

PONTIFÍCIA UNIVERSIDADE CATÓLICA DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO, CONTÁBEIS E ATUARIAIS –
FEA-PUC
DEPARTAMENTO DE ECONOMIA

Gabriel Ferreira

Economia comportamental: comportamento dos indivíduos em finanças e investimentos

SÃO PAULO

2023

Gabriel Ferreira

Economia comportamental: comportamento dos indivíduos em finanças e investimentos

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à Banca Examinadora da Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, como exigência parcial para obtenção do título de Bacharel em Economia, sob a orientação da Prof. Dr. Antonio Carlos de Moraes.

SÃO PAULO

2023

Banca Examinadora

RESUMO

A Economia Comportamental e Finanças são campos interdisciplinares que exploram a interação complexa entre os aspectos psicológicos, sociais e econômicos que moldam as decisões financeiras dos indivíduos. Enquanto a Economia Clássica pressupõe uma racionalidade completa nas escolhas econômicas, a Economia Comportamental reconhece que os seres humanos agem, muitas vezes, de maneira não totalmente racional, devido a influências emocionais, cognitivas e sociais. A Teoria do Prospecto, proposta por Kahneman e Tversky, destaca a tendência de valorizar mais a evitação de perdas do que a busca por ganhos equivalentes, resultando em escolhas financeiras que podem ser inconsistentes com a lógica econômica tradicional. Além disso, vieses cognitivos, como *overconfidence*, ancoragem e aversão a perdas, têm sido observados consistentemente nas decisões financeiras, influenciando a forma como os indivíduos avaliam riscos e recompensas. Os efeitos de manada e de influência social também desempenham um papel significativo nas finanças comportamentais. As pessoas baseiam suas decisões de investimento nas ações de outros, o que pode levar a comportamentos de imitação e à formação de bolhas especulativas nos mercados financeiros. Ainda a inércia financeira e a mental *accounting* demonstram como as pessoas tendem a permanecer em situações financeiras existentes ou a categorizar seus recursos de maneira não otimizada, respectivamente. A aplicação prática da Economia Comportamental e Finanças é evidente em estratégias de política pública, educação financeira e tomada de decisões de investimento. Também, os investidores podem se beneficiar ao reconhecer como a emoção e a psicologia podem exercer influência em suas decisões de investimento, aprimorando assim suas estratégias de gestão de riscos. Em suma, a Economia Comportamental e Finanças representam uma abordagem inovadora que reconhece a complexidade das decisões financeiras humanas, incorporando fatores emocionais e cognitivos para melhor compreender e prever o comportamento dos indivíduos em situações econômicas diversas. Essa abordagem oferece insights valiosos para aprimorar as políticas, estratégias e intervenções que visam promover uma tomada de decisão mais informada e eficaz.

Palavras-chave: Economia Comportamental; Finanças; investimentos; estratégias financeiras.

ABSTRACT

Behavioral Economics and Finance are interdisciplinary fields that explore the complex interaction between the psychological, social, and economic aspects that shape individuals' financial decisions. Classical Economics assumes a complete rationality in economic choices, meanwhile Behavioral Economics recognizes that human beings do not act rational way altogether, due to emotional, cognitive, and social influences. The Prospect Theory, proposed by Kahneman and Tversky, highlights the tendency to value the avoidance of losses more than the search for equivalent gains, resulting in financial choices that may be inconsistent with the traditional economic logic. Furthermore, cognitive biases such as overconfidence, anchoring and loss aversion have been consistently observed in financial decisions, as they affect the way individuals assess risks and rewards. Herd behavior and social influence also play a significant role in behavioral finance, as people tend to base their investment decisions on the actions of others, which can lead to copycat behavior and the formation of speculative bubbles in financial markets. Still, financial inertia and mental accounting demonstrate how people are inclined to remain in existing financial situations or to categorize their resources in a unoptimized way. The practical application of Behavioral Economics and Finance is evident in public policy strategies, financial education, and investment decision making. Also, investors can benefit from recognizing how emotion and psychology can hold power on their investment decisions, thereby improving their risk management strategies. Concisely, Behavioral Economics and Finance represent an innovative approach that recollect the complexity of human financial decisions, incorporating emotional and cognitive factors to better understand and predict the behavior of individuals in different economic situations. This approach offers valuable insights to improve policies, strategies and interventions aimed at promoting more informed and effective decision-making.

Keywords: Behavioral Economics; Finance; investments; financial strategies.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Determinantes da tomada de decisão em condições de risco.....	15
Figura 2 – Principais diferenças entre PGBL e VGBL	18
Figura 3 – Principais diferenças entre PGBL e FAPI.....	19
Figura 4 – Funcionamento do investimento em renda fixa	20
Figura 5 – Investimentos em renda fixa	21
Figura 6 – Ativos mais comuns em investimentos em renda variável	22
Figura 7 – Consumo em função da idade	24
Figura 8 – Exemplo de planilha para planejamento orçamentário	27

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	7
1.1	Justificativa.....	7
1.2	Problemática e hipótese.....	8
1.3	Objetivo geral.....	8
1.4	Objetivos específicos	8
2	METODOLOGIA	10
3	PLANO DE TRABALHO E CRONOGRAMA DE EXECUÇÃO.....	11
4	TEORIA DO CONSUMIDOR.....	12
4.1	O conceito de risco na Teoria das Finanças	12
4.2	Tipos de riscos	13
4.3	A percepção de risco	14
5	TIPOS DE INVESTIMENTOS	17
5.1	Investimentos em previdência privada	17
5.2	Investimento em renda fixa.....	19
5.3	Investimento em renda variável	22
6	CONSUMO EM FINANÇAS PESSOAIS	24
6.1	Crédito e financiamento para finanças pessoais	25
6.2	Planejamento financeiro.....	26
7	CONSIDERAÇÕES FINAIS	28
	REFERÊNCIAS	29

1 INTRODUÇÃO

Os estudos sobre economia comportamental se potencializaram ao redor do mundo nos últimos tempos, principalmente a partir da década de 1970, com os psicólogos Daniel Kahneman e Amos Tversky (1979), quando lançaram a Teoria da Perspectiva. A economia comportamental promove uma aproximação entre diferentes campos de conhecimento como economia, psicologia, marketing, neurociência e outras ciências sociais, trazendo o benefício de concentrar em uma única área elementos fundamentais para identificarmos escolhas e visões apresentadas pelos indivíduos e pelas grandes instituições.

