticas têm tido como resposta uma série de estudos que têm vindo a subir a parada. É fácil ignorar uma história sobre a pontuação de um exame. É mais difícil ignorar estudos que documentam más escolhas em domínios em que estão em causa coisas importantes como poupar para a reforma, escolher uma hipoteca ou investir no mercado de ações. E é impossível ignorar a série de booms, bolhas e crashes que temos observado nos mercados financeiros desde 19 de outubro de 1987, o dia em que os preços das ações caíram mais de 20 por cento no mundo inteiro na ausência de quaisquer más notícias substanciais. Isto foi seguido por uma bolha e um crash nas ações tecnológicas que depressa se transformou numa bolha dos preços das casas que, por sua vez, ao rebaratar causou uma crise financeira global.”¹

A perspetiva económico-comportamental vem trazer à “*análise económica do Direito*” os *inputs* das ciências sociais (designadamente da sociologia e da psicologia), visando estudar, em particular, quais os erros que os agentes económicos tomam, de forma sistemática, nas suas decisões diárias (as decisões do “*mundo de seres humanos*” a que se refere Thaler), para depois ponderar formas de influenciar as suas escolhas (os chamados estímulos ou “*nudges*”²), tornando-as mais acertadas e mais racionais³. Este tipo de abordagem tem vindo a dar origem a inúmeros contributos nos mais variados setores da nossa vida em sociedade, que passam pela análise de problemas (e soluções) em domínios tão variados como o tabaco, a poluição, o álcool, o direito da concorrência e o setor financeiro (com especial enfoque a nível internacional), aspeto que iremos abordar em detalhe

¹ THALER, Richard H. (2016), p. 22. Destaque e sublinhado nossos. Sobre a crise financeira, *vide* também posfácio de THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), pp. 331-337.

² THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), p. 19. Na aceção destes autores, um nudge “*é esse aspeto da arquitetura da escolha que altera o comportamento de uma pessoa de uma forma previsível sem proibir essa escolha e sem alterar significativamente os seus incentivos económicos.*”

³ Sobre esta matéria, *vide*, entre outros, THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008) e SARAIVA, Rute (2011).

neste documento.

Não é contudo sobre a essência e propósitos da economia comportamental em geral, nem tão-pouco sobre a aplicação dos mesmos no contexto de todos os mercados financeiros que se debruça esta investigação, procurando refletir-se especificamente sobre alguns dos vieses cognitivos que influenciam clientes (*in casu* consumidores⁴, e não empresas) e instituições nos mercados bancários de retalho⁵. Feita esta avaliação, serão identificadas algumas soluções comportamentais que o atual ordenamento jurídico-bancário já prevê, apresentando-se *in fine* alguns desafios que se colocam no específico contexto da prestação de informação.

II. VIESES COGNITIVOS NOS MERCADOS BANCÁRIOS DE RETALHO

a. ALGUMAS CONSIDERAÇÕES GERAIS

Como vimos em sede de introdução, os agentes económicos em geral, e nos mercados bancários de retalho em particular, nem sempre tomam decisões 100 % racionais.

Neste específico contexto, chama-se a atenção para um Relatório elaborado pela autoridade reguladora dos deveres de conduta no Reino Unido (a Financial Conduct Authority, adiante também designada por “FCA”)⁶, de acordo com o qual se concluiu que: (i) os clientes cometem erros na escolha e utilização de produtos financeiros, podendo sofrer prejuízos consideráveis com base nessas decisões; (ii) estas decisões são muitas vezes motivadas pela ação de vieses cognitivos (definidos como “*formas específicas mediante as quais o pensamento humano se afasta da racionalidade*”), podendo ser evitadas caso as opções

⁴ Os quais passaremos a citar *infra* quer por clientes bancários, quer por consumidores.

⁵ Correspondentes aos mercados de depósitos, crédito à habitação, crédito aos consumidores e prestação de serviços de pagamento.

⁶ Financial Conduct Authority (2013), p. 4.

sejam apresentadas aos clientes de forma diferente; (iii) a pura aplicação das leis do mercado não permite, por si só, evitar a ação daqueles vieses na tomada de decisões, o que justifica a necessidade de intervenção regulatória.

A este respeito, a autoridade holandesa responsável pela supervisão dos mercados financeiros (doravante “AFM”) efetuou, no âmbito de um estudo sobre a standardização de produtos e o seu impacto nas decisões financeiras dos consumidores⁷, uma dissecação sobre a aplicação da chamada “*teoria da escolha racional*”, identificando as várias fases do processo que a mesma subentende (identificação do problema, pesquisa de informação, avaliação de alternativas, compra e monitorização/ajustamento de decisões): neste contexto, considerou que, muitas vezes, o consumidor mais do que tomar uma decisão de “*maximização*”, decide com base na “*mera satisfação*”, atuando de forma intuitiva, dados os custos acrescidos que uma tomada de decisão baseada na teoria da escolha racional pressupõe. Esta entidade, citando Daniel Kahneman, sublinhou ainda que “*A característica central dos agentes não assenta no facto de eles pensarem de forma errada, mas em pensarem muitas vezes de forma intuitiva. Neste sentido, o seu comportamento é determinado, mais que por aquilo que os agentes poderiam calcular, por aquilo que eles conseguem visualizar num determinado momento.*”⁸

b. VIESES COGNITIVOS DOS CONSUMIDORES

Posto isto, que vieses influenciam a generalidade dos clientes na tomada de decisões sobre produtos bancários? Não pretendendo ser exaustivos, iremos apresentar alguns dos enviesamentos que entendemos como especialmente significativos

⁷ AFM (2015), pp. 8 -23.

