

**CENTRO UNIVERSITÁRIO PARA O DESENVOLVIMENTO DO ALTO VALE DO
ITAJAÍ - UNIDAVI**

CAIO EDUARDO BITTENCOURT

**O IMPACTO DOS VIESES COGNITIVOS NA TOMADA DE DECISÃO
FINANCEIRA: UMA ANÁLISE SOB A PERSPECTIVA DAS FINANÇAS
COMPORTAMENTAIS**

**RIO DO SUL
2023**

**CENTRO UNIVERSITÁRIO PARA O DESENVOLVIMENTO DO ALTO VALE DO
ITAJAÍ - UNIDAVI**

CAIO EDUARDO BITTENCOURT

**O IMPACTO DOS VIESES COGNITIVOS NA TOMADA DE DECISÃO
FINANCEIRA: UMA ANÁLISE SOB A PERSPECTIVA DAS FINANÇAS
COMPORTAMENTAIS**

Trabalho de Conclusão de Curso a ser apresentado ao curso de Ciências Econômicas, da Área das Ciências Socialmente Aplicáveis, do Centro Universitário para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí, como condição parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Econômicas.

Prof^ª. Orientadora: Msc. Anielle Gonçalves de Oliveira

**RIO DO SUL
2023**

**CENTRO UNIVERSITÁRIO PARA O DESENVOLVIMENTO DO ALTO VALE DO
ITAJAÍ - UNIDAVI**

CAIO EDUARDO BITTENCOURT

**O IMPACTO DOS VIESES COGNITIVOS NA TOMADA DE DECISÃO
FINANCEIRA: UMA ANÁLISE SOB A PERSPECTIVA DAS FINANÇAS
COMPORTAMENTAIS**

Trabalho de Conclusão de Curso a ser apresentado ao curso de Ciências Econômicas, da Área das Ciências Socialmente Aplicáveis, do Centro Universitário para o Desenvolvimento do Alto Vale do Itajaí- UNIDAVI, a ser apreciado pela Banca Examinadora, formada por:

Professora Orientadora: Msc Anielle Gonçalves de Oliveira

Banca Examinadora:

Prof.

Prof.

Rio do Sul, 11 de dezembro de 2023.

“Conhecer e compreender a mente humana quando se trata de decisões financeiras é a chave para alcançar e realizar seus sonhos ao longo da vida.”

Dedico este trabalho aos meus pais, no qual, foram os que incentivaram a realizar e concluir a faculdade, assim como aos professores e colegas de turma, que estiveram presentes durante esses quatro anos.

AGRADECIMENTOS

Gostaria de expressar meus agradecimentos aqueles que contribuíram de alguma forma para a realização deste trabalho. Primeiramente, agradeço à minha família pelo apoio, compreensão e estímulo ao longo desses quatro anos.

À orientação da minha orientadora Anielle, cuja orientação, conhecimento e incentivo foram fundamentais para o desenvolvimento deste trabalho. Assim como, seus feedbacks e orientações ajudaram a moldar este trabalho e meu crescimento na área acadêmica.

Agradeço também aos demais professores e colegas que compartilharam seus conhecimentos, perspectivas e experiências, enriquecendo assim o conteúdo deste trabalho.

Às instituições, bibliotecas e fontes de pesquisa que disponibilizaram materiais, livros e artigos, contribuindo significativamente para a fundamentação teórica deste estudo.

Por fim, agradeço a todos os envolvidos que, de alguma forma, direta ou indiretamente, colaboraram para a conclusão deste trabalho acadêmico.

RESUMO

Este trabalho explora o tema das finanças comportamentais, investigando a intersecção entre a psicologia e a economia na análise do comportamento humano diante das suas decisões financeiras. Analisar a influência dos vieses cognitivos da economia comportamental na tomada de decisão nas finanças pessoais. Inicialmente, discute-se a evolução histórica desse campo, destacando o embate entre a teoria moderna de finanças e os princípios da economia comportamental, com destaque na contribuição acadêmica de Kahneman e Tversky. Foram examinados desde as bibliografias pioneiras até os atuais sobre vieses cognitivos, buscando compreender os motivos por trás de uma tomada de decisão sob risco e heurísticas comportamentais. A abordagem metodológica envolve pesquisa bibliográfica, qualitativa e descritiva. Neste trabalho, além de apresentar cada um dos vieses cognitivos mais comuns no cotidiano, conclui-se que a compreensão e o reconhecimento dos vieses cognitivos são fundamentais para uma tomada de decisão financeira mais consciente e por consequência mais inteligente financeiramente. Como principais resultados além da importância de um crescimento contínuo das Finanças Comportamentais no cenário acadêmico e prático, foi proposto quatro estratégias e ferramentas, com exemplos práticos para que a pessoa física comum tome decisões financeiras mais inteligentes e assim realize seus sonhos, conquiste segurança financeira e alcance os seus objetivos. Ou seja, esse trabalho promove uma relação mais saudável com o dinheiro, contribuindo para uma maior autonomia e controle das próprias finanças, fortalecendo a capacidade de planejamento, crescimento e adaptação a diversos cenários econômicos.

Palavras-Chave: Vieses Cognitivos; Finanças Comportamentais; Tomada de Decisão; Educação Financeira.

ABSTRACT

This paper explores the field of behavioral finance, investigating the intersection between psychology and economics in analyzing human behavior regarding their financial decisions. It aims to analyze the influence of cognitive biases from behavioral economics on decision-making in personal finance. Initially, it discusses the historical evolution of this field, highlighting the clash between modern finance theory and the principles of behavioral economics, with emphasis on the academic contribution of Kahneman and Tversky. It examines literature from pioneering works to current ones on cognitive biases, seeking to understand the reasons behind decision-making under risk and behavioral heuristics. The methodological approach involves bibliographic, qualitative, and descriptive research. In addition to presenting each of the most common cognitive biases in daily life, this work concludes that understanding and recognizing cognitive biases are fundamental for a more conscious financial decision-making and, consequently, a more financially intelligent approach. Among the main results, besides the importance of continuous growth in Behavioral Finance in both academic and practical scenarios, four strategies and tools were proposed, with practical examples, aiming for the average individual to make smarter financial decisions, thereby achieving their dreams, financial security, and goals. In other words, this work promotes a healthier relationship with money, contributing to greater autonomy and control over one's finances, strengthening the ability to plan, grow, and adapt to various economic scenarios.

Keywords: Cognitive Biases; Behavioral Finance; Decision-Making; Financial Education.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Função Hipotética de Valor da Teoria do Prospecto	26
Figura 2 - Viés Aversão à perda	36
Figura 3 - Ilustração gráfica de uma empresa na Bolsa de Valores	39

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 - Heurísticas e Vieses Cognitivos	46
Quadro 2 - Estratégias e Ferramentas	56

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

HME	Hipótese de Eficiência de Mercados
TUE	Teoria da Utilidade Esperada
CAPM	Modelo de Precificação de Ativos Financeiros
CVM	Comissão de Valores Mobiliários

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	13
1.2 OBJETIVOS	14
1.2.1 Objetivo Geral	14
1.2.2 Objetivos Específicos	14
1.3 JUSTIFICATIVA	15
2. REFERENCIAL TEÓRICO	17
2.1 TEORIA TRADICIONAL DAS FINANÇAS	17
2.2 A RELAÇÃO ENTRE FINANÇAS E COMPORTAMENTO	18
2.3 EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS	19
2.3.1 Origens (onde, quando e como surgiu)	21
2.3.2 Contribuições-chave de Daniel Kahneman e Amos Tversky	24
2.3.3 Richard Thaler e o desenvolvimento das finanças comportamentais	28
2.4 NEUROECONOMIA	29
2.5 POR QUE É IMPORTANTE ENTENDER A ECONOMIA COMPORTAMENTAL?	30
3. METODOLOGIA	31
4. REFERENCIAL PRÁTICO	33
4.1 HEURÍSTICAS E VIESES COGNITIVOS	33
4.1.1 Contabilidade mental	35
4.1.2 Viés da Aversão à Perda	35
4.1.3 Viés da Ancoragem	37
4.1.4 Viés da Representatividade	38
4.1.5 Viés da Disponibilidade	39
4.1.6 Viés do Excesso de Confiança	40
4.1.7 Viés do Otimismo	42

4.1.8 Ilusão de Controle	43
4.1.9 Desconto Hiperbólico	45
4.1.10 Efeito Disposição	46
4.1.11 Resumo das Heurísticas e Vieses Cognitivos Apresentados	47
4.2 ESTRATÉGIAS E FERRAMENTAS	50
4.2.1 Nudge	51
4.2.2 Arquitetura de Escolhas	53
4.2.3 Gestão Financeira Inteligente	55
4.2.4. Aconselhamento Financeiro Personalizado	56
4.2.6 Resumo das Estratégias e Ferramentas Apresentadas	57
5. CONCLUSÃO	58
6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS	61

1. INTRODUÇÃO

A temática da economia comportamental, apesar de ser muito discutida em nível internacional, ainda é um termo bastante recente quando citado aqui no Brasil. Porém, vêm ganhando cada vez mais relevância e espaço no mundo acadêmico e também fora dele, no cotidiano das pessoas, na literatura sobre finanças pessoais.

É uma área de estudo que busca entender o porquê as pessoas fazem o que fazem, aplicando conceitos da psicologia e economia para analisar como as pessoas tomam decisões financeiras. Surge em oposição à teoria econômica tradicional, que surgiu no século XVIII, e se baseia no princípio de que as pessoas agem de forma racional e buscam sempre maximizar os seus próprios interesses. Embora seja uma teoria de muita influência na história do pensamento econômico, ela possui várias limitações. O pensamento da escola clássica vem sendo criticado por outros pensadores, principalmente pelo fato de não levar em consideração fatores emocionais e cognitivos, que podem influenciar o comportamento humano.

Como afirma o ganhador do prêmio Nobel de Economia, Daniel Kahnemann, "a economia comportamental não é uma subárea da economia, mas sim uma correção à teoria econômica padrão" (KAHNEMAN, 2011).

Ao invés de assumir que as pessoas sempre tomam decisões racionais, sendo uma abordagem limitada, a economia comportamental considera os aspectos emocionais e cognitivos por trás das escolhas financeiras. Buscando uma visão mais realista para compreender a tomada de decisão, na prática.

As pesquisas em finanças comportamentais começaram em 1945 com um psicólogo húngaro, George Katona. Argumentando que os fatores psicológicos, como as emoções, as atitudes e as expectativas, também desempenham um papel importante na tomada de decisão. E cresceu a partir da década de 1970, com o psicólogo Daniel Kahneman e o economista Amos Tversky. Considerados os pais da economia comportamental, confrontaram o paradigma da teoria financeira tradicional.

A economia comportamental é a junção da psicologia com a economia e busca compreender a tomada de decisões em situações de incerteza e complexidade. Essa abordagem não busca apenas explicar os erros das pessoas, mas também entender suas limitações cognitivas, emocionais e sociais. (DAMASIO; PIRES, 2020). Nas últimas quatro décadas vêm surgindo trabalhos com o objetivo de aprimorar os modelos teóricos dos clássicos, incluindo os aspectos comportamentais como um novo ramo na teoria financeira,

que considera aspectos psicológicos dos indivíduos durante o processo de tomada de decisões financeiras TVERSKY; KAHNEMAN, (1979). É o campo que estuda e reconhece que os seres humanos nem sempre agem de forma racional, mas muitas vezes são influenciados por fatores emocionais, sociais e cognitivos na tomada de decisão financeira. (SHILLER, 2013).

1.1 PROBLEMA DE PESQUISA

Levando em consideração a importância de entender como funciona a tomada de decisão e seus respectivos impactos, a problemática central deste trabalho é: **como as emoções e os vieses cognitivos afetam e influenciam a tomada de decisão na área das finanças pessoais?**

1.2 OBJETIVOS

1.2.1 Objetivo Geral

- Analisar a influência dos vieses cognitivos da economia comportamental na tomada de decisão nas finanças pessoais.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Apresentar o campo de estudo das finanças comportamentais, a evolução do tema, seus principais conceitos e teorias.
- Identificar os principais vieses cognitivos que influenciam diariamente a tomada de decisão financeira, tanto nos investimentos quanto na organização pessoal.
- Desenvolver estratégias que possam auxiliar as pessoas a tomarem decisões financeiras mais assertivas, baseando-se nas finanças comportamentais.

1.3 JUSTIFICATIVA

A busca por um futuro financeiro mais estável e próspero é um desejo universal. Como afirmou certa vez o economista Thomas Stanley, enriquecer é muito mais do que um processo trivial e ignorar essa realidade é no mínimo ingenuidade. No entanto, o caminho estatisticamente seguro para garantir estabilidade financeira para você e sua família é tomar boas decisões financeiras ao longo da vida. É por isso que a educação financeira se torna uma ferramenta essencial para alcançar esse objetivo.

Considerando a influência dos vieses cognitivos, a decisão financeira é um processo complexo, muitas vezes desafiador. Nassim Taleb, autor do livro "A Lógica do Cisne Negro", afirma que "O mercado é um sistema complexo, não-linear e imprevisível, e as teorias tradicionais da economia não conseguem explicar completamente o seu comportamento. Devemos ter cuidado ao tomar decisões baseadas em previsões precisas, já que o futuro é sempre incerto e imprevisível" (TALEB, 2007).

Gerir o seu próprio dinheiro é uma habilidade essencial para a vida, impactam diretamente na realização de seus sonhos e objetivos. No entanto, muitas das decisões quando se envolve o assunto dinheiro, são tomadas de forma irracional e totalmente influenciada por vieses cognitivos e fatores emocionais.

Com base nisso, compreender os fatores emocionais se torna fundamental para a melhoria da qualidade de vida financeira. A falta de consciência desses fatores pode levar a decisões financeiras equivocadas e a problemas financeiros no futuro.

A principal importância em explorar a área de finanças comportamentais é além de compreender, é promover uma gestão financeira mais consciente e eficiente desde as suas próprias decisões, para com isto, evitar o estresse e problemas financeiros, planejar a própria aposentadoria, tomar melhores decisões nos investimentos e também, por consequência alcançar e realizar seus maiores objetivos.

As finanças comportamentais visam explicar por que as pessoas muitas vezes tomam decisões financeiras que não são do seu interesse a longo prazo e desenvolver estratégias para ajudá-las a tomar decisões financeiras mais informadas e racionais (Ariely, 2008).

No entanto, este estudo é relevante tanto teoricamente, contribuindo para o avanço das finanças comportamentais no Brasil, como também de forma prática, fornecendo estratégias para tomar decisões financeiras mais informadas e assertivas.

A relevância teórica deste estudo está em contribuir para o avanço do conhecimento sobre finanças pessoais, fornecendo uma análise aprofundada dos vieses cognitivos. Área de estudo que ainda é recente no Brasil, mas, presente em países de primeiro mundo.