Os estudos empíricos saem da academia e são postos em prática no mercado, mais precisamente, no mercado financeiro, procurando mostrar a racionalidade/irracionalidade dos investidores na tomada de decisões, que envolvem riscos e emoção como fator essencial para analisar o comportamento financeiro dos indivíduos (Reina; Dorow; Macedo Junior; Reina; Nunes, 2009). Metodologicamente, trata-se de uma abordagem predominantemente quantitativa, mas também qualitativa e analítica, sendo feitas através da exploração e revisão de literatura, banco de dados acadêmicos e levantamento através de pesquisas eletrônicas.

No mercado financeiro e também nos demais mercados de investimento que envolvem riscos, a importância do estudo do comportamento humano frente às decisões é extremamente relevante, vis a vis que um entendimento maior dos vieses e heurísticas que afetam o desempenho decisório pode melhorar os julgamentos e minimizar as perdas financeiras auferidas com uma decisão irracional (Reina; Dorow; Macedo Junior; Reina; Nunes, 2009).

1.1 Justificativa

Considerando o exposto, o tema central do trabalho busca mostrar como os indivíduos podem tomar as decisões financeiras de modo irracional, baseadas em emoções – que são muito mais do que simples anomalias dos mercados –, além de versar sobre o tratamento das finanças pessoais.

Com números cada vez maiores de pesquisas no âmbito de comportamento financeiro, os resultados mostram que razão e emoção são pontos que influenciam o comportamento financeiro. Além do mais, estudos indicam diferenças significativas no comportamento de acordo com gênero, idade, escolaridade e renda (Barros, 2010).

Para complementar, os estudos sobre economia comportamental compreendem que as pessoas se baseiam em decisões de sentimentos e hábitos. Os indivíduos passam a ter mais

dificuldades em estabelecer relações e perspectivas a longo prazo, isto ocorre porque os investidores e consumidores desejam ter uma relação satisfatória imediata em suas escolhas (Guedes; Gondim; Hirschle, 2020).

1.2 Problemática e hipótese

A principal pergunta do projeto aqui apresentado é saber como os investidores agem e tomam suas decisões em variados cenários econômicos, com a queda ou ascensão de ativos. Na maioria das simulações, quando os investidores notavam que seus ativos estavam subindo, realizavam a venda imediatamente e recebiam seus “pequenos” lucros. Porém, quando o preço do ativo caía, o investidor passava a adquirir mais ativos, aceitando correr o risco.

A hipótese norteadora da pesquisa é que de acordo com a teorias das finanças comportamentais, da psicologia econômica e através de pesquisas com gestores e estudantes universitários presentes no mercado financeiro, fica evidenciado que os investidores tendem a não aceitar erros e a não aproveitar seus acertos na totalidade. Isso demonstra que os investidores tendem a cometer um dos maiores erros no mercado financeiro, isto é, aumentar seu número de compras para reduzir o seu preço médio em momentos de queda.

Deste modo, percebendo a existência de uma racionalidade limitada no processo de decisão no mercado financeiro, é possível elaborar técnicas para minimizar os danos, evoluir os estudos e otimizar os resultados, mantendo a racionalidade e eficiência nos dados elaborados por cada investidor.

1.3 Objetivo geral

O objetivo deste trabalho é fazer uma revisitação da literatura e utilizar dados secundários de pesquisas com investidores profissionais e gestores de investimentos para demonstrar suas opiniões e como se comportam em diferentes cenários, seja de estabilidade ou instabilidade nos cenários econômicos, políticos, etc.

1.4 Objetivos específicos

Como objetivos específicos, a pesquisa pretende:

- Mostrar o caráter histórico e o surgimento da pesquisa comportamental;

- Mostrar as áreas e campos que estudam o tema de economia comportamental e suas perspectivas;
- Apresentar os aspectos teóricos referente ao tema;
- Apresentar uma metodologia analítica, por meio de levantamentos através de pesquisas e dados secundários.

2 METODOLOGIA

A metodologia aqui utilizada foi realizada de forma teórica e explicativa. Valendo-se do método indutivo-dedutivo, foi feito um estudo mais aprofundado de como se comportam os indivíduos na tomada de decisões em diferentes cenários e como são tratadas as finanças pessoais e a educação financeira. O trabalho se apoiará na leitura de economistas especialistas no tema e psicólogos como Daniel Kahneman e Amos Tversky (profissionais que iniciaram o estudo na área) (SBICCA, 2014).

3 PLANO DE TRABALHO E CRONOGRAMA DE EXECUÇÃO

A monografia contém uma introdução, já apresentada, e mais três capítulos, além das considerações finais, conforme o seguinte Plano de Trabalho:

- **Teoria do consumidor**
 - O conceito de risco na Teoria das Finanças;
 - Tipos de riscos;
 - A percepção de risco.
- **Tipos de investimentos**
 - Investimentos em previdência privada;
 - Investimento em renda fixa;
 - Investimento em renda variável.
- **Consumo em finanças pessoais**
 - Crédito e financiamento para finanças pessoais;
 - Planejamento financeiro.

4 TEORIA DO CONSUMIDOR

O estudo do comportamento do consumidor é parte importante dos agentes econômicos, sendo esta uma disciplina que trata dos mecanismos de equilíbrio de mercado, sob a forma de uma teoria econômica das ações dos indivíduos. A teoria do consumidor descreve os seus consumidores, com base em suas propriedades e maximizando seu bem (Pindyck; Rubinfeld, 2010).

O objetivo da ciência econômica é estudar como as escolhas são feitas, dado que as vontades e os desejos são infinitos e os recursos são escassos. Os indivíduos agem de forma a melhor alocar esses recursos a fim de satisfazer mais as suas vontades. Ou seja, os indivíduos confrontam-se com um *trade-off* em cada tomada de decisão e precisam escolher entre, por exemplo, comprar ou não um determinado bem, considerando que adquirir tal bem significará deixar de comprar outro (Hubbard; O'Brien, 2009).