⁸ Tradução livre.

nesta sede⁹, os quais são passíveis de ser organizados da seguinte forma:

- Vieses relacionados com o tempo: as decisões financeiras são muitas vezes tomadas com uma forte influência da componente temporal (passado, presente, futuro), sendo de salientar, a aplicação neste domínio, do chamado “*desconto hiperbólico*” e do viés da projeção (“*projection bias*”). No primeiro caso, o cliente interessa-se mais pelas vantagens que um determinado produto lhe pode trazer no presente, do que no impacto futuro da sua contratação (conduta particularmente relevante na contratação a crédito, muitas vezes motivada pela tentação da satisfação imediata de uma necessidade, negligenciando o efeito dos respetivos encargos futuros). Por seu turno, o viés da projeção faz com que as pessoas pensem que as suas decisões e preferências se mantêm estáveis ao longo do tempo (o que as leva, por exemplo, a alocar recursos não mobilizáveis, sem considerar que poderá ser necessário recorrer a esses valores);
- Vieses relacionados com perdas/ganhos: neste domínio, salienta-se a aversão à perda, isto é à sobrevalorização das perdas relativamente aos ganhos (as quais são comumente avaliadas pelo consumidor como assumindo duas vezes o valor dos ganhos), sobrevalorização essa que, segundo a FCA, poderá fazer-se sentir mais ou menos consoante as “*âncoras*” (pontos de referência) que os consumidores dispõem, limitando a avaliação que os mesmos fazem relativamente aos resultados de um determinado produto (é o que faz, por

⁹ O elenco dos vieses que apresentaremos de seguida baseia-se nos seguintes contributos fundamentais: (i) FCA (2013), pp. 17-20 e 53-60; (ii) OCDE (2017), pp. 12-15; (iii) CGAP (2014), p. 20; (iv) AFM (2015), 17-23. A seleção efetuada procura, por norma, ter em consideração os vieses que posteriormente irão ter reflexo nas soluções apresentadas. Por esse motivo, deixa-se de fora, entre outros, a descrição sobre o viés da disponibilidade (no caso de vieses relacionados com o tempo) e sobre vieses relacionados com a confiança (como é o caso da sobre-confiança), bem como as alusões à racionalidade limitada e ao autodomínio a que Thaler se referiu para explicar a crise financeira de 2008 - THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), pp. 331-337.

exemplo, com que um consumidor sinta um seguro em conjunto com um crédito como “*barato*”, em relação ao valor da prestação). Um outro viés, muitas vezes associado à aversão à perda, que se nos afigura bastante relevante respeita ao chamado “*efeito de dotação*” (“*endowment effect*”), isto é, ao “*apego*” das pessoas por um determinado produto ou até por uma instituição (o que as leva, por exemplo, a não “*trocar*” de instituição mesmo quando no mercado existem opções mais vantajosas, conduta muito comum na contratação de depósitos a prazo);

- Vieses relacionados com a informação e forma de prestação de informação: conforme será melhor explorado *infra*, a mera prestação de informação sobre um produto pode não levar, por si só, a que o cliente tome uma decisão financeiramente racional, podendo a sua escolha ser condicionada quer pela quantidade de informação que lhe é prestada (o que tende a piorar quanto mais opções estiverem em causa), quer pela forma como um produto lhe é apresentado. Com efeito, tendo em conta que as pessoas dispõem de racionalidade limitada (não lhes sendo possível analisar, com a devida profundidade e de forma exaustiva, todas as alternativas), fatores como o enquadramento de um produto e a saliência conferida a uma determinada informação (*maxime* através da identificação das suas características mais positivas) podem exercer uma influência determinante na tomada de decisão, mesmo em casos em que estejam em causa produtos com resultados financeiramente equivalentes;
- Cálculo mental e “*afunilamento*” de escolhas: é prática comum do consumidor efetuar o chamado cálculo mental, fazendo uma alocação de recursos através de um “*sistema de baldes*” ou “*de caixinhas*”. Este tipo de comportamento, muito embora tenha por base o estabelecimento de regras orçamentais (alocação de recursos em função de uma organização de necessidades), pode levar o indivíduo a não tomar

as decisões mais acertadas. Sobre este aspeto, Richard Thaler¹⁰ salientou que “*O dinheiro numa conta à ordem está ligeiramente mais longe do nosso alcance que o dinheiro em espécie, mas se houver uma conta etiquetada «poupanças» as pessoas mostram-se mais renitentes em levantar esse dinheiro. Isto pode levar ao estranho comportamento de simultaneamente contrair empréstimos a taxas de juro altas e poupar a taxas de juro baixas, guardando dinheiro, por exemplo, numa conta de aforro praticamente sem rendimento ao mesmo tempo que se mantém um saldo negativo num cartão de crédito que cobra juros de mais de 20 % ao ano.*” Em conexão com o cálculo mental (e porque envolve um raciocínio também por “*caixinhas*”) está também o chamado “*afunilamento de escolhas*” (ou “*narrow bracketing*”), correspondente ao facto de as pessoas tomarem as decisões de forma isolada, descuidando o efeito das decisões no seu todo (por exemplo, avaliando a *performance* de um produto apenas com base num período temporal circunscrito);