Por outro lado, a relevância prática busca construir e fornecer estratégias eficazes com ênfase na pessoa física comum para lidar com o dinheiro de forma inteligente, tomar decisões mais assertivas e conscientes, e por consequência, alcançar melhores resultados financeiros, e aumento da qualidade de vida pessoal e familiar.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo tem o objetivo de apresentar o referencial teórico que dá sustentação a esta pesquisa. Serão abordados a teoria tradicional das finanças, a relação entre finanças e comportamento, evolução das finanças comportamentais com suas origens, contribuições chave dos pioneiros do meio acadêmico Kahneman e Tversky, assim como, seu desenvolvimento com Richard Thaler, neuroeconomia e a importância, da própria economia comportamental.

2.1 TEORIA TRADICIONAL DAS FINANÇAS

As teorias tradicionais de finanças foram construídas a partir de uma abordagem econômica, cujo paradigma central é a racionalidade dos agentes, e pressupõem que o tomador de decisão possui conhecimento absoluto de todas as opções disponíveis de ação, que o leva a ponderar sobre as opções e a escolher a melhor delas, de acordo com critérios e objetivos por ele determinados (SIMON, 1979).

As Finanças Modernas têm seu escopo composto por várias teorias, dentre as quais, destaca-se: a Teoria de Portfólio proposta por Markowitz (1952), a Hipótese de Eficiência de Mercados de Capitais (HEM) proposta por Fama (1970), a Teoria da Utilidade Esperada (TUE) e o Modelo de Precificação de Ativos Financeiros (CAPM) desenvolvido por Sharpe (1964), Lintner (1965) e Black (1972) partem da premissa de que os agentes são todos racionais e não há fricções.

Todas estas teorias e hipóteses têm como base a teoria econômica neoclássica, estruturada de acordo com a metodologia da Teoria da Utilidade Esperada (TUE), sem vieses acerca do futuro e que considera seus agentes econômicos capazes de decidir com exatidão e racionalidade ilimitada, ignorando os aspectos psicológicos do comportamento humano perante decisões sob incerteza (THALER; MULLAINATHAN, 2000).

No Modelo Moderno de Finanças, o homem (*homo economicus*) é tratado como um ser perfeitamente racional, capaz de analisar todas as informações disponíveis e considerar todas as hipóteses para solução do problema (OLIVEIRA; SILVA; SILVA, 2005).

De acordo com Assaf Neto (2006), em uma decisão racional, selecionam-se de forma basililar, os ativos que apresentam o menor risco e o maior retorno esperado. Nesse contexto, a racionalidade pode ser definida, com precisão e clareza, como essencial ao processo de

tomada de decisões, levando as pessoas a serem objetivas no trato das informações, sem presença de vieses tendenciosos, lançando mão destas de modo a refletir suas preferências, considerando-se, apenas, erros aleatórios que possam vir a ser cometidos (BERNSTEIN, 1997).

2.2 A RELAÇÃO ENTRE FINANÇAS E COMPORTAMENTO

O cérebro humano processa informações por meio de atalhos e filtros emocionais que permitem uma análise rápida para a tomada de decisão. Muitas das decisões são automáticas e inconscientes, podendo acarretar erros que geram perdas significativas (BARROS, C. A.S. 2010).

Existe um fator comum para todos os mecanismos de decisão, que é a influência que está sobre esse processo para que se tome a decisão para o investimento, sendo variáveis internas e externas. As variáveis internas são as motivações, as carências, os desejos, as necessidades, a aprendizagem, atitude, percepção e a personalidade. Porém as externas são as estruturas econômicas. Esta influência chega a ser mais complexa, pois é a tomada de decisão da compra (GADE, 1998).

O cérebro é o responsável por decidir o que será feito ao ser despertado por alguma emoção. Por isso, é importante cuidar bem das finanças pessoais e saber administrar o dinheiro de forma racional. É necessário que se gaste menos do que se ganha durante o mês. Guardar dinheiro, também faz parte de uma boa administração, como uma forma racional para se atingir os objetivos. Se a emoção for maior do que a razão em relação às finanças, eis que surge um grande problema (BARROS, C. A.S. 2010).

Com a modernização do sistema financeiro, tornou-se próximo à população produtos que antes eram de difícil acesso, como cartões de crédito, cheque especial, contas com acesso digital, entre outros produtos mais sofisticados. Essa facilidade traz a ideia de que fazer uso desses recursos e controlá-los é uma tarefa árdua, por isso uma decisão errada pode comprometer a vida financeira de uma pessoa e tornar algo comum em um pesadelo, provocando seu endividamento. (KOSTER, 2004).

A Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo – CNC, em sua pesquisa anual sobre Endividamento e Inadimplência do Consumidor (PEIC) constatou que em dezembro de 2017, 62,2% das famílias brasileiras possuíam algum tipo de endividamento,

número 5,4% maior do que o mesmo período em 2016, sendo que desse total 9,7% declararam que não apresentam condições de pagar as dívidas que possuem (SILVA, R.F.M. 2018).

As atitudes financeiras são baseadas em valores e princípios, podendo ser econômico ou não, efetuadas por uma pessoa que toma uma decisão sobre o resultado de um determinado comportamento. As atitudes financeiras representam um envolvimento com emoção e a opinião, podendo ser este envolvimento instantâneo ou crescer em uma posição que influenciará o comportamento de alguém em longo prazo (BARBERIS, N. 2001).

Sendo assim, os conceitos sobre comportamento e atitudes em relação às finanças, estão cada vez mais disseminados, e um mercado de crédito cada vez mais dinâmico e acessível, uma das dúvidas existentes é se os jovens, que são os que tomam decisões proeminentes, estão conseguindo assimilar essa nova realidade e qual seria um modelo ideal para verificar a relação existente entre comportamento e atitudes financeiras e variáveis sociais. (KIRCH, 2015).

As teorias tradicionais de finanças, fundamentadas na racionalidade dos agentes econômicos, foram durante muito tempo consideradas o padrão ouro para a análise de mercados financeiros e tomadas de decisões de investimento e finanças pessoais. Todavia, um vasto conjunto de evidências empíricas produzidas nas últimas décadas revela que as teorias disponíveis baseadas na suposição de racionalidade dos indivíduos não são capazes de explicar a diversos fenômenos regularmente observados nos mercados financeiros e na própria gestão financeira das pessoas e famílias.

2.3 EVOLUÇÃO DAS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

A racionalidade ilimitada pressuposta nas teorias tradicionais desconsidera aspectos psicológicos fundamentais do comportamento humano. Como apontado por Simon (1979), a ideia de que os tomadores de decisão possuem conhecimento absoluto e analisam todas as opções disponíveis de forma imparcial não reflete a realidade. Os seres humanos são inerentemente limitados em sua capacidade de processar informações, e suas decisões muitas vezes são influenciadas por fatores emocionais, cognitivos e sociais.

A Economia Comportamental surge como uma abordagem alternativa e mais realista. Ela considera as imperfeições do comportamento humano e reconhece que as decisões financeiras são frequentemente afetadas por vieses cognitivos e emocionais (Thaler &

Mullainathan, 2000). Em vez de tratar os agentes econômicos como seres perfeitamente racionais, a Economia Comportamental se concentra em entender como as pessoas realmente tomam decisões sob incerteza.

Compreender as finanças comportamentais é importante para identificar o que está em jogo ao tomar decisões que envolvem suas finanças. Além disso, após conhecimento sobre a área, pode-se analisar as situações de maneira mais racional, evitando erros causados pelos padrões de comportamento das emoções vistas anteriormente. (PUCRS, 2023)

Dessa maneira, tem-se uma maior possibilidade de resolver problemas e reorganizar as estratégias financeiras para alcançar resultados mais eficientes. A pessoa passa a administrar as emoções e crenças mais facilmente quando compreende as finanças comportamentais de forma clara. (PUCRS, 2023)

Decisões financeiras fazem parte do cotidiano de toda família. Essas rotinas dizem respeito a um universo de possibilidades, emergindo decisões acerca de poupança, investimentos, o uso consciente do crédito bem como ferramentas que possibilitem um bom controle das finanças pessoais (JACKS, N. & PIEDRAS, E. 2006).

A racionalidade limitada dos investidores ocorre devido a vieses apresentados no processo de tomada de decisão. Sobre o comportamento do homem, Halfeld (2001, p.67) considera: “O homem das finanças comportamentais não é totalmente racional; é um homem simplesmente normal. Essa normalidade implica em um homem que age, frequentemente, de maneira irracional, que tem suas decisões influenciadas por emoções e por erros cognitivos.”

O comportamento diante das finanças pessoais é bem importante, pois, a educação financeira orienta o indivíduo ao uso adequado do seu dinheiro, e o comportamento e a atitude financeira direciona de forma correta para evitar padrões de consumo ou investimentos inadequados, logo, quanto antes às pessoas dominarem esses conceitos, maior a probabilidade de possuírem, ao longo prazo, sua situação financeira mais segura e um melhor padrão de vida. (KIRCH, 2015).

No início da fase adulta a vida financeira começa a ficar mais complexa, muitas vezes iniciada por mesadas dadas pelos pais, vínculos empregatícios, como jovem aprendiz ou até mesmo participação em projetos onde tem bolsa auxílio por alguma instituição. O que traz impacto também é o ingresso em universidades para cursar nível superior, isso traz novas responsabilidades para este jovem além da expectativa de se preparar para uma profissão e uma vida independente dos pais num futuro próximo. (KIRCH, 2015).

Percebe-se que as pessoas mais disciplinadas na vida estudantil e no trabalho, e que são mais determinadas para atingir seus objetivos na vida são as que demonstram maior

conhecimento em relação às suas finanças e, conseqüentemente, um maior controle financeiro.

Guardar o dinheiro, investir em outros recursos finitos, distribuí-los entre diferentes destinos, é o objeto principal de estudo da economia comportamental. Examinar em detalhes como a mente realiza essas atividades é o assunto da psicologia econômica e de disciplinas que se desenvolveram mais recentemente, como a economia comportamental, as finanças comportamentais, a neuroeconomia, ou ainda as ciências da decisão ou ciências comportamentais aplicadas. Como todas essas, a psicologia econômica é, portanto, uma área interdisciplinar, situada na interface psicologia-economia, embora tenha se iniciado muitas décadas antes (WARNERYD, 2005).

2.3.1 Origens (onde, quando e como surgiu)

A origem da psicologia na economia pode remontar ao final do século XIX, quando a sua expressão foi registrada pela primeira vez, em um artigo com esse título, publicado em uma revista científica de filosofia no ano de 1881. Ao autor foi Gabriel Tarde, um jurista francês, também considerado um dos pioneiros da psicologia social, que argumentava que os fenômenos econômicos requeriam uma análise mais aprofundada dos elementos psicológicos neles envolvidos (FERREIRA. 2007).

Depois da Morte de Gabriel Tarde, a psicologia econômica não avançou muito na Europa na primeira metade do século XX. Porém, outro contemporâneo, Thorstein Veblen, também considerado um dos mestres da Economia Institucional, defendia um alargamento dos horizontes para os estudos econômicos, de maneira a abranger psicologia, biologia, ciência política, história e outras disciplinas. A luta pela expansão da economia perdurou por muitos anos, mas não recebeu muita atenção, com economistas da época sendo contrários às suas propostas afirmando que as teorias econômicas eram suficientes para aqueles estudos, aí se incluindo aquelas sobre a “natureza humana”. As concepções que tinham sobre o funcionamento psicológico, dos chamados agentes econômicos, o que não deixou lugar para que perspectivas interdisciplinares florescessem naquele momento (FERREIRA. 2007).

As ideias básicas das Finanças Comportamentais não são novas, mas estiveram subjugadas por muito tempo nos campos da Administração e da Economia. Akerlof e Shiller (2009) lembram que Keynes, em 1936, já havia apontado a presença do “espírito animal” que

leva as pessoas a empreender e assumir riscos, devido a uma compulsão em agir em vez de ficar parado. O mesmo espírito empreendedor que move o capitalismo também ocasiona muitas decisões errôneas ou equivocadas.

Após a 2ª Guerra Mundial, modificou esse panorama, por meio dos levantamentos feitos por George Katona, que era formado em psicologia. Ao contrário das previsões de economistas, feitas com base em modelos teóricos, de que a economia norte-americana enfrentaria uma difícil recessão no pós-guerra, Katona se propôs a verificar o que a população do país efetivamente planejava fazer com seu dinheiro depois que a guerra terminasse, a fim de obter dados mais precisos sobre as tendências futuras. (FERREIRA. 2007).

Com isso, elaborou um grande questionário sobre crenças, atitudes, expectativas e outros elementos subjetivos, e aplicou-o em extensas amostras representativas da população. Os resultados desse estudo apontaram na direção oposta àquela defendida pelos economistas. No lugar da recessão, haveria um grande movimento econômico, com as pessoas muito inclinadas a comprar bens, consumir e a investir, e não a entesourar o seu dinheiro (FERREIRA. 2007).

Os Estados Unidos teve um período de grande crescimento econômico na década de 1950, no pós guerra. A psicologia econômica, já em seus moldes contemporâneos, com base em estudos empíricos, ganhou grande impulso e visibilidade. Em 1952, Katona, criou o Índice do Sentimento do Consumidor, depois replicado em todo o mundo e, em 1975, publicou o livro *Psychological Economics*, que reúne uma boa parte de suas pesquisas e é considerado o grande divisor de águas para o desenvolvimento da área (KATONA, 1995).

As Finanças Comportamentais são um campo de estudo que busca entender a relação entre economia e psicologia, particularmente como as pessoas tomam decisões econômicas. Esta área abrange influências cognitivas, sociais e emocionais com base no comportamento econômico das pessoas. O estudo surgiu quando os pesquisadores perceberam que as explicações racionais eram insuficientes para justificar o comportamento humano em relação às finanças (PUCRS, 2021).

Thaler (1999) define as Finanças Comportamentais como sendo o estudo da forma pela qual os seres humanos interpretam as informações e agem na tomada de decisão. Fuller (1998) afirma que as Finanças Comportamentais são um campo relativamente novo na economia e que pode ser caracterizado como uma integração da economia neoclássica com as Finanças, a Psicologia e a ciência de tomada de decisão, com o objetivo de encontrar uma explicação para as anomalias observadas na literatura financeira.

Isso porque enquanto a economia tradicional sustenta que deve-se gastar menos do que se ganha para ter uma reserva de dinheiro, as finanças comportamentais buscam entender o motivo pelo qual essa reserva não é feita pela maioria das pessoas (PUCRS, 2021).

É comum as pessoas gastarem mais do que sua receita, e assim, não cumprirem prazos planejados como pagamento de contas fixas, por exemplo. As finanças comportamentais surgem justamente para a busca desse entendimento sobre o equilíbrio entre a razão e a emoção na hora de manusear as finanças (PUCRS, 2021).

