

CARTA RESERVADA DE SEGUROS

Edição Especial

Março de 2026

Onde a macroeconomia para, a infraestrutura começa

O livro de Adolfo Sachsida sobre economia e inteligência artificial à luz da tese da arquitetura da confiança

Manuel Matos

1. Uma leitura necessária e suas fronteiras

O economista Adolfo Sachsida publicou em setembro de 2025 o livro *Princípios de Economia e os Desafios da Inteligência Artificial: A Economia na Era do Preço Zero*. A obra, distribuída gratuitamente, com prefácio do ex-ministro Paulo Guedes e apresentação acadêmica de João Ricardo Faria, propõe-se a ensinar o instrumental básico da análise econômica e aplicá-lo aos desafios da revolução tecnológica em curso. São nove capítulos, organizados em duas partes: a primeira dedicada aos fundamentos da economia neoclássica — oferta e demanda, falhas de mercado, falhas de governo, tributação — e a segunda voltada ao impacto da inteligência artificial sobre o emprego, a produtividade e a estrutura de preços.

O livro é competente no que se propõe. Sachsida escreve com clareza, usa exemplos do cotidiano e constrói uma argumentação acessível mesmo para leitores sem formação econômica. Não é um livro menor. Mas é um livro que opera num plano de análise inteiramente diferente daquele que orienta o trabalho desta Carta Reservada — e as diferenças revelam exatamente onde está a contribuição que o livro *Da Intermediação à Infraestrutura* e esta Carta Reservada se propõem a fazer.

Esta edição examina o livro de Sachsida à luz das teses formuladas em *Da Intermediação à Infraestrutura — A Distribuição de Seguros e a Arquitetura da Confiança na Era dos Dados*. Não se trata de refutação, e sim de complementaridade. O objetivo é identificar o que o instrumental macroeconômico alcança, o que ele não consegue capturar — e por que essa lacuna importa para quem precisa compreender a reorganização do mercado de seguros.

2. O que Sachsida vê — e vê com acuidade

O capítulo central do livro — o oitavo — traça um paralelo entre a Revolução Industrial inglesa e a revolução tecnológica contemporânea. Sachsida identifica corretamente que ganhos de produtividade no longo prazo convivem com custos de transição severos no curto prazo. Documenta que o desemprego atingirá tanto a base operacional quanto profissionais qualificados — advogados, economistas, professores, contadores. E trata a chamada economia do preço zero como fenômeno estrutural: empresas que oferecem produtos gratuitos ao consumidor e se remuneram por caminhos indiretos, invertendo a lógica clássica da cobrança direta.

Na primeira parte do livro, as seções sobre risco moral e seleção adversa no mercado de seguros são didaticamente sólidas. Sachsida apresenta os conceitos clássicos — o segurado que muda de comportamento após contratar a apólice, o contrato que atrai exatamente o perfil que deveria repelir —

com exemplos que qualquer leitor compreende. O tratamento das falhas de governo é igualmente pertinente: captura regulatória, problema do agente-principal, limitações informacionais do regulador, efeitos não intencionais da intervenção estatal. É o instrumental padrão da economia institucional, aplicado com competência.

A proposta de política pública que encerra o livro — uma renda básica universal inspirada no imposto negativo de Milton Friedman — é coerente com o diagnóstico. Se o problema central é o desemprego de transição, a resposta macroeconômica consiste em assegurar piso de renda durante o período de ajuste. É uma formulação liberal clássica, com méritos próprios.

3. O limite do instrumental: da superfície ao subsolo

O limite do livro de Sachsida é, precisamente, o limite do instrumental que ele utiliza. Ele analisa a economia da inteligência artificial com as ferramentas de equilíbrio de mercado: oferta, demanda, preço, incentivos. É um olhar horizontal — vê a superfície das transações. O que o instrumental não alcança é a dimensão vertical: quem controla a infraestrutura sobre a qual essas transações acontecem.

Quando Sachsida descreve a economia do preço zero, identifica corretamente o fenômeno — produtos gratuitos ao consumidor, remuneração indireta via dados e atenção. Mas não formula a pergunta seguinte: quem controla as camadas de dados que tornam esse modelo possível? Quem opera os trilhos por onde os dados transitam? Quem define as condições de acesso a essa infraestrutura? A análise do livro termina onde o trabalho que desenvolvemos em *Da Intermediação à Infraestrutura* precisa começar.

A tese da compressão tridimensional, formulada em *Da Intermediação à Infraestrutura*, nomeia algo que o instrumental neoclássico não captura: a concentração de poder não acontece apenas no nível do mercado. Acontece nas camadas de infraestrutura — nos registros, nas interfaces de programação, nos padrões de interoperabilidade, nos operadores que definem as condições técnicas de acesso ao sistema. Pressão de cima, por meio da governança bancária que se projeta sobre o mercado de seguros pela convergência Open Finance e Open Insurance. Pressão de baixo, pelo controle da infraestrutura operacional. Pressão lateral, pela inteligência artificial como camada que redefine quem interpreta o risco e quem apenas distribui o produto.