- Normas sociais: os contributos da economia comportamental conferiram ao “*homo oeconomicus*” um carácter mais humano e, como tal, mais vulnerável à persuasão dos outros. Neste sentido, a tomada de decisões financeiras pode encontrar-se fortemente influenciada por normas sociais, o que resulta patente, a título de exemplo, nas decisões baseadas nos conselhos dados por um funcionário, confundindo-se a confiança e a cordialidade que o exercício daquela profissão suabentende, com a própria definição da decisão a tomar pelo cliente, que se pretende livre e ponderada. Este aspeto poderá assumir carácter bastante sensível no âmbito das escolhas sobre produtos bancários dada a sua complexidade e a tendencial iliteracia financeira do cliente, não esquecendo que os próprios funcionários podem ter interesse na venda de um certo produto, designadamente nos casos em essa venda

¹⁰ THALER, Richard H. (2016), pp. 95 e seguintes.

tenha influência em termos de benefícios salariais.

A reflexão que aqui se empreendeu permitiu verificar que, no âmbito dos mercados bancários, os clientes tomam decisões fortemente influenciadas pelos mais diversos enviosamentos, o que é passível, muitas das vezes, de os afastar do caminho da “*escolha racional*”.

Verifica-se, contudo, que a influência dos vieses acima referidos não é uniforme, podendo assumir diferentes manifestações em cada indivíduo: neste sentido, a propensão de um cliente para ser influenciado pela força de um enviosamento pode diferir caso a caso, *inclusive* por força de fatores como o género e a idade, o estatuto social e as condições económico-financeiras, bem como a própria literacia financeira que o agente julga possuir¹¹.

c. VIESES DAS INSTITUIÇÕES

Vimos *supra* como a decisão dos consumidores pode ser influenciada pela ação de vieses cognitivos; no entanto, os enviosamentos podem também ser protagonizados pelas próprias instituições, desde logo porquanto as mesmas são compostas por pessoas, sujeitas, elas próprias, a vieses cognitivos e, por outro lado, porque as instituições podem, por força da influência que exercem junto dos clientes, tirar proveito dos vieses daqueles (designadamente nos casos de influências de normas sociais e de utilização do efeito “*saliência*” na prestação de informação). A este respeito, a FCA assinalou em particular a ação das instituições relativamente à forma como podem “*moldar*” as escolhas dos consumidores, declarando que se, por um lado, essa influência pode ser exercida “*negativamente*” para tirar partido dos

¹¹ Sobre a influência destes fatores no mercado financeiro italiano, cfr. contributo elaborado no âmbito da CONSOB (Commissione Nazionale per le Società e la Borsa). GENTILE, Monica, Nadia Linciano & Paola Soccorso, pp. 15 e seguintes. Sobre a possibilidade previsão de quais os consumidores que irão sofrer dificuldades financeiras no mercado de crédito, *vide* Financial Conduct Authority (2016A).

erros sistemáticos dos clientes, também, em sentido oposto, pode desempenhar um papel fundamental no auxílio dos consumidores na tomada de decisões mais esclarecidas¹².

A este respeito, um estudo levado a cabo pela CGAP (*Consultative Group to Assist the Poor*)¹³ relativamente às chamadas ações “*cliente mistério*”¹⁴ permitiu concluir que os funcionários das instituições podem não estar devidamente preparados para prestar o aconselhamento indicado ao cliente e que o eventual interesse em manter o cliente inteiramente informado sobre os produtos nem sempre se encontra alinhado com os interesses negociais da instituição. Nesse estudo referiu-se ainda que, muitas vezes, os funcionários das instituições não conseguem efetuar, junto do cliente, uma adequada descrição do produto em função do cumprimento do quadro normativo em vigor (seja porque a informação é demasiado complexa, seja porque o funcionário não entende que a mesma é relevante para o processo), nem tão-pouco prestar ao cliente um aconselhamento sobre o produto mais ajustado ao seu perfil.

Segundo esta entidade¹⁵, a própria perceção, por parte dos prestadores de serviços bancários, das características pessoais dos consumidores (incluindo os seus conhecimentos financeiros, o seu estatuto social ou até a forma de vestir) pode ter impacto no tratamento conferido ao cliente, na prestação de informação que lhe é disponibilizada e, conseqüentemente, no aconselhamento efetuado relativamente a determinados

¹² FCA (2013), pp. 21 e seguintes. Sobre a forma como as instituições podem tirar partido dos vieses cognitivos dos clientes, *vide* Anexo I àquele Relatório. A título de exemplo, nos vieses relacionados com a forma como uma informação é prestada (enquadramento e saliência), a FCA refere que o consumidor pode tomar decisões irracionais por se focar nos aspetos mais “*salientes*”, o que pode prejudicar a forma como procura e analisa produtos financeiros, não reconhecendo, por exemplo, situações em que as instituições alteram os aspetos “*menos salientes*” da informação prestada.