A economia elabora modelos econômicos que são, na verdade, uma representação simplificada do mundo real, com o objetivo de melhor analisar como variáveis incorporadas neles se comportam. O tradicional, apresentado neste capítulo, tem como premissa a noção de que os indivíduos são racionais. Essa racionalidade significa que eles estão buscando suas decisões considerando todas as informações que lhe trazem satisfação (Hubbard; O'Brien, 2009).

4.1 O conceito de risco na Teoria das Finanças

De acordo com Tolotti (2007), correr risco faz parte das emoções do ser humano, pois desde sempre as pessoas se arriscam com o intuito de descobrir e desfrutar de novos horizontes. Podemos também considerar que tomar a decisão de se arriscar é passar de algo conhecido para algo desconhecido e novo, ou seja, deixar para trás algo “certo” para observar novas possibilidades. Atualmente, o risco é um elemento essencial do mundo dos investimentos e o ato de arriscar-se abrange inúmeras incertezas, pois está relacionado com a ideia futura de colher algum benefício em um momento posterior, por uma ação tomada no presente.

O objetivo da análise de risco não é uma tentativa de prever o futuro, mas de avaliar possíveis cenários que possam representar ameaças e oportunidades, assim como o impacto associado a vários projetos e investimentos. Uma vez conhecidos os principais riscos, é importante saber qual a sua probabilidade e seu impacto. Portanto, grandes incertezas podem

ser priorizadas e, com base nisso, planos de resposta e decisões podem ser tomadas a fim de evitar e mitigar riscos.

Em 1921, Frank Knight resumiu a diferença entre risco e incerteza:

[...] A Incerteza precisa ser considerada como um sentido radicalmente distinto da noção comumente aceita de Risco, da qual nunca foi adequadamente separada... O aspecto essencial está no fato de “Risco” significar, em alguns casos, uma variável passível de ser medida, enquanto em outros o termo não aceita esse atributo; além disso, há enormes e cruciais diferenças nas consequências desses fenômenos, dependendo de qual dos dois esteja realmente presente e operante... Está claro que uma incerteza mensurável ou o risco propriamente dito, na acepção que utilizaremos, é tão diferente de uma incerteza não-mensurável, que não se trata, de forma alguma, de uma incerteza. (Knight, 1921, p. 233)

Portanto, é possível notar que em todas as transações relacionadas a investimentos existe um risco que faz parte da tomada de decisão de cada investidor, levando em consideração que a incerteza deve ser ligada as transações financeiras, mas sempre com previsão e intuito de se correr um risco controlado.

4.2 Tipos de riscos

Podemos classificar os riscos ligados à atividade financeira em dois tipos, são eles: diversificados e não diversificados.

Gitman (2000) apresenta os seguintes conceitos de risco diversificado e não diversificado, aqui parafraseados. O risco diversificado pode ser associado a um ativo específico (título da empresa) e pode ser controlado pelo investidor através de uma carteira de diversificação. Esse risco pode influenciar os ativos de retorno de uma empresa, pois alcançam os fatores internos. Já o risco não diversificado, conhecido também como risco sistêmico ou risco sistemático, está diretamente ligado aos fatores de mercado específico ou como um todo e não pode ser eliminado através da diversificação, como inflação, eventos políticos e fatores sociais. Este tipo de risco é influenciado por diversos fatores externos e não apenas um ativo específico (Gitman, 2000).

As empresas também estão sujeitas aos riscos, principalmente quando optam por financiamentos e empréstimos. As principais fontes que afetam os administradores e acionistas são:

- Risco Operacional: está sujeito ao não cumprimento dos custos operacionais, refere-se a perdas inesperadas da instituição;

- Risco Financeiro: é o risco de a organização não cumprir com suas obrigações financeiras;
- Risco de Crédito: refere-se à possibilidade de perdas pela falta de recebimento de recursos emprestados ou falta de pagamento pelos clientes.

O acionista também está sujeito a diversos riscos, abaixo listados:

- Mudança na taxa de juros, pois pode haver volatilidade que tende a impactar negativamente seus investimentos;
- Risco de mercado, que se refere diretamente aos fatores de mercado como, inflação, política, fatores comerciais etc., sendo que tais fatores podem acarretar positivamente ou negativamente nos investimentos e perspectivas de um acionista.

Através da classificação de Gitman (2000), nota-se a alusão aos riscos diversificados (aqueles que estão ligados a estrutura interna da empresa) e o riscos não diversificados (aqueles que estão ligados aos fatores externos a empresa).

4.3 A percepção de risco

Segundo Shefrin (2002), se as possibilidades de perdas aparentarem serem maiores ou menores, mais tolerantes ou menos tolerantes, as pessoas apresentam um comportamento uniforme em relação ao risco. Rabin complementa: “Nós não gostamos de incerteza em nossa vida financeira, pois o dinheiro que nos ajuda a evitar a pobreza é mais valioso que aquele que nos ajuda a ficar mais ricos” (2000, p. 1281).

Grandes estudos foram realizados atestando a Teoria da Perspectiva, com destaque para os trabalhos realizados por Bondt e Thaler (1985), Shefrin e Statman (1985), Conlisk (1996), Odean (1998), Thaler (1999), Shefrin e Statman (2000), Shiller (2000), Halfeld e Torres (2001), Kimura (2003), Lima (2003), Ferreira e Yu (2003), Yoshinaga *et al.* (2008), dentre outros, que contribuíram grandiosamente com o aprimoramento teórico e até aplicações empíricas dentro do campo de finanças comportamentais.

Segundo Slovic (1987, p. 280), a percepção de risco é uma característica natural dos seres humanos ao realizar julgamentos que envolvem percepções de danos ou prejuízos a si próprio ou para terceiros. Em relação a definição de risco, dois componentes devem estar presentes independente do conceito que se utilize. Primeiro, a incerteza sobre os resultados alcançados e malsucedidos ou bem-sucedidos; o segundo diz respeito a avaliação do assunto

em questão, pois é necessário que tenha relevância para que o indivíduo possa tomar a decisão (Holton, 2004).