As teorias tradicionais de Finanças, em sua quase totalidade, foram construídas a partir de uma abordagem microeconômica neoclássica, cujo paradigma central é a racionalidade dos agentes econômicos. Mais especificamente, assume-se que os indivíduos que atuam nos mercados financeiros são capazes de atualizar corretamente suas crenças após receberem novas informações, e que suas decisões são consistentes com o conceito de Utilidade Esperada Subjetiva, como apresentado por Savage (1964 apud THALER; BARBERIS, 2003).

As Finanças Comportamentais surgiram a partir das críticas às Finanças Tradicionais e aos modelos de tomada de decisão. Shefrin (2000) afirma que as Finanças Comportamentais representam uma nova área de conhecimento na teoria financeira, que está em grande crescimento, preocupando-se com o estudo da influência dos aspectos psicológicos do comportamento humano no processo decisório dos agentes no mercado financeiro.

Segundo Tversky e Kahneman (1974, p. 1124), no processo de tomada de decisão, as pessoas tentam reduzir a complexidade do problema para simplificar sua solução. Agindo dessa forma, elas tomam a maior parte de suas decisões baseadas em um pequeno número de crenças fundamentadas em princípios heurísticos e em probabilidades subjetivas. Ou seja, as pessoas se valem de julgamentos intuitivos de probabilidades.

Na tomada de decisão é inegável que o ser humano usa mais a emoção do que a razão. O cérebro decide o que será feito baseado na emoção que foi despertada. A decisão aparece na consciência e transmite a sensação de que está sendo tomada a decisão baseada na razão. E, com isso, o ser humano age de acordo com a decisão tomada (BARBERIS, N. 2001).

A razão é escrava da emoção e existe para racionalizar a experiência emocional. Um exemplo disso é quando uma pessoa decide ir ao supermercado com fome, ela compra mais coisas do que se tivesse ido depois de se alimentar. Também quando alguém decide comer ou beber alguma coisa porque viu um comercial na televisão ou sentiu o cheiro. A razão, por sua vez, tenta orientar o ser humano a se esforçar para controlar as emoções, mas dificilmente consegue (BARBERIS, N. 2001).

A maioria das decisões são tomadas por incertezas, em situações de riscos. Onde entendemos por riscos, uma situação que na qual a pessoa que for tomar a decisão conhece apenas a probabilidade de ocorrência de evento sobre o qual está sendo decidido (BARBERIS, N. 2001).

Ariely (2008, ARIELY, D. Predictably irrational: the hidden forces that shape our decisions. New York: Harper Collins, 2008.) mostra como o comportamento do dia-a-dia das pessoas é determinado por diversas forças que frequentemente são ignoradas ou relegadas ao segundo plano. Alguns exemplos são a influência do estado emocional e da excitação, a falta de autocontrole e a procrastinação. A ideia central de Taleb (2009) é que o mundo é muito direcionado por poucos eventos altamente improváveis, mas de grande impacto. Esses fatos acontecem de tempos em tempos e não são previstos pelos modelos tradicionais.

Os fundamentos de Finanças Comportamentais são discutidos mais detalhadamente a seguir.

Embora muitos investidores e estudiosos já soubessem que o mercado era muito mais do que algumas equações racionais e exatas, foi só após os estudos de Tversky e Kahneman (1974) e Kahneman e Tversky (1979) que se pode ter um embasamento científico para a defesa do conhecimento empírico.

As Finanças Comportamentais desafiam o paradigma da HME ao afirmar que o nível dos preços é mais do que o reflexo das informações disponíveis.

Este campo de estudo teve como berço a Universidade Hebraica de Jerusalém, quando dois professores de Psicologia, Daniel Kahneman e Amos Tversky, desenvolveram estudos que acusavam as lacunas do modelo racional de tomada de decisão.

Kahneman discorre: “o fracasso do modelo racional... decorre do tipo de cérebro por ele exigido. Quem conseguiria projetar um cérebro capaz de atuar da maneira prevista pelo modelo? Cada um de nós teria de conhecer tudo, de maneira completa e imediata” (KAHNEMAN apud BERNSTEIN, 2008).

2.3.2 Contribuições-chave de Daniel Kahneman e Amos Tversky

Em 1979, Kahneman & Tversky buscaram elaborar modelos econômicos que considerassem o fato de que o homem não é completamente racional, cujo grande desafio está confrontado com a vasta complexidade da irracionalidade humana. Partindo da racionalidade limitada, surgem diversos vieses comportamentais, tais como, otimismo, excesso de

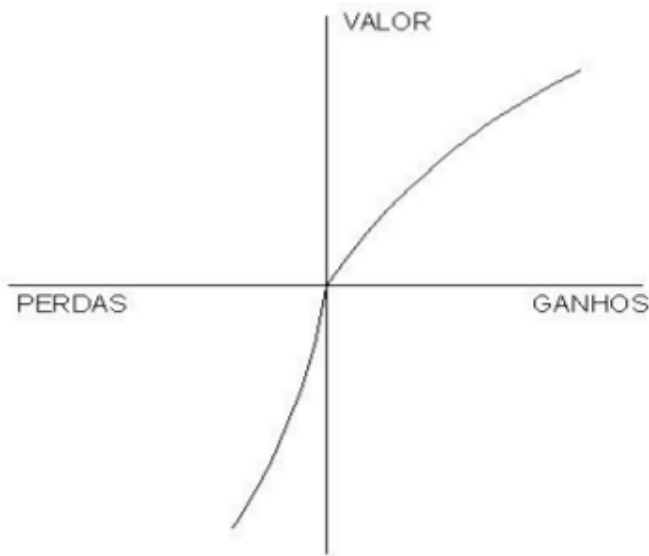
confiança, ancoragem, representatividade, entre vários outros que podem influenciar, tanto de forma positiva como negativa no processo decisório, ou até mesmo não influenciar.

No mesmo ano, publicaram um artigo na Revista Econometrica sobre a interferência de estruturas mentais no processo de tomada de decisões que implicam escolhas simples com resultados monetários e probabilidades declaradas. Esse trabalho foi intitulado de Teoria do Prospecto e seus resultados revelam que os indivíduos tendem a avaliar perspectivas futuras envolvendo incerteza e risco de maneira parcial, contradizendo a TUE, das finanças tradicionais. Muitos dos vieses comportamentais que discutiremos mais adiante podem ser explicados usando essa estrutura elaborada pelos dois autores.

A Teoria do Prospecto é a pesquisa mais importante quando o assunto é Finanças Comportamentais. Tanto é que rendeu o Prêmio Nobel de Economia no ano de 2002 ao psicólogo Kahneman. A Teoria do Prospecto foi direcionada pelos professores israelenses, Daniel Kahneman e Amos Tversky, consiste em uma teoria que se apoia na tomada racional de decisões. Esta teoria conseguiu identificar dois padrões de comportamento que antes eram ignorados pelas abordagens clássicas, que seriam a falta de autocontrole do tomador de decisão e a dificuldade em entender a real situação que este está lidando. (KIRCH, 2015).

Para a elaboração da Teoria do Prospecto, os autores propuseram uma curva de valor, conforme pode ser observado na Figura 1, em que as propriedades essenciais são: 1) a função de valor não está relacionada com a riqueza; 2) a função valor é normalmente côncava acima do ponto de referência e convexa abaixo desse ponto; 3) a curva de valor é mais inclinada no domínio das perdas do que no domínio dos ganhos.

Figura 1 - Função Hipotética de Valor da Teoria do Prospecto.



Fonte: KAHNEMAN; TVERSKY, 1979.

A Teoria da Perspectiva preconiza, ainda, que se atribuem pesos diferentes para ganhos (resultados acima do ponto de referência adotado) e perdas (resultados abaixo do ponto de referência adotado), o que indica aversão à perda e não genericamente ao risco, apenas, conforme o conceito de utilidade prevê (TVERSKY, A. & KAHNEMAN, D. 1974).

Percebendo que o dano gerado pela perda foi maior do que o benefício produzido pelo ganho, os autores chegaram a um novo modelo de função utilidade. A nova curva é côncava no domínio de ganhos e convexa nas perdas. Pode-se afirmar que as pessoas são avessas a riscos sobre ganhos e propensas ao risco quando se refere a perdas.

Segundo Tversky e Kahneman (1973), na maioria das vezes esses indivíduos utilizam regras heurísticas que limitam e distorcem a capacidade de tomar decisões.

Nesse estudo, fizeram uma crítica à teoria da utilidade esperada como tomada de decisão, sugerindo uma nova abordagem ao assunto. Utilizando problemas hipotéticos, eles verificaram a invalidade da teoria da utilidade esperada e abriram um vasto campo de estudo na busca do entendimento da não-racionalidade observada nos humanos. Entre as situações hipotéticas trabalhadas na teoria, uma delas: Entre as alternativas, qual você prefere:

A) 50% de chance de ganhar \$1000 e 50% de chance de ganhar \$0

B) 100% de chance de ganhar \$450

Este exemplo mostra que a maioria das pessoas opta pelo ganho certo, contribuindo para a aversão ao risco quando as escolhas envolvem ganhos seguros, um dos aspectos estudados na teoria.

Os estudos mostraram que o sentimento na perda de capital expressa um maior descontentamento em comparação com o sentimento positivo que gera um ganho de capital, conforme foi observado, na figura 1.

Outro elemento destacável do estudo é de que primeiramente as pessoas fazem as escolhas de perdas e ganhos a partir de um ponto de referência estipulado. Depois, elas avaliam suas escolhas de acordo com a curva de valores em “S”, atribuindo mais peso para a perda em relação ao ganho.

Em um dos experimentos, primeiramente estudantes foram indagados se prefeririam ganhar \$ 3.000 com certeza ou \$ 4.000 com 80% de chance e 20% de não ganhar nada. Nesta questão, a maioria dos entrevistados preferiram a primeira opção, apesar de a opção de risco apresentar uma esperança matemática maior (\$ 3.200). Em seguida, os estudantes foram questionados exatamente sobre a mesma questão, só que envolvendo perdas. Já nesse caso, 92% dos entrevistados preferiram a opção com risco de 80% de perder \$ 4.000 à perda certa de \$ 3.000, ou seja, já que a outra opção envolveria uma perda certa, as pessoas preferiram assumir o risco de perder mais ainda em troca da chance de 20% de não perder nada. Essa questão ilustra uma das mais importantes conclusões da Teoria do Prospectiva, a de que as pessoas em geral são mais propensas ao risco quando estão no campo das perdas do que no campo dos ganhos.

Os modelos mentais são formados porque os humanos, na maioria das vezes, não podem considerar todas as alternativas disponíveis em cada problema cotidiano devido à capacidade de processamento de informações serem limitadas. Como há necessidade de rapidez no processo de decisão, os homens, em processo evolutivo, construíram estes modelos, conhecidos como regras de bolso viesadas (heuristic driven bias) que os permitem manipular mentalmente a realidade. Com isso, geram decisões pré-definidas por meio de estereótipos previamente formados, ou simplesmente recorrem àquelas decisões que estão mais disponíveis do que outras, o que por si só já provoca certo viés em um processo de escolha (MACEDO JUNIOR, 2003; MILANEZ, 2003; ROGERS et al., 2007).

Segundo Simon (1957), os humanos não analisam todas as alternativas antes de tomar uma decisão, por que a racionalidade requer um conhecimento completo e inalcançável, no entanto, o ser humano possui apenas um conhecimento fragmentado das consequências de

suas escolhas e uma ligeira percepção das regularidades dos acontecimentos que lhes permitiriam gerar conseqüências futuras com base no conhecimento das circunstâncias atuais.

2.3.3 Richard Thaler e o desenvolvimento das finanças comportamentais

Richard Thaler é economista e professor de economia comportamental e finanças na Universidade de Chicago. No ano de 1993 foi co-fundador da empresa de gestão de ativos: Fuller & Thaler Asset Management. As descobertas empíricas e as teorias dele foram imprescindíveis para criar o novo campo em rápida expansão, que é a economia comportamental (THALER, R. e SHEFRIN H. 1981).

Entre os anos de 1977 e 1978, Richard Thaler foi pesquisador na Universidade de Stanford, onde colaborou com outros pesquisadores. Ao lado de Daniel Kahnemam e Amos Tversky ajudou a definir o que seriam as finanças comportamentais. Ele afirma que, em geral, quem fala sobre economia racional ignora que as pessoas não calculam como máquina e têm sentimentos, pois acredita que tudo isso deve ser levado em consideração (SILVA, E.C. & BARBEDO, C. H. S. 2008).

Thaler (1986), defensor das finanças comportamentais, argumenta que são falsas as seguintes proposições: 1) Modelos racionais são inúteis; e 2) Todo comportamento é racional. De acordo com ele, os dois lados do debate sempre terão seu lugar e cada um tenderá a deturpar o outro. Mas, se todos concordarem que essas duas afirmações são falsas, as duas teorias poderão caminhar juntas para a explicação da realidade e não serão utilizadas de forma ineficaz, uma repudiando a outra.

O funcionamento do cérebro humano é complexo. As pessoas tomam decisões por meio de dois tipos de raciocínio: um intuitivo e automático, também chamado de Sistema 1, e outro reflexivo e racional, o Sistema 2. O Sistema 1 é rápido, automático, não controlado, sem esforço, associativo e inconsciente. O Sistema 2 é lento, reflexivo, controlado, com esforço, dedutivo, consciente e sujeito a regras (THALER; SUNSTEIN, 2008).

Thaler (1999) prediz que o termo finanças comportamentais, apesar de ainda representar uma teoria em desenvolvimento, em um futuro próximo será tratado como uma redundância, pois cada vez mais o comportamento dos indivíduos será incorporado aos modelos financeiros.

Como resultado, a Economia Comportamental oferece uma perspectiva mais completa e realista das finanças, que leva em conta a complexidade do comportamento humano em relação ao dinheiro. Ela não apenas explica os desvios comportamentais, mas também busca desenvolver estratégias para ajudar as pessoas a tomar decisões financeiras mais informadas e racionais. O estudo desse campo é fundamental para melhor compreender o comportamento financeiro real e, assim, promover escolhas financeiramente mais saudáveis e eficientes (Thaler, 2015).

2.4 NEUROECONOMIA

A neuroeconomia é uma disciplina que combina elementos da neurociência, economia e psicologia para estudar como o cérebro humano está envolvido na tomada de decisões econômicas. Ela se concentra em examinar os processos cerebrais subjacentes que influenciam as escolhas financeiras, preferências de consumo e comportamento econômico. Apesar de não ser citada por Kahneman em suas pesquisas, é um tema de crescimento na última década e com importante participação no estudo de ciências comportamentais.