¹³ CGAP (2015), p. 1.

¹⁴ Ações de inspeção levadas a cabo junto de instituições financeiras em que as equipas de inspeção não se identificam, fazendo-se passar por clientes bancários.

¹⁵ CGAP (2016), p. 5.

produtos, o que evidencia o caráter “humano” (e, como tal falível) das instituições (através dos seus funcionários).

Um outro comportamento associado às instituições prende-se com o chamado “*comportamento de manada*” (ou “*bank herding*”) e que se sintetiza no facto de os bancos tenderem a adotar os mesmos comportamentos que outros bancos. Sobre este aspeto, salienta-se o contributo de Peter Haiss¹⁶, onde o referido autor explica que a crise financeira global veio demonstrar que, quando a pressão competitiva aumenta, os bancos tendem a seguir os comportamentos dos restantes pares, salientando ser mais aceitável “*que se erre com a multidão do que nadar contra a maré.*” Tal autor explica este “*efeito manada*” baseado em múltiplos fatores, designadamente na intemporalidade dos serviços financeiros, no incentivo à inovação (que leva às instituições a tentarem estar à altura dos seus pares), nas práticas de remuneração das instituições e na própria “*pressão regulatória*” junto dos bancos.

d. ALCANCE DOS VIESES NO MERCADO BANCÁRIO DE RETALHO

Neste sentido e em jeito de “*avaliação de impacto*” dos vieses nas decisões dos clientes bancários, estamos em condições de emitir a este respeito algumas conclusões, a saber:¹⁷

- A maioria dos produtos financeiros assume caráter complexo para o consumidor: a complexidade dos produtos financeiros leva a que o cliente bancário esteja mais vulnerável à ação dos enviuamentos;
- Os enviuamentos refletem-se tanto ao nível do consumidor, como das próprias instituições, afastando um e outro agentes do “*caminho da racionalidade*”;

¹⁶ HAISS, Peter R. (2010). Também sobre esta temática ACHARYA, Viral V & Yorulmazer, Tanju (2006).

¹⁷ Sobre este aspeto, cfr. FCA (2013), pp. 16 e seguintes.

- As decisões financeiras podem ser “*emocionais*”, sendo os clientes especialmente vulneráveis ao *stress*, a medos e a ansiedades, bem como à influência “*social*” da instituição;
- Tomar decisões implica ter em conta inúmeros fatores, desde logo a compaginação entre passado e futuro, bem como uma adequada ponderação dos riscos e das incertezas dos mercados financeiros, assumindo o acompanhamento/aconselhamento do consumidor pelas instituições uma importância fundamental;
- A prestação de informação pode não ser suficiente, por si só, para assegurar uma tomada de decisão financeiramente racional.

III. ALGUMAS SOLUÇÕES ECONÓMICO-COMPORTAMENTAIS NOS MERCADOS BANCÁRIO DE RETALHO

Partindo deste diagnóstico a que chegámos, pretende-se agora efetuar uma breve reflexão sobre alguns exemplos práticos de soluções contempladas no ordenamento jurídico-bancário que encaramos como assumindo cariz comportamental, dividindo a sua enunciação, no seguimento da orientação espelhada *supra*, entre soluções destinadas a resolver desvios de instituições e uma solução destinada à resolução de vieses cognitivos de clientes bancários (a prestação de informação), que ora se apresentará também como um desafio.

a. SOLUÇÕES FOCADAS NO COMPORTAMENTO DAS INSTITUIÇÕES

No âmbito da resolução de problemas relacionados com vieses protagonizados por instituições, salienta-se, em particular, a ação da Autoridade Bancária Europeia (“*EBA*”) sobre as seguintes temáticas:

- Orientações relativas aos procedimentos de governação e

monitorização de produtos bancários de retalho, as quais estabelecem um conjunto de requisitos que as instituições devem observar na criação e comercialização desses produtos. Estes requisitos incluem, nomeadamente, a necessidade de definição de um público-alvo previamente à comercialização de certos produtos e de garantir a necessária adequação ao mesmo, a realização de testes ao produto e a respetiva monitorização¹⁸;

- Orientações sobre políticas e práticas de remuneração relacionadas com a venda e o fornecimento de produtos e serviços bancários de retalho¹⁹, de onde resulta a necessidade de definição de práticas de remuneração que não prejudiquem os direitos dos consumidores, devendo a remuneração dos colaboradores ser estruturada de forma a gerar incentivos adequados e a prevenir riscos de conduta para as instituições. De entre as várias políticas e práticas de remuneração recomendadas pela EBA destacam-se a necessidade de definição de um rácio entre as componentes fixa e variável da remuneração dos colaboradores e a necessidade de os incentivos não estarem apenas relacionados com objetivos quantitativos de venda de produtos e serviços bancários ou com a promoção da venda de um produto em detrimento de outro.