Ainda, outra definição do conceito seria considerar que

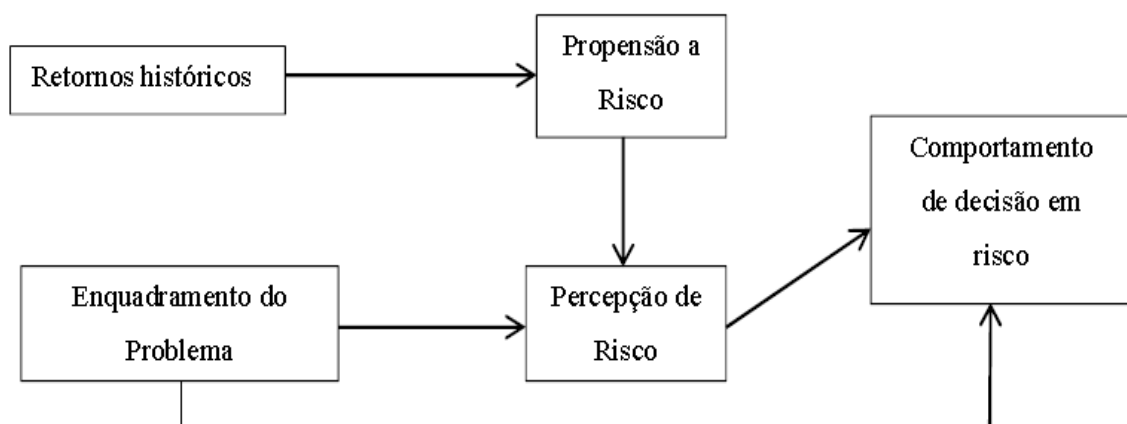
Os termos “receita” e “risco” aparecem com frequência nos textos financeiros. Normalmente, o termo rendimento é usado como sinônimo de “rendimento esperado” ou “retorno esperado” e “risco” como sinônimo de “variância de retorno”, aparentemente o resultado em termos de significado é essencialmente o mesmo” (Markowitz, 1952, p. 89).

Segundo Sitkin e Pablo (1992), o risco é uma medida da incerteza associada aos efeitos negativos de uma decisão. Segundo os autores, tais resultados negativos são indesejáveis e, para compensá-los, os indivíduos devem esperar um resultado com maior retorno, pois a falta de conhecimento aumenta a incerteza dos resultados. Quando se trata do conceito de risco, é preciso lembrar-se de que o risco geralmente vem com resultados negativos.

Com a abordagem de Sitkin e Pablo (1992), Sitkin e Weingart (1995) analisaram e definiram propensão a risco e percepção de risco em duas formas. A primeira está relacionada à avaliação individual do quão arriscado é a situação em que está se envolvendo e a capacidade de controle nas finanças através de suas próprias estimativas, enquanto a segunda análise refere-se a poder analisar a propensão de um indivíduo a buscar ou evitar situações de risco.

Abaixo, segue o modelo elaborado por Sitkin e Weingart (1995):

Figura 1 – Determinantes da tomada de decisão em condições de risco



Fonte: Sitkin e Pablo (1995, p. 1586)

Na literatura, o termo propensão a risco começou a ser tratado com outra percepção, sendo esta a atitude em relação ao ou até mesmo tolerância ao risco. Entre as diferentes formas mencionadas, o conceito define-se pelo *trade off* entre aversão ao risco frente a busca pelo risco.

Referente as heurísticas, através dos estudos de Klos (2005) com estudantes de administração, percebeu-se que os indivíduos não associam risco a desvio padrão. Contudo, as pessoas o associam com alguma relação entre a probabilidade do tamanho das perdas e o seu julgamento sobre risco e probabilidade.

5 TIPOS DE INVESTIMENTOS

Investimento é todo empenho que um indivíduo faz em busca de um ganho ou melhoria no futuro. No mercado financeiro, investimento é aplicar seu dinheiro em troca de lucro, ganho financeiro ou patrimonial, ou seja, dispor dos recursos hoje para receber algo a mais no futuro.

Os investimentos são indicados de acordo com o perfil do investidor, são eles o perfil conservador, moderado ou arrojado, e pelo tipo de investimento, como renda fixa, renda variável, fundos de investimentos, entre outros. O primeiro passo para escolher um tipo de investimento é descobrir o perfil do investidor, pois é este elemento que vai definir o risco que o investidor está disposto a correr durante o período e também no futuro.

O investidor conservador é aquele que decide correr menos risco ao aplicar seu dinheiro, são investidores que não estão dispostos a perder e visam retornos/ganhos no longo prazo. O investidor moderado possui um conhecimento maior sobre mercado financeiro e está disposto a aceitar algum risco em busca de uma maior rentabilidade, possuindo em sua carteira ativos diversificados com objetivo de elevar sua rentabilidade com um risco maior, mas não renuncia a investimentos que trazem segurança. Já o perfil arrojado é aquele que está disposto a correr um risco elevado em busca de uma grande rentabilidade.

A seguir, nos próximos itens, serão elencados alguns tipos de investimentos a fim de servir o propósito deste trabalho.

5.1 Investimentos em previdência privada

A previdência privada é uma forma de investir tendo em mente objetivos de longo prazo, sendo, portanto, projetada para garantir a renda futura do beneficiário. Todo investimento tem características específicas que o tornam mais útil para cada situação. Ao escolher onde investir, é importante entender o que cada alternativa tem a oferecer, ou o que ela pode oferecer de acordo com a sua necessidade.

A previdência privada geralmente funciona bem para fins que envolvem obter renda passiva no futuro. Essa opção também pode ser utilizada para outros objetivos de longo prazo, como comprar um imóvel, pagar a mensalidade escolar de um filho, etc. Outra possibilidade, devido aos benefícios fiscais, é utilizar um plano de previdência para auxiliar no planejamento tributário; essas alternativas também facilitam a sucessão patrimonial.

A previdência privada pode ser dividida em três propostas: PGBL (Plano Gerador de Benefícios Livres), VGBL (Vida Gerador de Benefícios Livres) e o Fundo de Aposentadoria Programada Individual (FAPI).

O PGBL é indicado para quem faz uma declaração de imposto de renda completa com a intenção de obter benefícios fiscais ao longo do tempo, no qual é possível deduzir as contribuições realizadas durante o ano, com um limite de 12%.