Com estudos iniciados por volta de 2003, reúne economistas, psicólogos, neurocientistas e outros pesquisadores, com o objetivo de mapear, com a ajuda de aparato tecnológico como ressonância magnética, tomografia, eletroencefalograma e outros, os caminhos neurológicos da tomada de decisão de indivíduos (FERREIRA, 2007), tem sido bastante utilizada por profissionais de marketing mais especificamente profissionais que trabalham com o comportamento do consumidor de varejo, e mais recentemente, utilizadas também por profissionais que trabalham com arquitetura de escolhas, os desenvolvedores de “nudges” (FERREIRA, 2007).

A economia, psicologia e a neurociência convergem hoje em uma única disciplina com o objetivo de fornecer uma teoria geral do comportamento humano. No qual economistas e psicólogos estão fornecendo ricas ferramentas conceituais para compreender e modelar o comportamento, enquanto neurobiologistas trabalham em ferramentas para o estudo do mecanismo. Com o objetivo de compreender os processos que ligam a sensação e a ação, revelando os mecanismos neurobiológicos pelos quais as decisões são tomadas (GLIMCHER, 2004).

2.5 POR QUE É IMPORTANTE ENTENDER A ECONOMIA COMPORTAMENTAL?

Compreender as finanças comportamentais é importante para identificar o que está em jogo ao tomar decisões que envolvem suas finanças. Além disso, após conhecimento sobre a área, você poderá analisar as situações de maneira mais racional, evitando erros causados pelos padrões de comportamento das emoções vistas anteriormente. (PUCRS, 2021)

Dessa maneira, terá mais possibilidade de resolver problemas e reorganizar suas estratégias financeiras para alcançar resultados eficientes. Você passará a administrar as emoções e crenças mais facilmente daqui para frente. (PUCRS, 2021)

Decisões financeiras fazem parte do cotidiano de toda e qualquer família. Essas rotinas dizem respeito a um universo de possibilidades, emergindo decisões acerca de poupança, investimentos, o uso consciente do crédito bem como ferramentas que possibilitem um bom controle das finanças pessoais (JACKS, N. & PIEDRAS, E. 2006).

Um exemplo da racionalidade limitada, é com os investidores, que ocorre devido a vieses apresentados no processo de tomada de decisão. Sobre o comportamento do homem, Halfeld (2001, p.67) considera:

O homem das finanças comportamentais não é totalmente racional; é um homem simplesmente normal. Essa normalidade implica em um homem que age, frequentemente, de maneira irracional, que tem suas decisões influenciadas por emoções e por erros cognitivos.

O comportamento diante de suas finanças é bem importante, pois, a educação financeira orienta o indivíduo ao uso adequado do seu dinheiro, e o comportamento e a atitude financeira direciona de forma correta para evitar padrões de consumo ou investimentos inadequados, logo, quanto antes às pessoas dominarem esses conceitos, maior a probabilidade de possuírem, ao longo prazo, sua situação financeira mais segura e um melhor padrão de vida. (KIRCH, 2015).

Em resumo, o conhecimento sobre economia comportamental ajuda a reconhecer e lidar com a influência das emoções, erros cognitivos e vieses comportamentais nas escolhas financeiras. Além disso, a educação financeira e o desenvolvimento de um comportamento financeiro responsável são essenciais para alcançar um futuro financeiro mais seguro e melhorar o bem-estar financeiro ao longo da vida (Jacks & Piedras, 2006).

3. METODOLOGIA DA PESQUISA

Este trabalho de conclusão de curso tem como objetivo analisar os impactos dos vieses cognitivos na tomada de decisão financeira sob a perspectiva das finanças comportamentais. Serão explorados conceitos-chave das finanças comportamentais, como a aversão a perdas, o efeito contexto, a contabilidade mental, a ilusão de controle e outros vieses cognitivos. A partir dessa análise, o estudo pretende apresentar estratégias e abordagens para tomar decisões financeiras mais informadas e racionais, visando melhorar a eficiência e a qualidade das escolhas financeiras dos indivíduos. A presente pesquisa tem como abordagem metodológica o método dedutivo, seguindo uma abordagem que parte das leis e teorias estabelecidas para prever a ocorrência de fenômenos particulares. De acordo com Silva e Menezes (2005), o método dedutivo envolve a obtenção de conclusões lógicas e específicas a partir de premissas gerais. Isso permitirá a aplicação de princípios teóricos das finanças comportamentais na análise dos vieses cognitivos na tomada de decisão financeira.

Para a elaboração deste trabalho será utilizado pesquisa aplicada, com o objetivo de gerar conhecimentos para aplicação prática dirigidos à solução de problemas específicos. No qual será utilizada para identificar os vieses cognitivos que afetam a tomada de decisão nas finanças pessoais e propor estratégias para melhoria da gestão financeira. Segundo Gil (2010), a pesquisa aplicada tem o objetivo de proporcionar informações para a resolução de situações concretas e locais.

A abordagem da pesquisa é qualitativa, para fazer a interpretação aprofundada dos vieses cognitivos e das decisões financeiras, levando em conta os aspectos subjetivos envolvidos. De acordo com Minayo (2010), a pesquisa qualitativa busca compreender e interpretar fenômenos, enfatizando o significado e a subjetividade das experiências dos participantes.

A pesquisa descritiva que será conduzida neste estudo, tem o objetivo de expor características da tomada de decisão financeira influenciada por vieses cognitivos, identificando os mais presentes nas decisões financeiras. Segundo Gil (2010), a pesquisa descritiva busca descrever as características de um determinado fenômeno, estabelecendo correlações entre variáveis.

Para a elaboração do referencial teórico, será realizada pesquisa bibliográfica, utilizando de livros e pesquisas acadêmicas e demais trabalhos dentro das finanças comportamentais. Conforme Lakatos e Marconi (2019), a pesquisa bibliográfica consiste em um estudo sistemático baseado em material já elaborado.

E por fim, na parte prática da pesquisa serão compilados vários vieses comportamentais mais comuns, levantadas estratégias e ferramentas práticas com a intenção de ajudar o leitor a tomar decisões financeiras mais inteligentes.

4. RESULTADOS DO TC

Neste capítulo, serão apresentados os principais vieses comportamentais identificados na tomada de decisão financeira assim como explorar cada um desses vieses, destacando suas características, impactos e como influenciam as escolhas financeiras. Além disso, será realizada uma análise aprofundada de estratégias práticas e ferramentas aplicáveis para mitigar esses vieses e promover uma tomada de decisão financeira mais consciente e informada.

4.1 HEURÍSTICAS E VIESES COGNITIVOS

O economista e psicólogo cognitivo Herbert A. Simon introduziu o conceito de heurísticas na década de 1950, sugerindo que havia limitações na tomada de decisões racionais.

Processos heurísticos se referem a modelos criados pelo homem para tomar decisões complexas em ambientes incertos. O processo de tomada de decisão não é estritamente racional, onde todas as informações relevantes são coletadas e avaliadas objetivamente, ao invés disto, os tomadores de decisão usam "atalhos mentais" no processo (KAHNEMAN e TVERSKY, 1974).

Assim desafiando os axiomas da teoria financeira tradicional, que assume que os indivíduos agem racionalmente, são avessos ao risco, têm informações perfeitas e se concentram em maximizar sua utilidade pessoal em todos os momentos. A economia comportamental, ao contrário, argumenta que esses axiomas nem sempre são verdadeiros para a forma como a maioria das pessoas age.

As heurísticas são atalhos mentais ou regras práticas que simplificam o processo de tomada de decisão. Elas são estratégias cognitivas que permitem que as pessoas tomem decisões mais rapidamente, usando menos esforço mental. As heurísticas são úteis em situações em que não é viável ou prático realizar uma análise completa de todas as informações disponíveis. No entanto, as respostas e soluções baseadas em heurísticas nem sempre são as mais precisas e corretas, sendo simplesmente boas o suficiente para satisfazer uma necessidade premente em situações de incerteza, onde a informação é incompleta, essas regras práticas também podem levar a erros sistemáticos de julgamento e tomada de decisão, conhecidos como vieses cognitivos. (KAHNEMAN e TVERSKY, 1974).

Os vieses cognitivos são efeitos psicológicos que distorcem os pensamentos. Assim como as heurísticas, os vieses têm a função de economizar os recursos cognitivos. Embora eles possam levar o indivíduo a erros que podem ser graves, em certos contextos podem também levar a tomar decisões mais rápidas e mais eficazes (FONTENNELE, 2008).

Geralmente, o ser humano tende a tomar muitas decisões de forma rápida, quase sem pensar. A verdade é que raramente são avaliadas as consequências que cada uma das opções que tem em mente implicaria, no caso de escolhê-las como uma solução (FONTENNELE, 2008).

São desvios sistemáticos no pensamento e na tomada de decisão que ocorrem devido a processos mentais automáticos e não conscientes. Esses vieses podem levar as pessoas a desviar-se da lógica e da racionalidade esperadas em teorias econômicas tradicionais. Eles são padrões previsíveis de comportamento que podem influenciar as decisões das pessoas de maneira consistente e não aleatória. Os vieses cognitivos podem surgir devido a limitações na capacidade de processamento da informação, influências emocionais e a busca por atalhos mentais para lidar com a complexidade das decisões (KAHNEMAN e TVERSKY, 1972).

Os indivíduos criam sua própria "realidade subjetiva" a partir de sua percepção do input. A construção da realidade por um indivíduo, e não o input objetivo, pode ditar seu comportamento no mundo. Portanto, os vieses cognitivos podem às vezes levar a distorções perceptivas, julgamento impreciso, interpretação ilógica e irracionalidade. Alguns vieses cognitivos são adaptativos e podem levar a ações mais eficazes em um dado contexto. Por outro lado, outros vieses cognitivos são um "subproduto" das limitações de processamento humano, resultantes da falta de mecanismos mentais apropriados (racionalidade limitada), do impacto da constituição e estado biológico de um indivíduo, ou simplesmente da capacidade limitada para o processamento de informações (ARIELY, 2008).

É importante ressaltar que os conceitos de heurísticas e vieses cognitivos foram desenvolvidos para explicar como as pessoas tomam decisões no mundo real, levando em consideração as limitações e os desvios comportamentais observados em estudos empíricos. Eles desafiam a visão tradicional de que os indivíduos são totalmente racionais e maximizadores de utilidade, fornecendo uma perspectiva mais realista e abrangente sobre o processo de tomada de decisão humana.

4.1.1. Contabilidade mental

Conforme Thaler (1999), contabilidade mental é um conjunto de operações cognitivas usadas por indivíduos e famílias para organizar, avaliar e registrar as atividades financeiras.

Entende-se como a propensão que algumas pessoas possuem de guardar determinados eventos em compartimentos mentais, geralmente baseando-se em atributos superficiais e absolutamente irrelevantes. Além disso, existe a tendência de que as pessoas encarem o mesmo problema em partes separadas e acabam avaliando as opções sem considerar o problema como um todo. Como exemplo: investidores tendem a tratar separadamente cada elemento do seu portfólio. Isto pode levar a uma tomada de decisão ineficiente (Thaler, 1999).

Consideramos um pequeno exemplo fornecido por Richard Thaler, um bebedor de cerveja sedento provavelmente estará disposto a pagar \$ 4 por uma cerveja em resort caro. Esse consumo será colocado na conta mental 'férias'. Ao mesmo tempo, ele pode se refugiar em pagar \$ 2,5 pela mesma cerveja em uma mercearia porque esse gasto na conta mental de 'compras na mercearia' (Breaking Down Finance, 2023).

Como segundo exemplo, vamos supor que você esteja na fila da bilheteria de um cinema. Quando você está prestes a pagar e sacar sua carteira, percebe que perdeu uma nota de \$ 10. Agora imagine que você comprou o ingresso com antecedência e percebeu que esqueceu o ingresso (que custou \$ 10) em casa. Mesmo que a quantidade de dinheiro seja a mesma, as pessoas tendem a perceber as duas situações de maneira diferente. Em particular, a maioria das pessoas não compraria uma nova passagem quando a esquecesse em casa, mas compraria a passagem se tivesse perdido a nota de \$10. A razão é que as pessoas já gastam \$10 na conta mental 'ir ao cinema'. Como tal, eles não estão dispostos a gastar ainda mais na categoria. Ao mesmo tempo, a nota de \$10 perdida está na conta 'dinheiro perdido' (Breaking Down Finance, 2023).

4.1.2. Viés da Aversão à Perda

Uma das principais conclusões na Teoria do Prospecto, da pesquisa de Kahnemann e Tversky (1979), sugere que os indivíduos sentem ganhos e perdas de maneira diferente.

O conceito de aversão à perda diz que as pessoas não têm aversão ao risco e sim à perda. Elas preferem não sofrer a dor da perda do que o prazer de um ganho equivalente, ou

seja, é preferível não perder R\$100,00 a ganhar R\$100,00. Também assumem riscos quando estão perdendo, mas são totalmente avessos ao risco quando estão ganhando. Contrariando conceitos econômicos que dizem que investidores devem arriscar quando estão ganhando e ser avesso ao risco quando estão perdendo. Afinal de contas, “o primeiro prejuízo é sempre o melhor prejuízo” (VIANA, 2004).

Figura 2 - Viés Aversão à perda

Situação A (Ganho potencial)			
Evento	Probabilidade	Valor esperado	Escolha
Ganhar US\$ 3000	100%	US\$ 3000	85%
Ganhar US\$ 4000	80%	US\$ 3200	15%
Situação B (Perda potencial)			
Evento	Probabilidade	Valor esperado	Escolha
Perder US\$ 3000	100%	(US\$ 3000)	8%
Perder US\$ 4000	80%	(US\$ 3200)	92%

Fonte: Breaking Down Finance, 2023.

Observa-se que o medo da perda faz com que pessoas tomem decisões de forma irracional, criando molduras cognitivas que as deixam cegas aos dados históricos e principalmente às probabilidades estatísticas. Como exemplo desta afirmação, vale citar aquelas pessoas que têm medo de viajar de avião, preferindo viajar de carro. Se for observada a estatística, constata-se que a viagem de avião é inúmeras vezes mais segura que uma viagem de carro, mas o simples fato de a pessoa imaginar que o avião poderá cair, causando um desastre, faz com que ela prefira viajar de carro (GALTON, 2008).

Outro exemplo seria o fato de investidores preferirem comprar ações que têm tido altas recentemente, na expectativa de que continuem em alta. Mas analisando do ponto de vista de que tudo tende a regredir à média, a probabilidade de uma ação como esta continuar subindo é muito pequena. Em um último exemplo, podemos citar o fato de investidores, ao verem suas ações despencarem no mercado, hesitarem em vendê-las, esperando que em algum dia elas possam voltar a subir, correndo riscos maiores. Tudo isso para evitar a sensação de perder dinheiro, quando venderem suas ações por preços menores do que comprou (GALTON, 2008).