Na nossa opinião, estas soluções assumem um caráter eminentemente comportamental, traduzindo-se, na prática, num conjunto de comandos dirigidos às instituições por forma a que, por um lado, alinhem a conceção e comercialização de produtos bancários com o interesse dos consumidores (o que ocorre, designadamente, através da definição de um público-alvo para efeitos de lançamento de um produto, e que poderá permitir evitar a existência de produtos totalmente descabidos para certos clientes), fechando esse “*ciclo*” com a definição de práticas de

¹⁸ Através da Carta-Circular n.º 69/2016/DSC, o Banco de Portugal recomendou a observância destas recomendações pelas instituições supervisionadas.

¹⁹ Cfr. Autoridade Bancária Europeia, (2016).

remuneração não apenas em função dos interesses das instituições, mas também dos consumidores (tentando, porventura, evitar as conhecidas práticas de aconselhamento, por parte de colaboradores, de produtos não indicados para certos clientes, pelo facto de receberem remunerações, bónus ou incentivos mais elevados). Entendemos, assim, que se tentou, desta forma, obviar às situações em que as próprias instituições têm a possibilidade de, de forma negativa, tirar partido dos vieses cognitivos dos consumidores (designadamente por força da já explanada influência “social” do colaborador ante o consumidor).

O cariz comportamental destas medidas resulta, de resto, reconhecido pela própria EBA no âmbito do Relatório Final sobre as Orientações em matéria de governação e monitorização de produtos bancários de retalho, nos termos do qual se identificou precisamente a propensão do mercado bancário para falhas específicas, em particular por força das assimetrias de informação que nessa sede se verificam, indicando-se ainda os efeitos nefastos que essas falhas podem produzir na confiança dos consumidores em relação às instituições financeiras e, em consequência, na integridade dos mercados financeiros²⁰.

Do mesmo modo, no Relatório Final sobre as Orientações relativas às práticas de remuneração, salientou-se expressamente que “*O mercado (...) de produtos bancários de retalho é especialmente propenso a falhas, sendo as respetivas condições de mercado influenciadas pela ação de vieses comportamentais. Os recentes estudos efetuados nesta matéria demonstraram que os consumidores da União Europeia consideram o mercado bancário como um dos piores setores do mercado interno*”²¹, assinalando-se ainda a importância que uma incorreta definição de práticas de remuneração pode ter em termos de falhas de conduta e de venda de produtos não adequados aos clientes.

²⁰ Autoridade Bancária Europeia, (2015A), pp. 68 e seguintes.

²¹ Cfr. Autoridade Bancária Europeia (2016A), n.º 1 do ponto 4.1 “*Cost-benefit analysis / impact assessment*”, p. 25. Tradução livre.

Não obstante o cariz comportamental destas medidas, que resulta, de resto, reconhecido pela própria entidade emitente das supracitadas orientações, parece-nos que as mesmas não assumem um carácter de “*nudge*”²² no seu estado puro, precisamente por parecerem traduzir-se em comandos dirigidos às instituições (e não em meras formas de influenciar uma escolha), não deixando espaço para a adoção de comportamentos menos racionais.

b. O DIREITO À INFORMAÇÃO: SOLUÇÕES ALCANÇADAS E DESAFIOS

No âmbito da comercialização e contratação de produtos bancários, deparamo-nos, hoje em dia, com um vasto elenco de deveres de informação aplicáveis nos mais variados setores do mercado bancário de retalho (desde o crédito à habitação, ao crédito aos consumidores, passando pela prestação de serviços de pagamento e de moeda eletrónica²³) e que acompanha todos os “*momentos da vida*” dos produtos bancários (deveres sobre publicidade e sobre preçários, bem como deveres de informação pré-contratual e contratual, assim como deveres de informação periódica²⁴). A prestação de informação assume, a nosso ver, uma importância fulcral na tomada de decisão do cliente bancário, constituindo uma ferramenta muito importante na sua perceção sobre os produtos a contratar/contratados.

²² Na aceção plasmada na nota de rodapé n.º 2.

²³ Constantes, designadamente, do Decreto-Lei n.º 349/98, de 11 de novembro (regime geral do crédito à habitação) Decreto-Lei n.º 133/2009, de 2 de junho (regime jurídico do crédito aos consumidores) e Decreto-Lei n.º 317/2009, de 30 de outubro (Regime Jurídico dos Serviços de Pagamento e da Moeda Eletrónica), nas redações em vigor.

²⁴ Resultantes, respetivamente, dos Avisos do Banco de Portugal n.º 10/2008 (respeitante à publicidade sobre produtos e serviços bancários), n.º 8/2009 (que enuncia os deveres de informação em matéria de preçários), n.º 5/2017 (deveres de informação contratual e periódica no crédito hipotecário) e n.º 10/2014 (deveres de informação periódica na vigência dos contratos de crédito aos consumidores).

Anota-se todavia que a prestação de informação nem sempre é vista, por si só, com um “*nudge*”, (facto que resultou, de resto, patente na descrição dos vieses relativos à informação e à forma da prestação de informação), tendo-se vindo a entender que informação a mais pode ser suscetível de criar confusão no cliente e que o efeito “*saliência*” pode implicar que alguns aspetos da informação prestada acabem por fugir à sua perceção²⁵. De referir o exemplo que a OCDE apresentou sobre o caso holandês, em que o respetivo “*regulador financeiro chegou à conclusão que, por força do tempo e motivação limitados que os consumidores dedicam às decisões financeiras, a prestação de informação não é, por si só, suficientemente efetiva para informar e desenvolver a tomada de decisões dos consumidores*”²⁶.