O VGBL é um fundo de investimento estruturado para captar recursos de longo prazo, ou seja, um complemento da aposentadoria. O VGBL é similar ao PGBL, diferenciando-se apenas pela tributação. No modelo VGBL, o imposto de renda incide apenas nos rendimentos acumulados, já o PGBL o imposto de renda incide no total resgatado (Assaf Neto, 2018).

Figura 2 – Principais diferenças entre PGBL e VGBL

	Na aplicação	Durante a Aplicação	No Resgate
PGBL	Permite deduzir da base de cálculo do IR até 12% da Renda Bruta Tributável anual	Não há tributação sobre os ganhos financeiros	Ocorre incidência de IR sobre os valores Totais Tributação Progressiva Compensável no resgate (Independente do valor) passa a ter antecipação de 15% a ser ajustada na Declaração de Ajuste Anual de IR
VGBL	Não permite Dedução do IR		Ocorre incidência de IR sobre os Rendimentos Tributação Regressiva Definitiva no resgate ou recebimento de renda a tributação começa com alíquota de 35% com redução de 5% a cada 2 anos ao longo do tempo

Fonte: NuInvest (c2023)

O FAPI é semelhante ao PGBL, suas diferenças consistem no resgate das aplicações, no qual, neste caso, o investidor poderá resgatar somente o patrimônio acumulado, já que esse plano não prevê pagamentos periódicos e não há cobrança de imposto de renda sobre os ganhos de capital, como no modelo PGBL.

Figura 3 – Principais diferenças entre PGBL e FAPI

	<i>Plano Tradicional</i>	<i>PGBL</i>	<i>FAPI</i>
Rendimentos	Mínimo de 6% a.a., mais variação monetária	Não há garantia de rendimento mínimo	Não há garantia de rendimento mínimo
Retornos (Excedentes) Financeiros das Aplicações	Somente uma parte é creditada ao investidor	Totalmente creditados ao investidor	Totalmente creditados ao investidor
Benefício Fiscal – IR	12% das contribuições anuais são dedutíveis para IR. Os benefícios financeiros são tributados na fonte no momento do resgate	Idem	Idem
IR sobre Ganho de Capital	Não é previsto	Não é previsto	Cobrado
Instituições Autorizadas a Operar	Seguradoras, Previdência Privada e Fundos de Pensão	Seguradoras, Previdência Privada e Fundos de Pensão	Bancos, Seguradoras e Corretoras
Órgãos Fiscalizadores	Susep	Susep	Susep e Banco Central

Fonte: Assaf Neto (2018, p. 358)

5.2 Investimento em renda fixa

O investimento em renda fixa é voltado para investidores com um perfil conservador, visto que possui maior previsibilidade e segurança. Qualquer tipo de investimento em renda fixa possui regras de remuneração no prazo de contratação ou aplicação do título.

O título de renda fixa é o empréstimo que o investidor faz ao Governo Federal, banco ou corretora, onde o investidor financia a atividade de um terceiro por uma taxa pré ou pós-fixada. O rendimento pode ser calculado por uma taxa de juros fixa, atrelado a um índice de referência ou *benchmark*, transmitindo a ideia de um índice de referência.

Figura 4 – Funcionamento do investimento em renda fixa



Fonte: Toro (2023)

Os títulos de renda fixa emitidos pelo Tesouro Nacional possuem garantia do Governo Federal, pois são utilizados para financiar atividades do governo. Investimentos de renda fixa são considerados renda previsível, porque, no início, a receita é proveniente de um dos itens prefixados e vinculados ao Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) ou, ainda, vinculados ao Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Os rendimentos são pagos quando o título vence ou é realizado a venda do título:

Os títulos públicos federais são adquiridos no mercado primário por instituições financeiras por meio de leilões promovidos pelo Banco Central e, posteriormente, podem ser negociados no mercado secundário para outras instituições financeiras ou não financeiras. Esses títulos são identificados no mercado com diferentes condições de prazo e formas de remuneração. Nos últimos anos, apresentaram uma série enorme de denominações e siglas, tais como: LTN, LFT, NTN etc. Os títulos pós-fixados apresentam diferentes indexadores, como IPCA, IGP-M, taxa SELIC, e assim por diante. Os títulos prefixados não possuem indexadores, oferecendo uma taxa fixa de remuneração. Atualmente, somente o Tesouro Nacional está autorizado a emitir títulos públicos (Assaf Neto, 2018, p. 55).

Quando tratamos de um perfil conservador, existem diversos tipos de investimentos em renda fixa além dos títulos públicos, como Certificados de Depósito Bancário (CDB), no qual uma instituição financeira utiliza o dinheiro do investidor para financiar-se e paga ao investidor uma taxa pré-fixada na contratação.

Os títulos de crédito também fazem parte de um perfil conservador e de baixo risco, pois apresentam uma obrigação. Os investimentos direcionados aos títulos de crédito são direcionados ao agronegócio, setor imobiliário, entre outras atividades financeiras.

Figura 5 – Investimentos em renda fixa

Título	Tipo	Uso	Risco
Caderneta de poupança	título privado, empréstimo para o banco	financiamento imobiliário	baixo
CDB - Certificado de Depósito Interbancário	título privado, empréstimo para o banco	atividades do banco	baixo
LCI - Letra de Crédito Imobiliário	título privado, empréstimo para o banco	atividades do setor imobiliário	baixo
LCA - Letra de Crédito do Agronegócio	título privado, empréstimo para o banco	atividades do setor agrário	baixo
CRI - Certificado de Recebíveis Imobiliários	título privado, empréstimo para uma securitizadora	atividades do setor imobiliário	médio
CRA - Certificado de Recebíveis do Agronegócio	título privado, empréstimo para uma securitizadora	atividades do setor agrário	médio
LIG - Letra Imobiliária Garantida	título privado, empréstimo para o banco ou sociedade de crédito	atividades do setor imobiliário	baixo
LH - Letra Hipotecária	título privado, empréstimo para o banco, sociedade de crédito, entre outros	atividades do setor imobiliário	baixo
LC - Letra de Câmbio	título privado, empréstimo para financeiras	atividades da financeira	baixo
LF - Letra Financeira	título privado, empréstimo para instituições financeiras	atividades da instituição	baixo
Debêntures	título privado, empréstimo para empresas	recursos de médio e longo prazo	médio
Nota promissória	título privado, empréstimo para empresas	capital de giro	médio
Tesouro Direto	título público, empréstimo para o governo federal	atividades do governo federal	baixo

Fonte: Nunes (2023)

Contudo, se faz necessário analisar as condições de investimentos e onde os recursos estão sendo aplicados, para que o objetivo inicial traçado seja bem-sucedido.