De acordo com Lobo et Al, (2011) a aversão à perda é um dos mais importantes conceitos trabalhados pelas Finanças Comportamentais entre distintas anomalias testadas e estudadas por pesquisadores desta área. De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários [CVM] (2015) este viés também acaba induzindo os indivíduos a correr riscos com uma maior frequência na tentativa de reparar ocasionais prejuízos.

4.1.3. Viés da Ancoragem

A ancoragem ou Ajuste surge da observação de fatos recentes ou quando uma escala é fixa. Kahneman e Tversky (1974) defendem que, quando as pessoas formam expectativa, geralmente as iniciam a partir de um valor inicial de referência possivelmente arbitrário. Não é correto esperar que uma empresa apresente bons resultados trimestrais somente por considerar seus últimos demonstrativos, por isso muitos cometem o erro de ficarem “presos” a cenários que lhes sejam familiares e somente ajustam pequenas informações conforme as novas informações.

É um viés cognitivo que foi documentado pela primeira vez no início dos anos 1970, ocorre quando as pessoas precisam formar estimativas, ao fazer isso, as pessoas tendem a começar com um valor inicial e depois se afastar dele. No entanto, muitas vezes o ajuste para longe do valor inicial é insuficiente, em outras palavras, as pessoas tendem a “ancorar” demais no valor inicial (Breaking Down Finance, 2023).

Como exemplo, um experimento que foi realmente usado para estabelecer a existência de ancoragem. Durante o experimento, os participantes foram solicitados a estimar a fração dos países das Nações Unidas que são africanos. No entanto, antes que os participantes fossem solicitados a responder a essa pergunta específica, eles receberam primeiro um número aleatório (entre 0 e 100). Os participantes primeiro precisavam responder se seu palpite era maior ou menor que esse número aleatório (Breaking Down Finance, 2023).

O que os pesquisadores descobriram foi que as estimativas subsequentes dos participantes foram afetadas pelo número aleatório inicial que os pesquisadores “sugeriram”. Em particular, os participantes que estavam com o número aleatório 10 estimaram que a fração de países africanos era de apenas 25%. Aqueles que estavam com o número 60, estimaram que a fração de países africanos era de 45%. Assim, embora o número aleatório

fosse irrelevante, ele influenciou as estimativas dos participantes (Breaking Down Finance, 2023).

Por fim, para Robert Shiller (2000), ao fazer o julgamento dos níveis de preços das ações, âncora mais provável é o preço lembrado mais recentemente. Inclusive, ele diz que esse é um dos motivos dos preços das ações serem semelhantes de um dia para o outro.

4.1.4. Viés da Representatividade

Também conhecida como efeito de similaridade, essa heurística ocorre quando os indivíduos devem julgar o quanto acham que um determinado bem, evento ou indivíduo pertence a uma categoria. Ao fazê-lo, entretanto, devido à falta de informações completas e robustas, eles recorrem a buscar o quão similar esse item é da categoria, aderindo a estereótipos previamente atribuídos à categoria (THALER; SUNSTEIN, 2009).

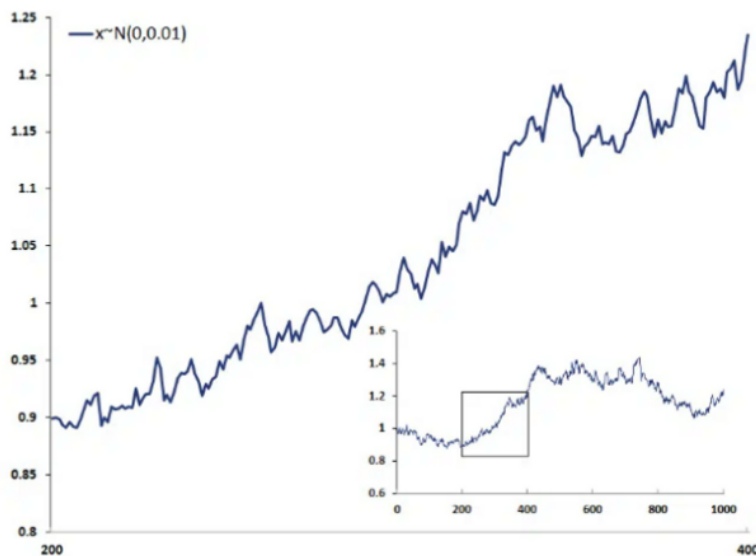
Segundo Gomes (2005), a Heurística da Representatividade (Representativeness heuristic) leva os atores a buscar padrões onde talvez não haja. Essa busca se verifica quando investidores tendem a acreditar que os eventos recentes irão continuar no futuro, cometendo o erro da chamada “Lei dos Números Pequenos”. Como efeito, a crença na repetição do passado recente diminui o interesse dos investidores por ações em baixa e aumenta o interesse por ações em alta, provendo aí uma das possíveis causas às reações exageradas do mercado.

Para Kimura (2003), essa heurística inclui julgamentos baseados em estereótipos, os quais podem ser formados tanto a partir do histórico recente quanto a partir de simpatia pessoal, opiniões alheias ou informações recentes.

Nos mercados financeiros, isto se manifesta quando os investidores procuram comprar as ações "quentes" e evitar as ações que tiveram uma performance pobre em um passado recente. Esse comportamento poderia fornecer uma explicação para os exageros quanto ao otimismo e ao pessimismo, um efeito que foi sugerido por De BONDT e THALER (1985). Neste mesmo ano, estes autores documentaram um exemplo financeiro que ilustra melhor este princípio. De BONDT e THALER perceberam que as ações que tiveram performances perdedoras no passado apresentavam resultados melhores nos anos subsequentes, do que as próprias ações com resultados satisfatórios no passado.

Para ilustrar nossa tendência de ver padrões em dados aleatórios, considere a figura a seguir. Se observarmos apenas a parte ampliada do gráfico, podemos ser tentados a supor que se trata de uma série continuamente crescente. No entanto, este não é o caso, como uma moeda honesta, a série temporal tem a mesma probabilidade de subir ou descer (Breaking Down Finance, 2023).

Figura 3 - Ilustração gráfica de uma empresa na Bolsa de Valores.



Fonte: Breaking Down Finance, 2023.

Por fim, essa heurística pode nos levar a ver padrões em dados que são de fato aleatórios. Ou podemos pensar que os padrões futuros se assemelham aos anteriores. Esse comportamento geralmente ocorre em finanças quando os investidores analisam gráficos de preços de ações das empresas (Breaking Down Finance, 2023).

4.1.5. Viés da Disponibilidade

De acordo com Shefrin (2007), as pessoas se baseiam em informações de mais fácil acesso e disponibilidade para tomar decisões. Por exemplo, alguém pode avaliar a probabilidade de um acidente no trânsito envolvendo jovens motoristas de acordo com essa ocorrência entre seu grupo de relacionamento. Disponibilidade é o fator segundo o qual as pessoas valorizam demais informações não relevantes para a tomada de decisão (BRABAZON, 2000).

Normalmente quando julgamos a probabilidade de um evento – a probabilidade de ser assaltada em Nova Iorque – a maioria das pessoas recorre às suas memórias em busca de informações relevantes. Isto é perfeitamente normal, mas pode produzir uma estimativa tendenciosa, pois nem todas as memórias estão igualmente disponíveis. Eventos mais recentes ou mais acentuados poderão distorcer as estimativas.

Indivíduos que são perguntados sobre quanto eles deveriam se preocupar com um determinado assunto, como o risco de uma nova pandemia, podem tentar recordar quantas pessoas morreram na última pandemia ou se algum conhecido foi afetado por ela. Se questionados sobre a probabilidade de um determinado vulcão entrar em erupção, podem lembrar de outros que erupiram recentemente e aumentarem ou reduzirem suas estimativas com base nisso. Quando se questionam indivíduos sobre as probabilidades dos seus times favoritos ganharem o próximo clássico, em muitos casos eles se lembram da última vez em que isso aconteceu, se as escalações dos times são semelhantes às anteriores, em qual estádio acontecerá o jogo e várias outras questões menores. Assim como nos exemplos anteriores, o processo é semelhante: procuram-se informações que possam ser associadas à decisão a ser tomada para que se possa facilitar no seu julgamento (TVERSKY; KAHNEMAN, 1973).

Além disso, de acordo com Thaler e Sunstein (2009) e Tversky e Kahneman (1973), experiências que parecem ter grande impacto e são mais fáceis de lembrar, como a chance de uma guerra nuclear, ataques terroristas, um tsunami ou um ciclone, tem suas estimativas infladas. Por outro lado, experiências menos vívidas e fáceis de lembrar, como a chance de morrer por ataques de asma, gripe, ou picadas de mosquito, tem suas estimativas subvalorizadas.

O efeito Disponibilidade (Availability), verifica-se quando informações pouco relevantes são valorizadas em demasia ao avaliar a probabilidade de ocorrência de um evento. Para Gomes (2005), o erro na avaliação das probabilidades pode ser causado pela facilidade em se recordar de um evento semelhante, seja por ser mais recente, por ter sido mais noticiado ou mesmo por ter envolvido alguém de seu convívio próximo. Em complemento, o autor acrescenta que as pessoas tendem a correlacionar eventos que ocorrem juntos.

4.1.6. Viés do Excesso de Confiança

A autoconfiança excessiva é uma característica de comportamento presente na grande maioria da população mundial; diversos estudos comprovam que cerca de 80% das pessoas

consideram-se acima da média no que diz respeito às suas habilidades como motorista, senso de humor, relacionamento com outras pessoas e capacidade de liderança, entre outras. Quando se fala de investidores, eles acreditam em sua habilidade de vencer o mercado acima da média. Na prática, a habilidade de vencer o mercado é muito difícil de ser encontrada (SILVA, E.C. & BARBEDO, C. H. S. 2008).

De uma maneira geral, as pessoas tendem a confiar demasiadamente na própria capacidade para tomar decisões, além disso, estão prontas para agir tendo por base, crenças, histórias ou razões em que não deveriam confiar tanto. As pessoas pensam que sabem mais do que realmente sabem. Elas gostam de opinar sobre assuntos sobre os quais têm poucos conhecimentos e, muitas vezes, agem baseadas nestas opiniões (SHILLER, 2000).

Este viés é facilmente verificado nas redes sociais. Mediante a algum evento que gere impacto ou comoção em um grande número de pessoas, é comum que surgem os “multiespecialistas”, indivíduos que se consideram aptos a opinar em diversos assuntos como se fossem grandes profissionais experientes. Como por exemplo durante importantes campeonatos de futebol faz com que de uma hora para outra surjam técnicos de futebol, que podem se tornar também potenciais ministros da economia, com a divulgação de medidas econômicas.

Conforme Kimura (2003), nenhuma outra ilusão cognitiva tem poder mais catastrófico que a Confiança Exagerada (Overconfidence). Os investidores confiam demais em suas habilidades para realizar julgamentos, fazendo-os crer que possuem vantagens comparativas de análise e, conseqüentemente, maior possibilidade de se antecipar ao mercado. Para o autor, essa heurística causa alguns efeitos como a manutenção de posições perdedoras, a diversificação inadequada e a exposição demasiada a riscos, tendo em vista a crença de que posicionamento baseado em suas opiniões ocasionará futuramente ganhos extraordinários.

Pessoas inteligentes também perdem dinheiro, pessoas de bom senso também se sujeitam a seguir dicas de pessoas com menos capacidades ou com interesses diferentes dos seus, alguns indivíduos arriscam seus patrimônios na realização de alguns eventos que têm uma probabilidade baixa de acontecer. É possível compreender estas questões quando entende-se os diversos efeitos de comportamento aos quais todos os seres humanos estão sujeitos (SILVA, E.C. & BARBEDO, C. H. S. 2008).

4.1.7. Viés do Otimismo

O viés do otimismo é um fenômeno bem documentado nas finanças comportamentais, que se refere à tendência das pessoas de superestimar a probabilidade de resultados positivos em relação a resultados negativos. Em outras palavras, os indivíduos tendem a acreditar que eventos positivos são mais prováveis de ocorrer do que eventos negativos, mesmo quando as evidências objetivas sugerem o contrário (Kahneman & Tversky, 1979; Sharot, 2011).

Com esse mesmo pensamento enviesado, o fumante acha que nunca irá contrair um câncer de pulmão ou que o praticante de esportes radicais pense que sua chance de sofrer uma lesão é pequena, ainda que ambos conheçam as estatísticas provando o contrário.

Um exemplo desse viés acontece quando os indivíduos olham para o futuro e imaginam que serão ricos e saudáveis. É bem melhor (e mais confortável) do que pensar que poderão sofrer um acidente, contrair uma doença ou perder o emprego.

Esse viés pode ser observado em várias situações do cotidiano. Por exemplo, investidores otimistas podem superestimar os retornos esperados de um investimento, ignorando os riscos associados a ele. Eles podem acreditar que o mercado de ações continuará subindo indefinidamente, mesmo quando existem sinais de volatilidade iminente. Essa visão otimista pode levar a decisões financeiras arriscadas e subestimar as potenciais perdas.

Além disso, o viés do otimismo pode colidir com o otimismo de outros investidores que se acumulam juntos para produzir uma grande bolha com consequências potencialmente devastadoras.

O viés do otimismo também está relacionado à ilusão de controle, já que as pessoas frequentemente acreditam que têm mais controle sobre eventos futuros do que realmente têm. Isso pode levar a escolhas financeiras que não são baseadas em uma avaliação realista do risco (Benartzi & Thaler, 2007).

O que se pode fazer para dirimir esses riscos é traçar sempre os cenários positivos, aquele onde tudo dará certo, e o negativo, onde tudo dará errado. A partir daí, deve planejar, de forma estratégica, o quanto de capital deve alocar naquela operação, de modo a não perder tudo se a operação não for lucrativa. Ou seja, deve sempre pensar no que acontecerá com a sua carteira de investimentos se comprar ações e os preços caírem. Se ele não for emocionalmente capaz de lidar com o prejuízo, melhor não investir.

Além disso, deve evitar operar de bom humor, pois investidores podem tomar decisões com um nível de otimismo acima do normal, ou seja, ver um mercado em alta sem nenhuma explicação plausível e comprar ações que estão prestes a se desvalorizar.

Desse modo, se o investidor estiver pesquisando uma ação, está interessado em procurar os pontos positivos da negociação. Mas sempre deve estar tentando responder sobre quais são os riscos que a empresa enfrenta em seu setor, qual é a concorrência deles e se existe alguma competição. Sempre buscar ser o mais realista possível e evitar se emocionar no mercado.

É importante notar que o viés do otimismo não significa que o otimismo seja intrinsecamente ruim. O otimismo pode ser uma qualidade valiosa, mas quando é excessivo e não é equilibrado por uma avaliação realista dos riscos, pode levar a decisões financeiras imprudentes (Taylor & Brown, 1988).