No mesmo sentido, David Halpern (membro da *Behavioural Insights Team* no Reino Unido) qualificou a prestação de informação como o mais básico dos “*nudges*”, referindo que os estudos económico-comportamentais trouxeram contudo alguns contributos adicionais, uma vez que “*muita da informação disponibilizada pelos players e até pelos próprios reguladores, assume caráter confuso para os consumidores*”. Neste contributo, o mencionado autor reconheceu que a forma como a informação é prestada pode consubstanciar um elemento-chave para o respetiva efetividade da mensagem transmitida²⁷.

Acresce que um dos pontos mais focados relativamente à prestação de informação no contexto específico dos mercados bancários de retalho se prende com a necessidade de levar o cliente, no âmbito do seu processo decisório, a fazer o chamado “*shop around*”²⁸, procurando diferentes alternativas de produtos

²⁵ Sobre a eventual “*confusão*” que a quantidade de informação em matéria de crédito hipotecário pode ter no consumidor, cfr. THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), pp. 186 e seguintes.

²⁶ OCDE (2017), p. 10 (tradução livre).

²⁷ HALPERN, David (2015), pp. 183 e 184.

²⁸ Sobre este aspeto, *vide* em particular CGAP (2014), pp. 2-7, Financial Conduct Authority (2016) e THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), pp. 189 e seguintes, sobre a necessidade de “*anotar, avaliar e comparar preços alternativos*”.

bancários (quer no momento prévio à contratação, quer no próprio decurso da relação contratual, quando aplicável).

Neste contexto e fazendo uma breve análise do quadro normativo em vigor, é possível, desde logo, encontrar algumas soluções que procuram responder a estas preocupações económico-comportamentais: a título exemplificativo e no âmbito da promoção do “*shop around*” pelo cliente bancário, salienta-se a criação de medidas de custo do crédito que permitem comparar, em percentagem, os custos que uma determinada oferta de crédito implica para o cliente (como é o caso da TAE no crédito à habitação e da TAEG no crédito aos consumidores²⁹), bem como a tendencial estandardização dos *templates* utilizados na informação pré-contratual (o que se conseguiu, no nosso ordenamento jurídico-bancário, através da definição de modelos de Ficha de Informação Normalizada em matéria de crédito à habitação e de crédito aos consumidores³⁰). Através destas ferramentas, o cliente, independentemente da instituição que lhe está a oferecer determinado produto bancário, pode obter informações transversais que lhe permitem comparar as diferentes ofertas que lhe são apresentadas.

Feita esta análise de algumas soluções económico-comportamentais já emergentes do quadro normativo existente, consideramos importante, sem que tenhamos a pretensão de ser exaustivos, deixar algumas ideias de novos desafios de cariz comportamental que se colocam em sede de prestação de informação:

- Simplicidade: simplificar a informação que é transmitida ao consumidor afigura-se-nos um dos maiores desafios que a economia comportamental traz ao mercado bancário de

²⁹ Sobre a qualificação da TAEG como “*nudge*”, cfr. THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), p. 182.

³⁰ Cfr. Instruções do Banco de Portugal n.ºs 45/2012 e 14/2013. O primeiro dos diplomas regulamentares foi entretanto revogado pelo Aviso do Banco de Portugal n.º 5/2017, dada a entrada em vigor, a partir de 01.01.2018, de um novo quadro normativo aplicável ao crédito hipotecário (Decreto-Lei n.º 74-A/2017, de 23 de junho).

retalho, desde logo tendo presente que um dos problemas fundamentais nesta sede se prende especificamente com a complexidade dos produtos bancários; como bem evidencia David Halpern, é fundamental tornar a informação o mais simples possível (princípio do “*make it easy*”) dado que “*curiosamente, muitas das intervenções políticas e empresariais falham no passo mais básico: a comunicação. Existe muito pouco interesse na emissão de uma lei, no reconhecimento de um benefício ou no desenvolvimento de uma campanha publicitária se ninguém a entender (...)*”³¹. Neste particular, a utilização de números (em substituição ou em acréscimo a percentagens) poderá ser um meio para permitir ao cliente compreender melhor o custo efetivo de um determinado produto;

- Saliência: no capítulo *supra* respeitante aos vieses, evidenciamos que a forma como a informação é prestada ao consumidor pode ser suscetível de afetar as suas decisões, designadamente por força do efeito “*saliência*”. No entanto, esse efeito pode ser utilizado de forma benéfica, tornando a informação com mais significado para o cliente. Neste contexto, assinala-se, a título exemplificativo, a sugestão apresentada por Michael Barr³² relativamente à transmissão de informação acerca do efeito do pagamento de montantes mínimos nos cartões de crédito, munindo o cliente com informação precisa sobre o período de tempo necessário para efetuar o pagamento do valor total da dívida e o valor monetário de juros que essa opção implica. Uma outra ideia nesta sede

³¹ HALPERN, David (2015), p. 70. Tradução livre.