4. Captura regulatória e regulação infraestrutural

Sachsida trata a captura regulatória como conceito genérico: agentes privados que influenciam órgãos reguladores para servir interesses próprios em detrimento do bem-estar social. É a definição clássica, e o livro a apresenta com rigor. Mas o fenômeno que documentamos nas edições anteriores desta Carta vai além da captura clássica.

O que descrevemos como regulação infraestrutural de fato não consiste em capturar o regulador — consiste em torná-lo dispensável. Quando o operador da infraestrutura de dados define, na prática, as condições de acesso ao mercado, a regulação formal pode tornar-se uma camada declaratória sobre uma arquitetura de poder que já operou suas escolhas. O regulado que define os padrões técnicos que o regulador depois

homologa exerce uma função normativa que o instrumental de Sachsida não tem vocabulário para descrever.

Sachsida observa, com razão, que grandes empresas apreciam a regulação estatal porque ela impõe custos que funcionam como barreira de entrada para concorrentes menores. É uma lição clássica da economia da regulação. Mas no cenário que analisamos, a barreira de entrada já não depende apenas da regulação formal. Depende de quem controla a camada operacional: o registro, a plataforma, o fluxo de dados. Essa é uma forma de organização que opera abaixo do radar da análise macroeconômica convencional.

5. A questão da intermediação

Sachsida menciona a desintermediação financeira como consequência natural da revolução tecnológica. Sistemas de pagamento descentralizados podem dispensar parte da intermediação bancária tradicional. Para ele, se a inteligência artificial executa o trabalho do advogado, do professor, do corretor, a consequência é desemprego de transição. A solução proposta — renda básica — é resposta macroeconômica a um problema que, no setor de seguros, é institucional.

A formulação que sustenta *Da Intermediação à Infraestrutura* é diferente. A distribuição de seguros não é função comercial substituível por tecnologia — é infraestrutura de confiança. O corretor que opera como arquiteto de risco não é um canal que a inteligência artificial elimina. É o intérprete humano da complexidade numa economia saturada de dados. A bifurcação que o livro descreve — entre o profissional que funciona como canal de distribuição, substituível por automação, e o profissional que funciona como arquiteto de risco, potencializado pela tecnologia — é uma resposta setorial que a macroeconomia não alcança formular.

Para Sachsida, a inteligência artificial é força de substituição. Para a tese que formulamos, a inteligência artificial é força de bifurcação: ela separa quem distribui de quem interpreta. E a diferença entre esses dois diagnósticos determina por completo o tipo de resposta institucional que se propõe.

6. A dimensão ausente: governança de dados

O ponto mais significativo desta comparação reside no que o livro de Sachsida não menciona. A obra dedica páginas à capacidade de armazenamento, ao processamento de imagens, ao reconhecimento facial, às compras eletrônicas — tudo isso como avanços tecnológicos que a inteligência artificial potencializa. Mas em nenhum momento o livro pergunta: quem governa esses dados? Quem define as regras de consentimento? Quem controla o acesso à infraestrutura que torna a economia do preço zero possível?

A Lei Geral de Proteção de Dados não é mencionada. O Open Insurance não é mencionado. A identidade digital não é mencionada. A interoperabilidade de sistemas não é discutida. Para quem compreende que Open Insurance, Open Finance, identidade digital, interoperabilidade e governança de dados são camadas de uma mesma transformação — a reorganização da confiança numa economia orientada por dados —, essa ausência é reveladora.

O livro de Sachsida opera num mundo em que a tecnologia é neutra e o problema é de ajuste macroeconômico. A análise que esta Carta Reservada e o livro *Da Intermediação à Infraestrutura* desenvolvem opera num mundo em que a tecnologia é arquitetura de poder e o problema é de governança institucional.

7. Dois livros, dois planos — e a passagem entre eles

Os dois livros não se contradizem. Operam em planos diferentes. Sachsida fornece o instrumental para compreender os efeitos agregados da revolução tecnológica sobre emprego, preços e bem-estar. *Da Intermediação à Infraestrutura* fornece o vocabulário para compreender como essa revolução reorganiza a arquitetura institucional de um setor específico — e o que isso significa para quem opera dentro desse sistema.

Onde Sachsida vê desemprego de transição, o arcabouço que formulamos identifica reconfiguração de poder. Onde ele vê preço zero, identificamos monetização indireta de dados. Onde ele vê captura regulatória, identificamos regulação infraestrutural de fato. Onde ele vê intermediação comercial, identificamos arquitetura de confiança.

A macroeconomia descreve o terreno. A análise infraestrutural revela o subsolo. E é no subsolo que se definem as condições de acesso ao mercado, os limites da concorrência e o futuro da atividade de distribuição de seguros. A contribuição do livro de Sachsida é real — e esta Carta a reconhece. Mas é na passagem de um plano ao outro, do equilíbrio de mercado para a governança da infraestrutura, que o debate relevante para o setor de seguros acontece.

Manuel Matos é autor independente e analista estratégico do mercado de seguros. Este texto é de autoria própria e não representa posições de entidades ou instituições.

O acompanhamento diário e sistemático do mercado de seguros está disponível na **Carta Reservada de Seguros**, de circulação exclusiva para assinantes.