4.1.8. Ilusão de Controle

A ilusão de controle significa a tendência que as pessoas tendem a acreditar que têm controle sobre os resultados de eventos incontroláveis. O viés comportamental de ilusão de controle leva a outros vieses como excesso de confiança e otimismo excessivo. (Breaking Down Finance, 2023).

É um viés muito presente em jogos, como por exemplo nos jogos de loteria. Imagine alguém que ao comprar um bilhete de loteria, escolhe os seus próprios números. Essa pessoa começa a acreditar que, por ter escolhido pessoalmente os números, têm um maior controle sobre o resultado final do sorteio. Quando na verdade, um jogo como esse é apenas sorte com uma chance mínima de ganhar independente dos números escolhidos.

Inclusive, em uma experiência foi concluído que quando as pessoas tinham a escolha entre pagar por uma loteria no qual podiam selecionar os próprios números ou receber aleatoriamente, as pessoas estavam dispostas a pagar mais se pudessem escolher o próprio número. Ou seja, mesmo com as mesmas probabilidades, a decisão de pagar mais está totalmente enviesada. (Breaking Down Finance, 2023).

Acontece quando as pessoas acham que algum fato ocorreu porque elas tinham o controle da situação. Este viés pode levar a diversas decisões financeiras irracionais, gastando grandes quantias de dinheiro em uma falsa esperança de controle.

Um segundo exemplo com os próprios investimentos, seria quando por algum motivo uma ação da Bolsa de Valores sobe de preço depois que a pessoa comenta com um amigo sobre a compra, ela acha que os preços subiram só porque comentou que o ativo subiria, e

logo, aumenta o seu tamanho do capital investido, e por consequência o seu risco, por achar que controla o mercado.

Esse viés acaba tornando os investidores mais otimistas em relação aos resultados esperados e mais confiantes na precisão de suas previsões. Muitas vezes, este comportamento é apenas uma reação do investidor para aliviar o desconforto e o medo em relação às incertezas do mercado.

Existem inúmeras maneiras de se evitar esta situação e a mais importante delas é entender que o mercado é soberano, os preços são o que são, e reconhecer que operar na bolsa de valores é uma atividade que envolve estatística, análise e probabilidade. Além disso, o investidor deve sempre procurar pontos de vista contrários aos seus e sempre se perguntar os motivos pelos quais está realizando aquele investimento em particular.

Perguntar, antes de entrar na operação, quais são os riscos negativos, quando irá vender o ativo e o que pode dar errado são perguntas que podem ajudar a filtrar a lógica por trás da decisão de comprar ou vender determinado ativo financeiro.

Uma ferramenta muito útil para evitar essa ilusão é anotar, por escrito, todos os registros da operação, explicando quais foram os motivos que o levaram a comprar ou vender aquele ativo, qual foi a lógica por trás da decisão. Anotar quais eram os sentimentos pessoais e o que a mídia especializada falava naquele momento. Estas anotações serão úteis no futuro, servirá como um diário de bordo do investidor e poderá auxiliá-lo no futuro, quando as mesmas características de mercado aparecerem em sua frente. Assim, ele terá um histórico daquela situação e poderá se defender de possíveis ilusões. (Breaking Down Finance, 2023).

Caso não entenda como a ilusão de controle afeta a tomada de decisões, o investidor pode manter investimentos em carteira, mesmo com prejuízos, pelo simples motivo de achar que pode manipular o mercado e trazer o lucro de volta para a carteira. Também pode alavancar além da conta e utilizar estratégias agressivas e arriscadas com o intuito de ganhar muito dinheiro.

Por fim, esse viés vai além das finanças pessoais e dos investimentos, ele está presente no cotidiano, como exemplo à forma como as pessoas estimam a probabilidade de se envolverem em um acidente de carro. Uma experiência trouxe o seguinte questionamento: “em comparação com outros motoristas e diante a dois cenários, qual a probabilidade entre -5 (menos provável) a +5 (mais provável) de você se envolver em um acidente de carro?”. No qual o primeiro cenário seria o sujeito como o motorista do veículo enquanto o segundo cenário seria apenas o passageiro. (Breaking Down Finance, 2023).

A pesquisa descobriu que os sujeitos avaliaram uma probabilidade de -1,41 na primeira situação e 0,01 na segunda situação. No entanto, isso mostra novamente as pessoas acreditando num menor risco quando estão no controle, e tomar decisões com viés de controle pode custar caro. (Breaking Down Finance, 2023).

4.1.9. Desconto Hiperbólico

O desconto hiperbólico é um conceito-chave que se relaciona com a tendência das pessoas de valorizar recompensas imediatas em detrimento de recompensas futuras, mesmo quando as recompensas futuras são mais valiosas. Essa forma de desconto de recompensas segue uma curva hiperbólica, em contraste com a abordagem tradicional das finanças que presume um desconto exponencial. Em outras palavras, tendemos a equilibrar incorretamente as compensações presentes e futuras.

Inclusive, esse é um viés impulsionado pela miopia temporal, que faz com que a clareza ou percepção do futuro diminua com a distância. E em vez de ser mais conservador ou cuidadoso, esta incerteza faz com que se reduza a importância do futuro nas tomadas de decisões, ou seja, desconto hiperbólico (Breaking Down Finance, 2023).

É algo bastante tangível nas finanças pessoais, suponha que alguém lhe ofereça a escolha entre R\$ 50 agora ou R\$ 100 amanhã. Neste caso, esperar até amanhã é um pequeno preço a ser pago para receber o dobro de dinheiro. No entanto, conforme a distância aumenta, o valor do montante adicional de dinheiro diminui. Num segundo momento, suponha que você possa escolher R\$ 50 agora ou R\$ 100 em um ano. E conforme o prazo aumenta, muito mais pessoas decidirão buscar o retorno imediato quando tiverem que esperar um ou dois anos. (Breaking Down Finance, 2023).

As pessoas muitas vezes preferem gratificações instantâneas em vez de adiar a gratificação para o futuro, mesmo que isso signifique sacrificar ganhos financeiros a longo prazo. (Laibson, 1997).

O desconto hiperbólico pode levar a escolhas financeiras impulsivas, como gastar dinheiro em compras desnecessárias em vez de economizar para a aposentadoria. Além disso, pode resultar em dificuldades de gerenciamento de dívidas, uma vez que as pessoas tendem a subestimar os custos financeiros associados a empréstimos de curto prazo.

Estudos mostram que a compreensão do desconto hiperbólico é crucial para o desenvolvimento de estratégias eficazes de educação financeira e planejamento financeiro. A conscientização sobre esse viés cognitivo pode ajudar as pessoas a tomar decisões financeiras

mais informadas, considerando não apenas as recompensas imediatas, mas também as consequências a longo prazo.

4.1.10. Efeito Disposição

Segundo Shefrin e Statman (1985), A maioria dos investidores costumam vender muito cedo um ativo em alta para poder realizar um ganho certo e mantém ações com prejuízo ou queda significativa por um longo período de tempo, na esperança de que a situação se reverta, para não ter que realizar a perda.

Desta forma, a tendência seria a de liquidar rapidamente os ganhos e esquecer as perdas. Ou seja, manter os perdedores e vender os vencedores, e na verdade, esse comportamento no ponto de vista dos investimentos, não faz nenhum sentido, afinal o desempenho futuro de um título não está relacionado ao preço pelo qual o investidor comprou. (Breaking Down Finance, 2023).

O efeito disposição, segundo Kahneman e Tversky (1979), pode ser explicado a partir da teoria do prospecto. Sabe-se que os investidores agem em dois estágios. No primeiro deles, o investidor forma suas escolhas de maneira bem específica, é o chamado estágio de edição. Neste ponto, os investidores formam todas as escolhas possíveis em termos de ganhos e/ou perdas potenciais relativas a um ponto de referência fixo.

Já no estágio de avaliação, o segundo estágio do processo de decisão, os tomadores de decisão utilizam a função valor da teoria do prospecto, ou seja, são avessos ao risco no domínio dos ganhos e propensos ao risco no domínio das perdas. (Kahneman e Tversky 1979).

Segundo Shefrin (2010), o efeito disposição, um dos vieses mais estudados na literatura de finanças comportamentais, leva os investidores a realizarem mais transações quando as operações estão gerando lucros. Além disso, os investidores tendem a manter em carteira os ativos que estão causando prejuízos.

A relutância em vender ativos perdedores pode levar a perdas financeiras adicionais, uma vez que os investidores podem perder a oportunidade de investir em ativos mais promissores. Além disso, essa tendência de manter ativos desvalorizados pode resultar em carteiras de investimento desequilibradas e subdesempenho em relação aos benchmarks de mercado. (SHEFRIN, 1985).

O efeito disposição está intimamente ligado à teoria do prospecto e à aversão à perda, que foi citado anteriormente. Shefrin e Statman (1985) estudaram o mercado de ações americano entre 1964 e 1970 e concluíram que os investidores vendiam 58% de suas ações ganhadoras em até um mês após a compra. Ou seja, a pesquisa mostrou a preferência dos investidores em realizar operações de venda dos ativos ganhadores.

Quanto maior o ganho obtido, menor é o acréscimo de satisfação e prazer. Dessa forma, quando um investidor lucra R\$ 5.000,00, não gera exatamente cinco vezes mais satisfação do que um lucro de R\$ 1.000,00. Em sentido contrário, nota-se que quanto maior o prejuízo, menor é a insatisfação gerada por novas perdas.

Ou seja, o sentimento de tristeza e impotência no investidor tende a ser maior quando há cinco perdas de R\$ 1000, ao invés de uma única perda de R\$ 5000 (SHEFRIN; STATMAN, 1985; WEBER; CAMERER, 1998). Ainda na mesma linha de pesquisa, Tversky e Kahneman (1991) notaram que quando os investidores percebem uma variação nos preços dos ativos como uma perda, eles tendem a serem mais impactados emocionalmente do que quando o inverso acontece, ou seja, as variações são positivas. Em outras palavras, as perdas parecem maiores que os ganhos.

Para reduzir os impactos do efeito disposição, alguns estudiosos, como Élder (2004), apontou que todos os investidores deveriam registrar seus erros e acertos para que possam ver onde errou e onde acertou. Isto evitaria a repetição dos erros e uma maior chance de acertos.

O fato de deixar que um pequeno prejuízo se transforme numa grande perda é um dos piores obstáculos ao sucesso do investidor.

4.1.11 Resumo das Heurísticas e Vieses Cognitivos Apresentados

Na sequência, foi construído um quadro com o objetivo de sintetizar cada um dos vieses relacionado com suas heurísticas, viés cognitivo e uma breve descrição de forma simples e prática para compreender os vieses cognitivos mais comuns da vida financeira.

Quadro 1 - Heurísticas e Vieses Cognitivos

Nome	Heurística	Viés Cognitivo	Breve descrição
Contabilidade mental	Heurística de Contabilidade	Separação de categorias	Tendência a tratar diferentes ativos ou investimentos de

			forma isolada, em vez de considerar o portfólio como um todo. Isso pode levar a decisões baseadas em "categorias mentais" separadas, ignorando o quadro geral e resultando em escolhas subótimas.
Viés da Aversão à Perda	Heurística de Aversão	Medo de perdas	Maior peso psicológico dado a perdas do que a ganhos equivalentes. Isso pode levar a escolhas excessivamente cautelosas ou a manter investimentos mesmo quando não são mais favoráveis, apenas para evitar a sensação de perda.
Viés da Ancoragem	Heurística de Ancoragem	Influência do ponto inicial	Tendência a se concentrar fortemente em um ponto de referência inicial ao fazer decisões, mesmo que esse ponto não seja logicamente relevante. Isso pode influenciar negativamente a avaliação de opções e valores financeiros.
Viés da Representatividade	Julgamento por semelhança	Generalização de padrões	Tendência a fazer julgamentos com base na semelhança de um evento com um estereótipo ou padrão, em vez de considerar informações mais abrangentes. Isso

			pode levar a avaliações errôneas de risco e valor de investimentos.
Viés da Disponibilidade	Disponibilidade de informações	Acesso a informações	Tendência a julgar a probabilidade de um evento com base na facilidade com que exemplos ou informações relacionadas vêm à mente. Isso pode levar a superestimar a probabilidade de eventos mais disponíveis na mente, mesmo que não sejam os mais prováveis.
Viés do Excesso de Confiança	Heurística de Confiança	Superestimação das habilidades	Tendência a superestimar as próprias habilidades, conhecimentos ou previsões, levando a decisões excessivamente otimistas e subestimação dos riscos associados. Isso pode resultar em escolhas financeiras arriscadas e subestimação das potenciais perdas.
Viés do Otimismo	Heurística do Otimismo	Superestimação do positivo	Tendência a superestimar a probabilidade de resultados positivos em relação aos negativos, ignorando evidências objetivas.
Ilusão de Controle	Heurística de Controle	Falsa sensação de controle	Crença de que se tem controle sobre eventos incontrolláveis. Isso leva a decisões

			financeiras irracionais e pode resultar em comportamentos como pagar mais por algo quando se acredita ter controle sobre o resultado.
Desconto Hiperbólico	Heurística de Gratificação	Valorização do imediato	Tendência a preferir recompensas imediatas do que recompensas futuras, mesmo que as futuras sejam mais valiosas. Isso pode levar a decisões financeiras impulsivas e dificuldades de gerenciamento de dívidas.
Efeito Disposição	Heurística de Disposição	Manutenção de perdas	Tendência a vender ativos em alta rapidamente para realizar ganhos, mas manter ativos com prejuízo por períodos prolongados, esperando uma reversão. Isso resulta em perdas financeiras e carteiras de investimento desequilibradas.

Fonte: a partir dos dados do próprio trabalho

Identificar esses padrões comportamentais é o primeiro passo para conseguir mitigar seus impactos negativos. Ao reconhecer a influência desses vieses, pode-se buscar um equilíbrio entre o otimismo e a prudência, evitando armadilhas comuns e tomando decisões financeiras mais alinhadas com nossos objetivos a longo prazo. Além de sintetizar os principais vieses vistos no decorrer do trabalho, o quadro tem como objetivo de maneira clara e acessível, oferecer uma visão abrangente de como se desviar das armadilhas psicológicas

dentro da gestão das finanças e investimentos. Dessa forma, a análise e a reflexão sobre esses aspectos são fundamentais para a tomada de decisões financeiras mais assertivas.

4.2 ESTRATÉGIAS E FERRAMENTAS

Esse estudo sobre finanças comportamentais não apenas identifica os vieses cognitivos mais comuns que afetam as decisões financeiras, mas também propõe estratégias e ferramentas para auxiliar as pessoas a tomarem decisões mais inteligentes e informadas.

Para entender a aplicação dessas estratégias e ferramentas é importante ter em mente que, como foi visto no decorrer deste estudo, os seres humanos são fortemente influenciados por vieses cognitivos, ambientes, pessoas e vários outros tipos de estímulos. Ou seja, entender que o ser humano não toma decisões somente de forma totalmente racional.