³² BARR, Michael S. (2008), p. 13. Também na nossa realidade nacional, existe a possibilidade de pagamento de montantes mínimos, correspondentes a percentagens muito baixas do valor total em dívida por cada mês, o que determina o prolongamento do empréstimo (e dos respetivos encargos) por um lapso de tempo mais prolongado. Sobre a arquitetura da escolha em matéria de cartões de crédito (e especificamente sobre montantes mínimos), *vide* também THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), pp. 195-199.

poderia passar por “*tornar mais salientes*” certas componentes do produto contratado (por exemplo, mediante a utilização de “*highlights*”);

- Preocupação com a componente temporal: conforme melhor explanado *supra*, evidenciou-se a influência da ação de vieses relacionados com o tempo, com particular destaque para o desconto hiperbólico, isto é, a menorização dos reflexos futuros de uma decisão em função dos benefícios presentes que a mesma significa. Neste sentido, revela-se necessário captar a atenção do cliente para a produção dos efeitos que uma decisão financeira pode ter em termos futuros, assinando-se, em particular, uma experiência seguida nos EUA relativamente aos *payday loans* (empréstimos considerados com custos muito elevados), comparando, em valores monetários, os encargos despendidos pelo cliente num período de duas semanas a um mês com a utilização de um *payday loan* relativamente à utilização de cartões de crédito, o que determinou uma redução de 11 % dos primeiros contratos³³;
- Canais de divulgação de informação: os canais utilizados na divulgação de informação podem também ter influência na tomada de decisões do cliente bancário. A este respeito, evidencia-se um estudo levado a cabo pela FCA para tentar estimular os clientes bancários a mudar as suas poupanças para depósitos com melhores taxas de juro (o chamado “*switching*”), em que se verificou que o mecanismo mais efetivo para essa mudança se traduziu no envio de requerimentos pré-preenchidos e no envio de lembretes por email³⁴. Anota-se ainda que o próprio canal da contratação de produtos bancários deve também ser objeto de necessária ponderação, tanto mais dada a crescente digitalização de produtos e serviços bancários, situação que, não obstante implicar bastantes benefícios (por exemplo, adiminuição de custos

³³ Cfr. CGAP (2014), p. 4.

³⁴ Financial Conduct Authority (2016).

para as instituições e a disponibilidade 24 horas por dia/7 dias por semana para o cliente), é também suscetível de comportar riscos acrescidos em termos da necessária reflexão e ponderação do consumidor na aquisição de produtos bancários (dada a sua maior disponibilidade “*através de um click*”)³⁵.

IV. CONCLUSÕES

A sobejamente conhecida máxima “*errare humanum est*” é uma realidade incontornável do dia-a-dia nos mercados bancários de retalho. A complexidade de um contexto pouco conhecido do cliente bancário comum leva a que o “*homo oeconomicus*” seja um paradigma praticamente inatingível, trazendo à colação o “*homem de carne e osso*”, sujeito, como tal, à ação de múltiplos vieses cognitivos, suscetíveis de o desviar, em certas circunstâncias, do caminho da racionalidade.

Analisámos alguns dos vieses cognitivos que influenciam as escolhas dos consumidores nos mercados bancários, escolhas que, como vimos, podem revestir carácter “*emocional*”. Debruçámo-nos também sobre os desvios protagonizados pelas próprias instituições, tendo presente a sua sujeição a ação de vieses, bem como a posição privilegiada de que podem gozar para a exploração dos vieses cognitivos dos consumidores. Não podemos ignorar contudo o papel fundamental que as instituições desempenham em termos de aconselhamento e prestação de informação ao cliente, pilar muito importante na própria confiança do sistema.

A análise económico-comportamental tem apresentando

³⁵ Relativamente à mitigação de riscos na utilização de canais digitais no contexto bancário, cfr. CGAP (2015) e relatório da Finconet (“*International Financial Consumer Protection Organization*”) sobre os desafios de supervisão em matéria de pagamentos digitais, onde se refere expressamente as preocupações de índole comportamental que a facilitação de pagamentos em formato digital acarreta, por configurar um poderoso “*motor*” de consumo – cfr. FINCONET (2016), p. 16.

bastantes valências que nos parecem de indesmentível interesse, verificando-se, hoje em dia, várias soluções que o nosso ordenamento jurídico tem vindo a acolher, não obstante os inúmeros desafios ainda por concretizar. Apresentámos exemplos práticos de formas de correção de vieses de instituições (com especial enfoque na respetiva *governance*) e, no plano dos clientes, debruçámo-nos especificamente sobre a prestação de informação, a qual, dependendo da respetiva abordagem, pode funcionar quer como um viés, quer como um “*nudge*”.

Afigura-se contudo necessário ponderar algumas cautelas, não retirando ao mercado (instituições e clientes bancários) a necessária liberdade na contratação e *inclusive* a liberdade em fazer escolhas que não são as mais corretas, mas que corresponderam, de facto, à vontade das partes. Afigura-se, ainda assim, que a reflexão económico-comportamental é altamente pertinente e desejável, não obstante não podermos cair no paternalismo de querer corrigir, sempre e em todas as situações, os comportamentos “*desviantes*” dos agentes económicos.