5.3 Investimento em renda variável

Como o nome indica, a renda variável inclui ativos cujo preço e rentabilidade sofrem variação diária. Isso porque eles estão sujeitos ao que chamamos de marcação a mercado, devido as situações que afetam a economia, fazendo com que ocorra precificações diárias desses investimentos.

Diferentemente dos investimentos em renda fixa, os investimentos em renda variável não possuem garantia de retorno no momento da aplicação, no curto, médio e longo prazo. Porém, existem diversas possibilidades de obter retorno, já que os investimentos podem sofrer grandes variações positivas ou negativas.

No mercado, existem diversos produtos no segmento de renda variável, cada produto com sua característica específica de risco e liquidez. A escolha do investimento pode ser decidida de acordo com o perfil do investidor, seja ele de perfil conservador, moderado ou arrojado.

Figura 6 – Ativos mais comuns em investimentos em renda variável

Ativo	O que é
Ações	menor parte de uma empresa de capital aberto; o comprador torna-se acionista e sócio da empresa
BDRs – Brazilian Deposit Receipt	são recibos de ações de empresas estrangeiras negociadas na bolsa de valores brasileira
ETFs – Exchange Traded Funds	também chamados de fundos de índice, pois são fundos passivos que acompanham um índice de referência
FIIs – Fundos de Investimento Imobiliário	são fundos de investimento negociados em bolsa e que compram ativos ligados ao setor imobiliário
Commodities	produtos de origem primária cujos contratos futuros são negociados em bolsa
Moedas	contratos de dólar futuro que podem servir como proteção em vários tipos de operações

Fonte: Nunes (2023)

Uma ação é a menor parte do capital de uma empresa e são negociadas na bolsa de valores (B3). O investidor que adquire uma ação se torna sócio da empresa e possui direito aos resultados/lucro.

Os Exchange Traded Funds (ETFs) são fundos que replicam a composição de algum índice, conhecidos como “fundos de índices”. Os investimentos em ETFs possibilitam que os investidores atrelem seus investimentos aos principais índices de referência do mercado e seus objetivos a um índice em geral, ao invés de um determinado papel.

Os fundos imobiliários (FIIS) são negociados na B3 e destinados a investidores que pretendem aplicar no mercado imobiliário. Os recursos capitados pelos FIIS são utilizados para aquisição, construção e ampliação, posteriormente são alocados.

Os investimentos em opções representam o direito de compra ou venda de ativo no prazo preestabelecido, conhecido como “derivativos”. Os investidores utilizam as opções como *hedge*, porque acreditam que um ativo na carteira pode cair no futuro e utilizam as opções como proteção da carteira para evitar percas maiores.

Os investimentos em moedas consistem em operações de câmbio. Os investidores optam por essa modalidade de investimento para proteger seu patrimônio da oscilação no mercado, considerando que as operações de câmbio são negociadas na B3 através de contratos futuros.

Para que os investidores mantenham uma carteira com baixo risco, perdas menores e menos oscilações, é necessário que os investimentos estejam diversificados na carteira. Atrelado a diversificação da carteira, salienta-se sempre levar em consideração o perfil do investidor, pois a maioria dos investimentos em renda variável possui altas oscilações do mercado e pouca liquidez (Graham, 2020).

6 CONSUMO EM FINANÇAS PESSOAIS

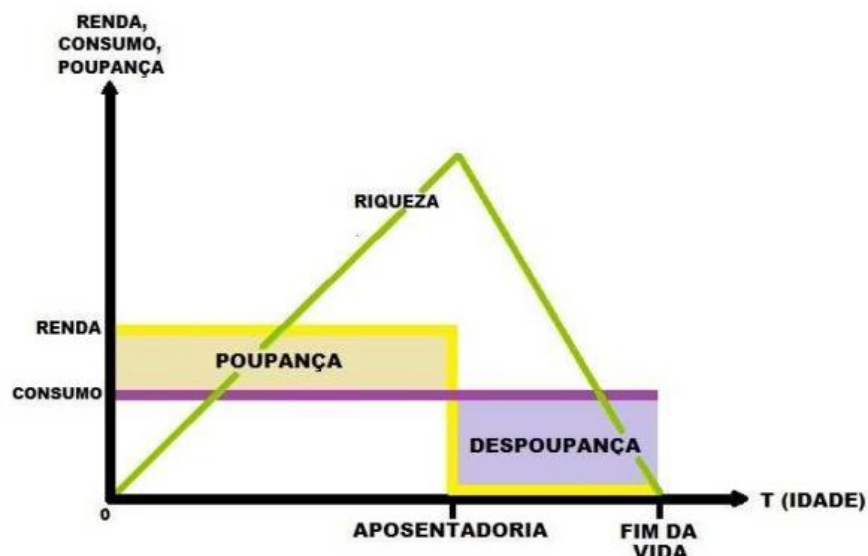
Em finanças pessoais, o consumo pode ser considerado um tema universal, pois todo indivíduo é um consumidor, fazendo com que seja um grande fator de motivação. A capacidade de consumo promove sensação de bem-estar, já que os indivíduos definem “sucesso” pelo padrão de consumo.

Segundo Giglio (2002), os consumidores são influenciados por tudo aquilo que impacta em sua personalidade, seja por costumes, crença, valores, etc. Existem diversos fatores que influenciam na tomada de decisão do indivíduo, podendo ser processos psicológicos, que diz respeito ao comportamento do indivíduo; influência geográfica, que se refere a cultura, classe social e ambiente; personalidade do indivíduo, referente a atitude, diferenças individuais e valores (Karsaklian, 2000).

Friedman (1957 *apud* Coutinho, 2016) diz que o consumo não deve ser afetado por flutuações temporárias na renda familiar, visto que as decisões familiares devem ser baseadas em sua renda permanente, denominada de teoria da renda permanente. A permanente ou renda média é a renda que as pessoas pretendem manter no futuro, já a renda temporária é a renda que o indivíduo não espera manter no futuro.