A educação financeira desempenha um papel fundamental na promoção de decisões financeiras inteligentes, como por exemplo através de programas educacionais, treinamentos online e materiais educativos que podem ajudar as pessoas a compreenderem melhor suas finanças, a importância do planejamento financeiro e inclusive a prática de estratégias como será visto a seguir.

O uso de estratégias e ferramentas baseadas nas finanças comportamentais pode ajudar as pessoas a superar os vieses cognitivos e tomar decisões financeiras mais inteligentes e conscientes. Assim, além de promover o planejamento financeiro inteligente a longo prazo, a economia e os investimentos de maneira racional, também acaba contribuindo para a melhoria da qualidade de vida financeira.

4.2.1 Nudge

O nudge é uma forma não intrusiva de guiar as pessoas para que elas tomem as decisões que elas mesmo creem ser as mais adequadas, mas que em condições normais não tomam. A liberdade individual de cada um se mantém, mas há um incentivo adicional para que os vieses que levam as pessoas a não seguirem o rumo ideal sejam mitigados, fazendo com que elas retornem ao caminho correto (THALER; SUNSTEIN, 2009).

Essa é uma estratégia amplamente reconhecida nas finanças comportamentais, conhecida em português como "empurrão" (NUDGE), e pode ser aplicada em diversos

segmentos, de modo que desde empresas a escolas e até governos podem aproveitar de seus benefícios. Foi proposto pela primeira vez por Richard Thaler e Cass Sunstein em seu livro "Nudge" publicado em 2008, livro no qual foi considerado um marco para a disseminação do próprio termo e conceito, influenciando até mesmo políticas públicas em grandes governos como a Espanha, como será visto mais adiante.

Os nudges podem ser aplicados em uma ampla gama de situações, como por exemplo pessoas acima do peso, que podem ser influenciadas a comer menos por refeição se se servirem em porções menores por vez, como apontam Wansink, Painter e North (2012), ou se utilizarem recipientes menores, como é possível compreender através dos estudos de Wansink (1996) e de Wansink e Sobal (2007). Alcoólatras podem ser influenciados a comprar menos bebidas se as lojas que eles frequentam não possuírem limites quanto ao número de unidades, assim como no estudo de Wansink, Kent e Hoch (1998) com sopas. O Estado também pode criar um programa de autobanimento, em que os alcoólatras podem voluntariamente colocar seu nome em uma lista de pessoas proibidas de comprar bebidas alcoólicas em estabelecimentos comerciais. O mesmo pode funcionar para viciados em apostas, drogas, cigarro e remédios (THALER; SUNSTEIN, 2009).

Pessoas que poupam pouco podem ter suas vidas futuras melhoradas se os seus empregadores as inscreverem em programas que guardem automaticamente parte do seu salário, deixando livre a opção de sair a qualquer momento. Estas pessoas tendem a se manter nos programas por mais tempo do que aquelas que no início não são incluídas neles, mas que tem a opção de entrar a hora que quiserem (THALER; SUNSTEIN, 2003).

Essa mesma estratégia acontece todos os dias na área financeira, através de descontos, garantia de ganhos futuros maior do que a média, aumento salarial, entre vários outros tipos de vantagem que funcionam como um “empurrão”.

Com incentivo do livro de Thaler, o Governo espanhol implementou uma iniciativa para aumentar as doações de órgãos, cadastrando automaticamente todos os cidadãos do país como potenciais doadores. Entretanto, mesmo com essa inclusão automática, o governo garantiu o direito de escolha, permitindo que qualquer pessoa pudesse optar por não participar do cadastro a qualquer momento. Como resultado, poucas pessoas optaram por sair da lista de doadores, contrastando com um número significativamente maior de pessoas que não estavam originalmente na lista de doadores. Resumidamente, quando se tornou mais simples ser um doador do que não ser, a maioria optou por permanecer como doador. Essa medida beneficiou aqueles que já desejavam ser doadores, mas enfrentavam barreiras burocráticas, ao mesmo

tempo em que influenciou positivamente outros que nunca haviam considerado essa opção, fazendo-os compreender a relevância e o impacto positivo dessa ação.

Outro exemplo prático com a utilização de Nudge, foi visto no plano de pensão norte americano durante o governo de Barack Obama, conhecido como 401k, onde Thaler simplesmente mudou a forma de adesão ao plano: ao invés da adesão ser voluntária ela se tornou automática. Dessa maneira, todos os novos trabalhadores já eram automaticamente inscritos na aposentadoria via 401k. E assim como foi visto o caso espanhol, eles também tinham a liberdade de se desligarem do plano com um simples formulário, no entanto, a estratégia resultou num “boom” das adesões ao plano de pensão 401k.

Em uma entrevista para Wall Street Journal (2015), Thaler diz “economizar para aposentadoria é uma escolha difícil que requer disciplina e autocontrole e essas são duas das coisas mais importantes que são deixadas de fora da economia tradicional, pois partir da premissa que as pessoas decidirão sozinhas o quanto irão economizar e ainda implementar esse plano é absurdo.”

Conclui-se que pequenos detalhes fazem toda a diferença para que alguém faça determinada tarefa. Uma das maiores vantagens dessa estratégia é fazer com que aquilo que você já gostaria de fazer, seja feito. Além de outros benefícios como organização, integração, redução de custos e atuação de forma direta e indireta na mudança de comportamentos nocivos para comportamentos éticos e saudáveis.

Por fim, um exemplo prático e relevante do uso do Nudge na vida cotidiana da pessoa física comum pode ser observado quando um consultor por exemplo, oferece aos seus clientes a opção de arredondar automaticamente os gastos realizados com cartão para o próximo valor inteiro, transferindo a diferença para uma conta de projetos e investimentos. Essa estratégia sutil incentiva a poupança, permitindo que as pessoas economizem pequenas quantias sem a necessidade de tomar uma decisão ativa a cada transação, e o mais importante, o indivíduo começa a poupar dinheiro todos os meses sem nem perceber. Este tipo de 'empurrão' oferece uma oportunidade simples e eficaz para promover hábitos de poupança saudáveis, construir uma poupança para realizar seus sonhos, e, sem restringir a liberdade de escolha do indivíduo.

4.2.2 Arquitetura de Escolhas

São pequenas intervenções na estruturação e facilitação das decisões, tornando o ambiente propício para escolhas mais conscientes e favoráveis aos objetivos estabelecidos, que facilitam a realização de uma ação que, às vezes por preguiça, esquecemos de atuar mesmo sabendo ser a coisa certa a fazer. Quando usamos aplicativos em nosso celular ou ativamos notificações, queremos fornecer as informações disponíveis para encontrar o que precisamos o mais rápido possível, economizando tempo.

A arquitetura de escolha representa tudo aquilo que pode influenciar um indivíduo a tomar uma decisão e que pode ser modificado por aquele que apresenta as alternativas que podem ser escolhidas. A disposição de um produto em uma prateleira, a ordenação das fotos de um anúncio de imóvel e o texto que explica as condições físicas de um livro usado à venda são exemplos claros disso. (THALER; SUNSTEIN, 2009).

Como apontam Johnson et al. (2012), os arquitetos de escolha têm uma grande importância na tomada de decisões individuais, e ela não é notada o suficiente. Eles são como os arquitetos que desenham construções, cujas estruturas, tais como paredes, portas, janelas, banheiros, corredores, etc., influenciam o comportamento dos seus habitantes. Os arquitetos de escolha podem influenciar as escolhas de várias formas, tais como: pela ordem com que apresentam as alternativas, pela ordem de apresentação dos atributos de produtos, pela seleção de padrões, entre outros.

Muitas pessoas agem como arquitetas de escolha sem nem ao menos perceberem. Um professor que apresenta aos alunos opções de datas para apresentar um trabalho ou realizar uma prova, um homem que muda a posição de um pote dentro da geladeira para poder alocar outro, uma mulher que mostra ao seu filho as opções de passeio para o final de semana. Todos estes influenciam as decisões de outros a depender do modo como apresentam as alternativas, logo, agem como arquitetos de escolha.

Utilizar essa estratégia é o mesmo que moldar o ambiente de decisão de modo a tornar as opções mais racionais e alinhadas com os objetivos financeiros de longo prazo.

Outro exemplo é visto nos serviços de “streaming” como o Netflix, que também são alvos da modificação na arquitetura de escolhas, tendo como objetivo maximizar as receitas. No seu modelo padrão de assinatura, os clientes que subscrevem a esse serviço são submetidos a renovações automáticas nos seus pacotes de assinatura, fazendo com que eles tenham que manualmente entrar nas configurações de suas contas para optar pelo cancelamento da prestação do serviço, o que pode ser considerado trabalhoso para alguns. Dessa forma, muitos clientes esquecem que fizeram a inscrição e continuam pagando, muitas vezes sem nem mesmo usar o serviço. A empresa, assim como outras, também oferece a

opção de comprar cartões pré-pagos, cujos códigos o cliente deve inserir sempre que quiser renovar o serviço, o que representa mais uma vez uma alternativa trabalhosa.

Além dessas limitações, os consumidores tomam várias decisões de forma automática, com base, muitas vezes, em experiências passadas. Eles fazem isso porque tomar decisões de forma consciente pode tomar mais tempo e ser mentalmente custoso, pois envolve um nível de esforço e atenção maiores (KAHNEMAN, 1973).

A arquitetura de escolhas cria projetos que te ajudam a tomar melhores decisões, ou melhor, um conjunto de estratégias que são projetadas por meio dos estímulos corretos para que você tome as melhores decisões possíveis. Até porque, de acordo com Thaler na hora de tomar uma decisão, tudo é importante: do lugar onde você está às pessoas e objetos ao seu redor. Inclusive, estados como fome, cansaço, pressa e estresse, por exemplo, interferem mais do que se imagina nas decisões, inclusive as financeiras. A partir dessa análise que vem a dica, sobre nunca ir ao mercado com fome. Uma boa arquitetura de escolhas com o objetivo de te ajudar a tomar decisões melhores é repleta por vários nudges que conduzem você àquilo que realmente deseja.

Por fim, um exemplo prático que pode ser colocado em prática por uma pessoa física comum é arquitetar o seu ambiente com uma configuração de investimentos automáticos. Por exemplo, estabelecer um débito automático mensal de uma certa quantia da conta bancária ou até mesmo, do cartão de crédito, com destino aos investimentos. Isso pode ser feito diretamente pelo banco ou por meio de aplicativos financeiros. Ao fazer isso, a pessoa está arquitetando suas escolhas financeiras para economizar e investir de forma constante todos os meses, sem precisar fazer transferências manuais a cada mês. Isso simplifica o processo e aumenta a consistência nos hábitos de poupança e investimento, contribuindo significativamente para metas financeiras de longo prazo, como aposentadoria ou construção de um patrimônio.

4.2.3 Gestão Financeira Inteligente

A visualização imediata do saldo restante após as transações financeiras na tela inicial do aplicativo ou de uma ferramenta, por si só, direciona e ajuda os usuários em suas decisões financeiras, permitindo uma melhor compreensão do estado atual de suas finanças. A gestão financeira de forma simples e prática facilita a avaliação das despesas e receitas recentes,

permitindo uma tomada de decisão mais informada e consciente sobre a própria vida financeira.

A gestão financeira inteligente não se limita apenas a números, mas representa um conjunto de práticas que orientam a tomada de decisões. Por exemplo, é como ter um mapa para guiar as escolhas financeiras, desde a forma como se gasta o dinheiro até como se economiza e investe.

Outros benefícios a partir de uma gestão financeira inteligente, é enxergar o limite de gastos por categorias ou grupo de contas, alerta de vencimentos de pagamentos, metas de projetos e poupança para o curto, médio e longo prazo. Servem como incentivos que influenciam positivamente a tomada de decisões financeiras.

Aplicar uma gestão financeira inteligente é como um trabalho para gerenciar o próprio tempo, que por exemplo, você organiza tarefas por prioridades buscando otimizar o seu dia, nas finanças acontece o mesmo, você prioriza seus recursos financeiros de hoje para atingir objetivos de longo prazo no futuro.

Um exemplo prático de aplicação no cotidiano, além de enxergar com clareza financeira o seu orçamento, gastos, investimentos e economias, permitindo monitoramento do seu progresso financeiro de forma simples, prática e inteligente. Seria executar o ciclo reverso no mês a mês, ou seja, a partir do seu salário, primeiro você guarda e investe parte dele, e somente depois disso, você pensa em gastar o restante com despesas ou gastos do dia a dia.

4.2.4. Aconselhamento Financeiro Personalizado

Outra, e uma das mais importantes estratégias para tomar decisões financeiras melhores e mais saudáveis ao longo do tempo é através do aconselhamento financeiro personalizado, que pode ser uma opção valiosa para muitas pessoas. Ele se torna uma das melhores ferramentas justamente para fornecer direcionamento especializado para alcançar metas financeiras e objetivos ao longo do tempo, com planejamento e inteligência.

Consultores financeiros podem oferecer orientações específicas, alinhadas aos objetivos, interesses e situações financeiras individuais, ajudando-as a desenvolver estratégias personalizadas para superar vieses, fazer planejamento financeiro inteligente e também alcançar seus projetos e metas financeiras. O aconselhamento financeiro personalizado não se trata apenas de receber dicas gerais sobre finanças, mas sim de ter um guardião dos seus sonhos que compreende o seu cenário financeiro pessoal, as suas metas e os desafios

individuais, e a partir disso, está traçando e acompanhando um plano de ação junto à você para realizar cada um dos seus objetivos financeiros ao longo da vida.

Uma das principais vantagens desse tipo de consultoria é a elaboração de um plano financeiro adaptado às circunstâncias individuais de cada pessoa. Esse plano aborda questões como orçamento, investimentos, gestão de dívidas, planejamento para a aposentadoria e outras metas financeiras específicas. O consultor atua como um guia, ajudando a definir metas realistas e estratégias para alcançá-las. Ou seja, é como ter alguém que analisa suas despesas, rendimentos e objetivos, sugerindo ajustes e estratégias personalizadas para melhorar sua saúde financeira. É como ter um "personal trainer" para suas finanças, que orienta e personaliza suas estratégias de acordo com suas necessidades individuais.

4.2.6 Resumo das Estratégias e Ferramentas Apresentadas

Na sequência, foi construído um quadro resumo organizando uma breve descrição sobre cada uma das estratégias abordadas ao longo deste capítulo, assim, esse quadro serve como referência para compreender de maneira prática as estratégias para aplicar no cotidiano, para o maior potencial do sucesso financeiro.