BIBLIOGRAFIA

- ACHARYA, Viral V & Yorulmazer, Tanju (2006), “Information Contagion and Bank Herding”, *Journal of Money, Credit, and Banking*, disponível em: <https://ssrn.com/abstract=940634> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- AFM (2015), “Standardized products and consumer financial decision-making”, disponível em: <https://www.afm.nl/en/professionals/nieuws/2015/mrt/rapport-standaardproducten> (acedido pela última vez em 10.06.2017)

- Autoridade Bancária Europeia, (2015), “Orientações relativas aos procedimentos de governação e monitorização de produtos bancários de retalho”, disponíveis em: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1412678/EBA-GL-2015-18+Guidelines+on+product+oversight+and+Governance_PT.pdf/0534e9af-98ca-404b-accf-d33d9700d353 (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Autoridade Bancária Europeia (2015A), “Guidelines on product oversight and governance arrangements for retail banking products – Final Report”, disponível em: <https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1141044/EBA-GL-2015-18+Final+report+on+Guidelines+on+product+oversight+and+governance.pdf> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Autoridade Bancária Europeia (2016), “Orientações relativas às políticas e práticas de remuneração relacionadas com a venda e o fornecimento de produtos e serviços bancários de retalho”, disponíveis em: https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1693444/Guidelines+on+sales+staff+remuneration+%28EBA-GL-2016-06%29_PT.pdf/3c1a2c4c-fae0-434f-a00c-3f153b70f586 (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Autoridade Bancária Europeia (2016A), “Guidelines on remuneration policies and practices related to the sale and provision of retail banking products and services – Final Report”, disponível em: <http://www.eba.europa.eu/documents/10180/1596785/Final+report+on+Guidelines+on+remuneration+of+sales+staff+%28EBA-GL-2016-06%29.pdf> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- BARR, Michael S. (2008), "Behaviorally Informed Financial Services Regulation", disponível em:

- <http://repository.law.umich.edu/cgi/viewcontent.cgi?article=1028&context=other> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- CGAP (2014), “Applying Behavioral Insights in Consumer Protection Policy”, disponível em: <http://www.cgap.org/publications/applying-behavioral-insights-consumer-protection-policy> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- CGAP (2015), “Mystery shopping for financial services”, disponível em: <http://www.cgap.org/publications/mystery-shopping-financial-services> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- CGAP (2015A), “Doing digital finance right; the case for stronger mitigation of customer risks”, disponível em: <http://www.cgap.org/publications/doing-digital-finance-right> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Financial Conduct Authority (2013), “Applying behavioural economics at the Financial Conduct Authority”, disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/occasional-papers/occasional-paper-1.pdf> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Financial Conduct Authority (2016), “Attention, search and switching: evidence on mandated disclosure from the savings market”, disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/occasional-papers/occasional-paper-19.pdf> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- Financial Conduct Authority (2016A), “Can we predict which consumer credit users will suffer financial distress?”, disponível em: <https://www.fca.org.uk/publication/occasional-papers/occasional-paper-20.pdf> (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- FINCONET (2016), “Online and mobile payments: Supervisory challenges to mitigate security risks”, disponível em:

- http://www.finconet.org/FinCoNet_Report_Online_Mobile_Payments.pdf (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- GENTILE, Monica, Nadia Linciano & Paola Soccorso (2016), “Financial Advice Seeking, Financial Knowledge and Overconfidence. Evidence from the Italian Market”, CONSOB Working Papers n.º 83., disponível em: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2802589 (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- HAISS, Peter R. (2010), “Bank Herding and Incentive Systems as Catalysts for the Financial Crisis”, IUP Journal of Behavioral Finance, Vol. 7, n.ºs 1 & 2, pp. 30-58, disponível em: https://www.scss.tcd.ie/Khurshid.Ahmad/Teaching/Behavioural_Finance/Papers/2010_Haiss_IUPJBehFin_Herding.pdf (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- HALPERN, David (2015), *Inside the nudge unit – How small changes can make a big difference*, Londres, WH Allen
- OCDE (2017), “Behavioral Economics and Financial Consumer Protection”, disponível em: http://www.oecd-ilibrary.org/economics/behavioural-economics-and-financial-consumer-protection_0c8685b2-en;jsessionid=gmu8g4wx0rp6.x-oecd-live-02 (acedido pela última vez em 10.06.2017)
- SARAIVA, Rute (2011), “Análise económico-comportamental do Direito: uma introdução”, in Fernando Araújo, Paulo Otero, João Taborda da Gama (org.) *Estudos em Homenagem do Professor Doutor J. L. Saldanha Sanchez*, Vol. I, Coimbra Coimbra Editora;
- THALER, Richard H. (2016), *Comportamento Inadequado: a construção da economia comportamental*, trad. de Miguel Freitas da Costa, Coimbra, Conjuntura Atual Editora

THALER, Richard H. & Cass Sunstein (2008), *Nudge – estímulo, empurrãozinho toque*, trad. de Carlos Sousa, Alfragide, Academia do Livro