

**(X) Graduação ( ) Pós-Graduação**

## **ASPECTOS COMPORTAMENTAIS DIANTE DO DINHEIRO: um olhar sobre investimentos pela ótica das finanças comportamentais**

**Joab Toral Pereira,**  
**Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS),**  
**joabtr118@gmail.com**

**Victor Fraile Sordi,**  
**Universidade Federal de Mato Grosso do Sul (UFMS),**  
**victor.sordi@ufms.br**

### **RESUMO**

Este estudo tem por objetivo discutir, sob o olhar das finanças comportamentais, o perfil do investidor brasileiro e seus aspectos comportamentais em relação aos investimentos. Empregou-se uma pesquisa descritiva, aplicando-se um questionário fechado a uma amostra aleatória de 148 indivíduos pela internet. Observou-se que mesmo uma amostra com alto nível de renda e escolaridade, comparada a população brasileira, está sujeita a vieses cognitivos quando o assunto é dinheiro e investimentos. A maior parte dos participantes investe até 25% da sua renda domiciliar. Os investimentos mais utilizados pelos participantes são: caderneta de poupança (39%), imóveis (38%), fundos de investimento (24%), ações (24%) e previdência privada (19%). A maior parte da amostra julga conhecer um pouco sobre investimentos, mas apresentam algumas dificuldades sobre o tema. Os resultados encontrados sugerem que a amostra de participantes está mais propensa a arriscar para não perder do que arriscar para ganhar mais. Ao menos três efeitos da aversão à perda foram percebidos nos dados. O efeito certeza, o efeito reflexão e o efeito sensibilidade à perda.

**Palavras-chave:** Finanças Comportamentais; Investimentos; Aversão à Perda.

O Brasil vive um período sem precedentes quanto aos investimentos em renda variável. Com a menor taxa básica de juros da história do país (FERRARI, 2020), muitos investimentos tradicionais de renda fixa, como a poupança, certificados de depósito bancário (CDB) e o tesouro direto, deixaram de ser atrativos, o que culminou com uma expansão de investimentos na bolsa de valores jamais experimentada (PISA, 2020).

Tal fato é preocupante, já que os investimentos em renda variável, como em ações, exigem maior conhecimento dos investidores, assim como comportamentos distintos, devido à alta volatilidade dos ativos (CAVALCANTE; MISUMI; RUDGE, 2005). E, historicamente, o Brasil é um país com nível de educação financeira baixo (DIAS et al., 2019).

Para as ciências comportamentais, mesmo os mais sofisticados investidores, estão sujeitos a tomarem decisões irrationais devido à vieses comportamentais. A expansão de investimentos de risco por indivíduos menos sofisticados e experientes é um fenômeno a ser monitorado de perto. Nesse sentido, este estudo tem por objetivo discutir, sob o olhar das finanças comportamentais, o perfil do investidor brasileiro e seus aspectos comportamentais em relação aos investimentos.

Para tanto, optou-se pela operacionalização de uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa, aplicando-se um questionário fechado a uma amostra de 148 indivíduos, onde as respostas foram analisadas qualitativamente e quantitativamente à luz das evidências disponíveis na literatura.

Em síntese o perfil de investidor da amostra é predominantemente conservador, que preza pela manutenção do capital investido e pela segurança. Investe até  $\frac{1}{4}$  da sua renda domiciliar na caderneta de poupança e em imóveis. Conhecem um pouco sobre investimentos, mas apresentam algumas dificuldades sobre o tema.

O perfil de investidor da amostra é predominantemente conservador, que preza pela manutenção do capital investido e pela segurança. Os investimentos mais utilizados pelos participantes são: Caderneta de Poupança (39%), Imóveis (38%), Fundos de Investimento (24%), Ações (24%) e Previdência Privada (19%). A maior parte da amostra julga conhecer um pouco sobre investimentos, mas apresentam algumas dificuldades sobre o tema.

A maior parte dos participantes (45,3) comprometem até 25% da sua renda domiciliar mensal com investimentos. Com apenas 6,7% da amostra indicando investir mais da metade de sua renda. Mesmo com um nível de renda alto se comparado a média brasileira, a amostra de entrevistados, majoritariamente, possui um nível de renda insuficiente para grandes aportes mensais.

Para testar a possibilidade de aversão à perda com a amostra de participantes, utilizou-se três questões distintas. Cada questionamento ou situação oferecia duas alternativas para serem escolhidas, cada uma com uma probabilidade distinta de acontecer e com um ganho ou perda esperado. Pela teoria tradicional em finanças, os indivíduos (plenamente racionais) optariam em sua maioria pela opção que maximizaria suas possibilidades de ganhos. Para escolherem essa opção, utilizariam o que a economia chama de cálculo de utilidade esperada. A utilidade esperada é a soma de todas as probabilidades conhecidas de que cada consequência ocorra, multiplicadas pelo montante que será ganho ou perdido caso essas consequências se concretizem (THALER, 2018). No entanto, não foi o que aconteceu.