Quadro 2 - Estratégias e Ferramentas

Nome	Estratégia	Breve descrição
Nudge	Arredondamento automático de gastos	Incentiva a poupança ao arredondar automaticamente os gastos com cartão para o próximo valor inteiro, transferindo a diferença para investimentos, promovendo economia sem esforço ativo.
Arquitetura de Escolhas	Débito Automático para Investimentos	Configuração de débito automático mensal para investimentos, simplificando o processo de poupança e aumentando a consistência nos hábitos de poupança e investimento.
Gestão Financeira Inteligente	Monitoramento e gestão ativa do Orçamento	Utilização de ferramentas que ofereçam visualização clara de gastos,

		investimentos e economias para um monitoramento eficiente, priorizando a reserva antes dos gastos.
Aconselhamento Financeiro Personalizado	Desenvolvimento de um plano financeiro com um Consultor Financeiro	Desenvolvimento de plano financeiro com orientações específicas, alinhadas às necessidades individuais, criando um plano adaptado às circunstâncias e metas financeiras, como um guia personalizado.

Fonte: a partir dos dados do próprio trabalho

Este quadro resume os diferentes aspectos de cada estratégia prática citada neste capítulo, suas possíveis implementações e juntamente, uma breve descrição de como cada uma delas contribui de forma prática para a melhoria das decisões financeiras da pessoa física comum. Oferecendo um guia prático para o sucesso financeiro, desde o conceito de nudge que promove a poupança de forma automática até a importância através de um acompanhamento personalizado, sendo cada estratégia uma peça chave e crucial para decisões financeiras mais conscientes.

5. CONCLUSÃO

Conforme mencionado neste trabalho, o surgimento dos estudos de finanças comportamentais surgiu por volta dos anos 50. Mas, cresceu somente após a publicação dos trabalhos de Kahneman e Tverski no ano de 1979, sobre o comportamento e o processo de tomada de decisão do ser humano em situações de risco, assim, entrando em conflito diretamente com a teoria moderna de finanças, marcando um novo rumo na compreensão dos fenômenos financeiros.

O objetivo geral deste trabalho de conclusão de curso foi analisar a influência dos vieses cognitivos da economia comportamental na tomada de decisão nas finanças pessoais. Com relação a isso, pode-se dizer que além de destacar a importância da intersecção entre psicologia e economia, mas também, que no dia a dia tanto nas finanças pessoais como em situações em diversas outras áreas, como foi citado no trabalho, é possível enxergar a presença de vieses cognitivos e influência destes na tomada de decisões, diariamente.

Quanto aos resultados do primeiro objetivo específico da pesquisa, apresentar o campo de estudo das finanças comportamentais, a evolução do tema, seus principais conceitos e teorias, pode-se concluir que esse estudo apresentou uma visão abrangente dos pensamentos comportamentais como o potencial de crescimento. A compreensão dos conceitos essenciais permitiu uma imersão na intersecção entre psicologia e economia, revelando como esses dois campos se entrelaçam para influenciar o comportamento financeiro humano.

Em relação ao segundo objetivo específico, identificar os principais vieses cognitivos que influenciam diariamente a tomada de decisão financeira, tanto nos investimentos quanto na organização pessoal, foi possível identificar e compreender vieses que influenciam a racionalidade limitada durante decisões financeiras como destaque a aversão à perda, ancoragem e excesso de confiança.

E também, observando o terceiro objetivo específico da pesquisa, desenvolver estratégias que possam auxiliar as pessoas a tomarem decisões financeiras mais assertivas, baseando-se nas finanças comportamentais, com base nos princípios das finanças comportamentais, representa uma abordagem de forma consciente diante a real complexidade de uma vida financeira, oferecendo soluções práticas e embasadas como o nudge, arquitetura de escolhas e gestão financeira inteligente.

Foi visto através de pesquisa bibliográfica que os economistas comportamentais mesclam a ciência da psicologia para estudar os problemas econômicos e financeiros. Ou seja, a economia comportamental vem se tornando uma disciplina com a intersecção da Psicologia com a Economia. Ainda que uma área recente, é uma das áreas de pesquisa mais promissoras da teoria de Finanças e em seu desenvolvimento, que vêm crescendo e ganhando relevância no mundo acadêmico de forma acelerada por dois motivos principais. Em primeiro lugar, vários trabalhos envolvendo as finanças comportamentais já questionam de forma empírica os paradigmas tradicionais acumulados dos últimos anos. Mostrando que as teorias modernas baseada no modelo de agente perfeitamente racional, são incapazes de explicar os fenômenos financeiros observados na prática. Em segundo lugar, essas pesquisas trazem experiências e resultados práticos, realizados por psicólogos e outros estudiosos do comportamento humano, que revelam a presença de vários vieses cognitivos durante uma tomada de decisão, seja financeira, de investimentos ou até mesmo de outra área durante o cotidiano.

Este trabalho foi fundamental para entender o comportamento humano diante das suas próprias finanças, assim como, mostrar a relevância da educação financeira e do uso adequado do próprio dinheiro ao longo da vida. Com isso, se conclui que, quanto antes as pessoas

buscarem por inteligência financeira, maior a probabilidade de construírem uma vida financeira segura

Conclui-se que novas pesquisas na área das Finanças Comportamentais são de extrema importância, já que este campo de estudos ainda é pouco explorado no Brasil, onde possui muito ainda a ser explorado. E por fim, importante ressaltar que as Finanças Comportamentais não têm o intuito de substituir as Finanças Modernas. Portanto, não deveria ser vista como uma adversária, muito pelo contrário, o objetivo é agregar informações, complementar e esclarecer questões que não foram abordadas pelas Finanças Modernas, unindo a sabedoria das duas teorias é possível enxergar uma visão mais holística e prática, assim, servindo-lhe de aperfeiçoamento, a fim de ser útil às decisões financeiras do indivíduo ao longo do tempo, e com a intenção de aperfeiçoar o conhecimento financeiro, criando ferramentas e estratégias para melhores decisões financeiras ao longo do tempo.

6. REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ARIELY, D. Predictably irrational: the hidden forces that shape our decisions. New York: Harper Collins, 2008.
- ASSAF NETO, A. Mercado financeiro. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2006.
- BARÃO, J. Pensando e Decidindo. 4ª ed. Nova York, NY: Cambridge University Press, 2007.
- BARBERIS, N.; HUANG, M. Mental accounting, loss aversion, and individual stock returns. *Journal of Finance*, v. 56, n. 4, p. 1247-1292, 2001.
- BARROS, C. A. S. O que determina o comportamento financeiro do brasileiro: Razão ou emoção? 2010. Dissertação Mestrado em Ciências Contábeis e Financeiras, Pontifícia Universidade de São Paulo, 2010. Disponível em: <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/23209/000289519600003.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 27 de Outubro de 2023.
- Benartzi, S., & Thaler, R. H. Heuristics and biases in retirement savings behavior. *Journal of Economic Perspectives*, 21(3), 81-104, 2007.
- BERNSTEIN, P. L. Desafio aos deuses: a fascinante história do risco. Rio de Janeiro: Campus, 1997.
- Breaking Down Finance. Hyperbolic Discounting. Breaking Down Finance. Disponível em: <https://breakingdownfinance.com/finance-topics/behavioural-finance/hyperbolic-discounting/>. Acesso em: 27 jun. 2023.
- BURR, B. Behavioral finance: too interesting. *Pensions and Investments*, v. 18, p. 8, 1997.
- DAMASIO, B.; PIRES, A. Economia Comportamental. São Paulo: Editora Atlas, 2020.
- Escola Nacional de Administração Pública (ENAP). Aula 4.1 - Arquitetura de escolha. ENAP. Disponível em: <https://repositorio.enap.gov.br/bitstream/1/3127/8/Aula%204.1%20-%20Arquitetura%20de%20escolha.pdf>. Acesso em: 27 jun. 2023.
- Ferreira, V. R. M. Psicologia Econômica: estudo do comportamento econômico e da tomada de decisão. Elsevier Academic Press, 2007.
- FONTENNELE, F.. Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares, *Journal of Business*, 34:411-433, Outubro de 2008. Disponível em: <http://www.repec.org.br/repec/article/view/15/17>. Acesso em: 27 de junho de 2023.
- GADE. "The Utility Analysis of Choices Involving Risk." *Journal of Political Economy*, vol. 56, no. 4. 1998. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/raeel/v2n1/v2n1a03>. Acesso em: 27 de Outubro de 2023.
- GALTON, Franci. Estatísticas sobre a segurança de viagens de avião e carro, 2008.

GLIMCHER, Paul W.; RUSTICHINI, Aldo. Neuroeconomics: the consilience of brain and decision. *Science*, v. 306, n. 5695, p. 447-452, 2004.

Halfeld, M. O Investidor de Valor. Editora Campus. 2001. Acesso em: 05 ago. 2023.

Jacks, N., & Piedras, E. Finanças Pessoais: Planejamento, Controle e Gestão. Qualitymark. 2006. Acesso em: 05 ago. 2023.

JOHNSON, E. J. et al. Beyond nudges: Tools of a choice architecture. *Marketing Letters*, [s.l.], v. 23, n. 2, p.487-504, 25 maio 2012.

KAHNEMANN, D. Pensando, depressa e devagar. Rio de Janeiro: Objetiva, 2011.

Kahnemann, D.; Tversky, A. Prospect theory: An analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263-291, 1979.

Kahnemann, D.; Tversky, A. The psychology of preferences. *Scientific American*, v. 146, p. 160-173, 1982.

Kahnemann, D.; Tversky, A. The framing of decisions and psychology of choice. *Science*, v. 211, p. 453-458, 1981.

Kahnemann, D.; Slovic, P.; Tversky, A. Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. New York: Cambridge University Press, 1982.

KATONA, G. Psychological Economics. New York: Elsevier Science, 1995.

KIRCH. Incorporating Behavioral Finance into Your Practice. *Journal of Financial Planning*, p. 58 – 63, Março de 2015. Acesso em 27 de Outubro de 2023.

KIRCH, G. A Influência do Comportamento Financeiro no Bem-Estar das Pessoas. In Anais do II Encontro Nacional de Economia e Desenvolvimento (ENED), 2015. Acesso em 25 de Outubro de 2023.

KOSTER, J. 'Behavioral finance: Examining thought processes for better investing', *Trust & Investments*, Vol. 69, 2004.

Laibson, D. Golden eggs and hyperbolic discounting. *Quarterly Journal of Economics*, 112(2), 443-477, 1997.

LOBO, C; et Al. Aversão à perda: um dos principais conceitos explorados pelas Finanças Comportamentais. 2011.

MACEDO JUNIOR, J. S. Teoria do prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 173 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, Florianópolis, 2003.

Mais Retorno. Nudge. Mais Retorno. Disponível em:
<https://maisretorno.com/porta/termos/n/nudge>. Acesso em: 27 jun. 2023.

OLIVEIRA, E.; SILVA, S. M.; SILVA, W. V. Finanças comportamentais: um estudo sobre o perfil comportamental do investidor e do propenso investidor. Curitiba, Paraná. Seminário de Gestão de Negócios, 2005.

PUCRS Online. Finanças comportamentais: conceito e aplicação. PUCRS. Disponível em: <https://online.pucrs.br/blog/public/financas-comportamentais-conceito-e-aplicacao>. 2021. Acesso em: 27 jun. 2023.

Rufy. O que é nudge? Rufy. Disponível em: <https://rufy.com.br/blog/o-que-e-nudge/>. Acesso em: 27 jun. 2023.

SHEFRIN, H. Beyond Greed and Fear: Understanding behavioral finance and the psychology of investing. Boston: Harvard Business School Press, 2000.

Sharot, T. The optimism bias. *Current Biology*, 21(23), R941-R945, 2011.

SHILLER, Robert. Finance and the Good Society. Princeton: Princeton University Press, 2013.

SHILLER, Robert. Market volatility Cambridge: Massachussets Institute of Technology. Artigo acadêmico. 1990.

SILVA, E.D. & BARBEDO, C.H.S. Finanças comportamentais: pessoas inteligentes também perdem dinheiro na bolsa de valores. São Paulo: Atlas, 2008.

SIMON, H. A. Rational Decision-Making in Business Organizations. *The American Economic Review*, 69(4), 493-513, 1979.

SLOVIC, P. Psychological study of human judgment: Implications for investment decision making. *Journal of Finance*, 1972.

StartUpi. Você sabe o que significa o termo "nudge" no mundo dos negócios? StartUpi. Disponível em: <https://startupi.com.br/voce-sabe-o-que-significa-o-termo-nudge-no-mundo-dos-negocios/>. Acesso em: 27 jun. 2023.

TALEB, N. N. A lógica do cisne negro: o impacto do altamente improvável. Rio de Janeiro: Bestseller, 2007.

TAYLOR, S. E., & BROWN, J. D. Illusion and well-being: A social psychological perspective on mental health. *Psychological Bulletin*, 103(2), 193-210, 1988.

Thaler, R. H., & Mullainathan, S. Behavioral Economics. *Journal of Economic Perspectives*, 19(2), 175-198, 2000.

THALER, R. e SHEFRIN H. (1981). 'An economic theory of self control', *Journal of Political Economy*. Disponível em: <http://www.scielo.br/pdf/raeel/v2n1/v2n1a03>. Acesso em: 05 ago. 2023.

THALER, R. H.; MULLAINATHAN, S. Behavioral economics: working paper 7948. NBER Working Paper Series, Cambridge, Oct. 2000. Disponível em: http://papers.nber.org/papers/w7948.pdf?new_window=1. Acesso em: 27 jun. 2023.

Thaler, R. H., & Sunstein, C. R. Nudge: Improving decisions about health, wealth, and happiness. 2008.

TVERSKY, A.; KAHNEMAN, D.. Availability: A heuristic for judging frequency and probability. Cognitive Psychology, [s.l.], v. 5, n. 2, p.207-232, set. 1973.

TVERSKY, A. ; KAHNEMAN, D. Judgment under uncertainty: heuristics and biases. Science, Washington, v. 185, n. 4157, p. 1124-1131, Sept. 1974.

Universidade de Brasília (UnB). Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis e Financeiras) - Departamento de Economia, Universidade de Brasília, Brasília, 2022. Disponível em: https://bdm.unb.br/bitstream/10483/35088/1/2022_GiovannaPaulaSouzaMalnati_tcc.pdf. Acesso em: 27 jun. 2023.

Universidade Federal do Paraná (UFPR). Finanças comportamentais: um estudo corporativo utilizando a teoria dos prospectos com alunos de graduação do curso de ciências contábeis. UFPR. Disponível em: <https://acervodigital.ufpr.br/xmlui/bitstream/handle/1884/63866/JOAO%20HENRIQUE%20BALAU%20LEITE.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 27 jun. 2023.

VIANA, Ricardo J. A. L. O efeito da miopia e a aversão à perda nas decisões de risco. Dissertação (Mestrado em Economia) – Departamento de Economia, Universidade de Brasília, Brasília, 2004.

WARNERYD. Dando aos mercados uma dimensão humana. Dominando Finanças. São Paulo: Makron, 2005.