Segundo Modigliani (1949 *apud* Coutinho, 2016), os indivíduos têm ciência que no futuro terão uma queda na renda devido a idade. Por esse motivo, os sujeitos devem gerar renda em seu tempo produtivo e poupar quando ainda são jovens, pois necessitarão da renda para suprir suas necessidades de consumo no futuro.

Figura 7 – Consumo em função da idade



Fonte: Coutinho (2016, p. 14).

A figura 7 representa um modelo simplificado do ciclo da vida, atrelado ao caminho de consumo, poupança e riqueza, o qual durante a vida gera riqueza e após o período de acumulação e ganhos o indivíduo entra na fase de aposentadoria, passando a consumir com a riqueza acumulada.

A “sociedade moderna do consumo” como conhecemos, se desenvolveu por volta século XX, posteriormente a Primeira Guerra Mundial, com a prosperidade econômica ao longo dos anos. Do ponto de vista econômico, o consumo é um dos principais fatores da economia, responsável por gerar emprego, aumentando a renda e riqueza, entre outros. Não se deve desconsiderar os impactos sustentáveis, ambientais e sociais, pois o consumo se torna negativo quando desejos e necessidades são atrelados e outras armadilhas estipuladas pelo mercado para consumir de forma “ineficiente”, como a influência de publicidades e propagandas. Tais influências podem fazer com que o consumidor seja persuadido, optando por tomar decisões precipitadas e negativas, distorcendo a realidade entre necessidade e desejos supérfluos.

Ao relacionar consumo e gestão financeira, deve-se seguir algumas regras básicas, como evitar pagamento de juros e multa, ou seja, manter atenção redobrada com parcelamentos que podem acarretar taxa adicionais, uma vez que é possível utilizar outros meios de pagamentos, como cartões de crédito a fim de evitar taxas adicionais (BACEN, 2013).

6.1 Crédito e financiamento para finanças pessoais

No contexto de finanças pessoais, o crédito permite que as pessoas antecipem aquisições futuras sem ter que esperar acumular o montante dos recursos para adquirir produtos, serviços e suas necessidades em geral.

Os recursos disponibilizados pelas instituições financeiras, como crédito, empréstimo e financiamentos, são contratados pelos tomadores em troca de pagamento de juros. O crédito/empréstimo é caracterizado por não ter uma destinação específica e pode usá-lo livremente sem a necessidade de garantia. No entanto, o tomador possui o compromisso de devolver o recurso adquirido junto aos juros no prazo acordado na contratação (Massaro, 2015).

Diferentemente do empréstimo, o financiamento é uma modalidade em que o recurso adquirido possui destinação específica, como aquisição de um veículo ou imóvel. Ao adquirir um determinado bem financiado, o consumidor não possui acesso direto ao recurso tomado com instituição financeira, fazendo com que o consumidor cumpra com a obrigação de adquirir algo, conforme o contrato preestabelecido e utilize o bem como garantia (Massaro, 2015).

No mercado, a disponibilidade de crédito está atrelada a oferta e demanda. Quando existem mais tomadores de crédito, dispostos a pagar mais, as instituições financeiras disponibilizam crédito no mercado com juros maiores. Tomar crédito pode ser considerado um “endividamento positivo” ou “endividamento negativo”. No caso das empresas, pode ser considerado algo positivo, pois em algumas situações utilizam o recurso para aumentar suas operações e reduzir o custo de capital. Já em finanças pessoais, raramente os tomadores de crédito utilizam o recurso para gerar um valor maior (Massaro, 2015).

Através do tema apresentado, é possível perceber que o consumidor é o principal responsável pelas decisões referentes à suas finanças. O consumidor deve conhecer suas necessidades de consumo, evitar o consumo descontrolado e compras por impulso.

6.2 Planejamento financeiro

A elaboração de um planejamento financeiro consiste no controle e organização das finanças (receitas e despesas), no alinhamento dos recursos financeiros com o objetivo de vida, seja de curto, médio e longo prazo, pois traçar planos e metas é a ação do indivíduo que executa um planejamento financeiro.

O benefício de executar um planejamento financeiro consiste em saber utilizar o dinheiro de forma correta, mas, antes de tudo, consciente, usando parte da sua renda para recursos que serão destinados as suas metas e, em seguida, para pagar suas despesas pessoais, ou seja, estabelecer um nível de gastos conforme suas necessidades (Garman; Forgue, 2008).

Segundo Massaro (2015), existem quatro conceitos importantes para realizar um planejamento financeiro: patrimônio, receitas, despesas e fluxo de caixa. Diferente de ciências contábeis, em finanças pessoais, patrimônio é tudo aquilo que o indivíduo possui, ou seja, são os ativos, como carros, imóveis, investimentos, etc. As receitas representam as entradas de dinheiro, como salário, bonificações, comissões e outras rendas – juros de investimentos, aluguéis e dividendos –, que são oriundas de ativos.

Em finanças pessoais, é de costume classificar as despesas como fixas e variáveis. As despesas fixas ocorrem em períodos pontuais de acordo com a contratação do serviço e costumam ter o mesmo valor. Já as despesas variáveis sofrem alteração no valor a cada período de acordo com o consumo, ou seja, o valor varia de acordo com o consumo do indivíduo.

Por fim, o fluxo de caixa consiste em realizar a organização das entradas e saídas, isto é, controlar as saídas de dinheiro para que o indivíduo consiga realizar o pagamento de suas despesas.

Nota-se que analisar as fontes de receita também é um fator extremamente importante, pois quando existe a possibilidade de incrementar novas receitas, existe também a chance de equilibrar as contas e gerar recursos com o dinheiro extra (Brito, 2016).

Para realizar um controle financeiro, recomenda-se utilizar planilhas de planejamento orçamentário que ajudem a separar as receitas e as despesas, bem como entender o momento de vida do indivíduo, alinhado com seus objetivos de curto, médio e longo prazo.