Os resultados encontrados corroboram com a teoria do prospecto que tem como premissa a aversão à perda e seus efeitos (TVERSKY; KAHNEMAN, 1979). Os dados sugerem a existência de ao menos três efeitos. O primeiro é o efeito certeza, que ocorre quando as pessoas supervalorizam resultados certos e escolhem-no mesmo que o resultado com risco seja proporcionalmente maior, no campo dos ganhos. O segundo é o efeito reflexão, que prediz aversão ao risco no domínio dos ganhos e propensão ao risco no domínio das perdas: busca por ganhos seguros e perdas arriscadas. O terceiro efeito é a sensibilidade à perda, que se refere à tendência dos indivíduos a serem mais sensíveis a reduções nos seus níveis de bem-estar do que para aumentos (DE VASCONCELOS; ANTUNES; SILVA, 2014). No caso, a possibilidade de perda levou a maior parte dos respondentes a se arriscar mais do que com as possibilidades de ganhos.

O recente cenário de baixa rentabilidade de investimentos tradicionais como a caderneta de poupança, provavelmente fará com que mais indivíduos se aventurem em investimentos de maior risco, buscando maiores rentabilidades. Porém, os dados podem indicar que isso vai depender das percepções individuais de perdas e ganhos, de um perfil de investidor conservador. Se o indivíduo perceber que está perdendo dinheiro em investimentos de baixa rentabilidade, sofrendo com a inflação, a tendência é que tente se arriscar para evitar a perda.

Observou-se que mesmo uma amostra com alto nível de renda e escolaridade, comparada a população brasileira, está sujeita a vieses cognitivos quando o assunto é dinheiro e investimentos. Os dados indicam também, que mesmo acima da média brasileira, a amostra possui renda média menor do que a dos investidores brasileiros. O que ressalta ainda mais, que o investidor brasileiro corresponde a um estrato restrito de uma população predominantemente de baixa renda.

Os resultados encontrados sugerem que a amostra de participantes está mais propensa a arriscar para não perder do que arriscar para ganhar mais. Os dados confirmam que quando se trata de dinheiro e investimentos, os indivíduos não são plenamente racionais, estando sujeitos a vieses cognitivos como a aversão à perda.

Por fim, a pesquisa confirma que a cultura do brasileiro ainda é muito voltada para os investimentos mais tradicionais de baixo risco, sendo que esses investidores preferem a segurança de não perder, do que assumirem maiores riscos para ganhos maiores. O panorama pode mudar se esses indivíduos perceberem que estão perdendo dinheiro em investimentos de baixa rentabilidade, sofrendo com a inflação, já que possuem uma tendência a se arriscar mais para evitar perdas.

As limitações da pesquisa se concentram na utilização de estatística descritiva e no tamanho da amostra. No entanto, para os objetivos do estudo, acredita-se que os métodos utilizados foram úteis para a discussão. Pesquisas futuras, quantitativas e qualitativas, que se debrucem sobre outros possíveis vieses cognitivos com o público brasileiro, são recomendadas pelos autores.

## REFERÊNCIAS

CAVALCANTE, Francisco; MISUMI, Jorge Yoshio; RUDGE, Luiz Fernando. **Mercado de capitais:** o que é, como funciona. Elsevier, 2005.

COSTA, José Fabiano da Serra et al. Escolha do investimento mais adequado ao perfil conservador utilizando método de análise hierárquica. **Produto & Produção**, v. 21, n. 1, 2020.

DE VASCONCELOS, Adriana Fernandes; ANTUNES, Gustavo Amorim; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Avaliação de perdas e ganhos nas decisões financeiras: uma investigação à luz da Prospect Theory. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, v. 2, n. 1, p. 22-38, 2014.

DIAS, Carina De Oliveira et al. Perfil de educação financeira dos acadêmicos dos cursos de ciências contábeis, administração e economia de uma instituição federal de ensino superior brasileira. **Brazilian Applied Science Review**, v. 3, n. 5, p. 2190-2211, 2019.

FERRARI, Hamilton. Taxa Selic cai para 2% ao ano, o menor patamar da história. 2020. Disponível em: [https://www.poder360.com.br/economia/taxa-selic-cai-para-2-ao-ano-o-menor-patamar-da-historia/#:~:text=O%20Copom%20\(Comit%C3%AA%20de%20Pol%C3%ADtica,o%20mais%20baixo%20da%20hist%C3%B3ria..](https://www.poder360.com.br/economia/taxa-selic-cai-para-2-ao-ano-o-menor-patamar-da-historia/#:~:text=O%20Copom%20(Comit%C3%AA%20de%20Pol%C3%ADtica,o%20mais%20baixo%20da%20hist%C3%B3ria..) Acesso em: 25 out. 2020.

PISA, Fernando. **Número de investidores pessoa física na B3** (B3SA3) bate recorde. 2020. Disponível em: <https://comoinvestir.thecap.com.br/numero-de-investidores-pessoa-fisica-na-b3sa3-bate-recorde/>. Acesso em: 23 out. 2020.

THALER, Richard H. **Misbehaving** -A construção da economia comportamental. Leya, 2018.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel. Prospect theory: An analysis of decision under risk. **Econometrica**, v. 47, n. 2, p. 263-291, 1979.