Figura 8 – Exemplo de planilha para planejamento orçamentário

Descritivo de Receitas e Despesas realizadas		Janeiro 2013			Movimentação do saldo no mês				
Grupo de conta	Sub-grupo de conta	Cod.	Data	Descritivo	Valor R\$	Meio de pagamento	Saldo do mês anterior		
							C. Corrente (+ / -)	Dinheiro (+ / -)	C. de Crédito (+)
		L5 - Lazer - Restaurantes / Bares / Festas		TR - Transferência ou Doc - Saída			100,00	50,00	
Receita	Salário / Adiantamento	R1	2-jan	Salário Líquido	3.016,77	DP	3.116,77	50,00	0,00
Serviços Financeiros	Saque	F9	4-jan	Saque	110,00	SQ	3.006,77	160,00	0,00
Alimentação	Refeição fora de casa	A4	4-jan	Almoço semanal	54,00	DI	3.006,77	106,00	0,00
Alimentação	Outros (café, água, sorvetes, etc)	A5	4-jan	Lanche semanal	9,00	DI	3.006,77	97,00	0,00
Transporte	Ônibus / Metrô	T1	4-jan	Transporte semanal	16,80	DI	3.006,77	80,20	0,00
Saúde	Academia / Tratamento Estético	S6	4-jan	Academia	120,00	DB	2.886,77	80,20	0,00
Pessoais	Cabeleireiro / Manicure / Higiene p	P2	5-jan	Salão	150,00	CC	2.886,77	80,20	150,00
Lazer	Restaurantes / Bares / Festas	L5	5-jan	Festa com amigos	150,00	DB	2.736,77	80,20	150,00
Serviços Financeiros	Tarifas bancárias	F5	10-jan	Tarifa bancária	30,00	DB	2.706,77	80,20	150,00
Serviços Financeiros	Saque	F9	11-jan	Saque	110,00	SQ	2.596,77	190,20	150,00
Alimentação	Refeição fora de casa	A4	11-jan	Almoco semanal	80,00	DI	2.596,77	110,20	150,00

Fonte: Toro (2022).

A figura acima mostra uma planilha de planejamento financeiro e uma maneira de organizar as finanças, na qual se adiciona todos os tipos de despesas (fixas e variáveis), custos adicionais, compras parceladas com cartão de crédito, aplicações financeiras, receitas e outros. O mais interessante é a possibilidade de realizar previsões em relação aos meses subsequentes, dessa forma, quando os resultados de previsões e estado real não coincidem, é a hora de reestruturar e adequar o planejamento financeiro. Ainda, o planejamento financeiro pode ser reorganizado, assim como a redução das despesas, até a geração/incremento de nova receita (Brito, 2016).

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo entender melhor o comportamento dos indivíduos perante o mercado financeiro, assim como entender os perfis de consumidor e investidor que existem, adentrando também nos tipos de investimentos para diferentes tipos de investidor. Ainda, este estudo trouxe uma reflexão à luz das finanças pessoais e do consumo desenfreado.

Assim, o primeiro capítulo realizou a contextualização das questões centrais desta monografia, intuindo a compreensão facilitada do nascimento dos estudos em economia comportamental, seus conceitos e como as pessoas fazem suas decisões e escolhas dentro do escopo aqui apresentado.

No segundo capítulo, o trabalho focou na fundamentação teórica das principais análises, políticas e situações adversas ao mercado. Em seguida, mostrou-se de forma sucinta os aspectos de estruturas comportamentais e econômicos, com o objetivo de estabelecer uma continuidade para o próximo capítulo.

Por fim, no terceiro capítulo, foi apresentado as possíveis formas de alocar os recursos com o objetivo de rentabilizar o patrimônio pessoal, os produtos disponíveis no mercado, bem como o risco de cada produto e a análise do perfil do investidor a fim de alinhar seus objetivos futuros com seus investimentos durante o período. Realizando a análise de perfil do indivíduo e dos produtos disponíveis no mercado, uma reflexão do comportamento do consumidor foi feita, considerando como suas atitudes influenciam no seu estilo de vida e como o indivíduo deve se planejar financeiramente, objetivando manter suas despesas reduzidas, alcançar seus objetivos financeiros e aumentar seu patrimônio financeiro.

REFERÊNCIAS

ABITRA, Mateus Boldrine; ABRITA, Ana Paula Caserta Tencatt. Investidor e mercado financeiro: contribuições da psicologia econômica na tomada de decisão. **Anais do ENIC**, [S.L.], 2014.

ALMEIDA, Sérgio. Economia comportamental e as contribuições de Richard Thaler – breve resumo. **Jornal da USP**, 2017. Disponível em: <https://jornal.usp.br/artigos/economia-comportamental-e-as-contribuicoes-de-richard-thaler-breve-resumo/>. Acesso em: 23 set. 2022.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado financeiro**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

BACEN. Banco Central do Brasil. **Caderno de Educação Financeira – Gestão de Finanças Pessoais**. Brasília: BCB, 2013. 72 p. Disponível em: https://www.bcb.gov.br/pre/pef/port/caderno_cidadania_financeira.pdf; Acesso em: 4 dez. 2022.

BARROS, Carlos Augusto Silva. **O que determina o comportamento financeiro do brasileiro: razão ou emoção?**. 2010. 103 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2010.

BESSA, Hudson Antunes. **A hierarquia de preferência do consumidor em decisões de investimento financeiro**. 2016. Tese (Doutorado em Administração) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2016. doi:10.11606/T.12.2016.tde-09062016-153716.

BRITO, Osias. **Guia prático de economia e finanças**. São Paulo: Saraiva, 2016. 232 p

BTG PACTUAL. **Previdência Privada: o que você precisa saber para investir?** BTG Pactual, 2021. Disponível em: <https://www.btgpactualdigital.com/como-investir/artigos/previdencia-privada/tudo-sobre-previdencia-privada>. Acesso em: 04/12/2022.

CARMO, Leonardo Correa do. **Finanças comportamentais: uma análise das diferenças de comportamento entre investidores institucionais e individuais**. 2005. 91 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Departamento de Administração, Pontifícia Universidade Católica do Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: https://www.maxwell.vrac.puc-rio.br/6689/6689_1.PDF. Acesso em: 23 set. 2022.

CASTRO JUNIOR, Francisco Henrique Figueiredo e FAMÁ, Rubens. As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. **Caderno de Pesquisas em Administração**, v. 9, n. abr./ju 2002, p. 25-35, 2002.

CAVALCANTE, Francisco. **Mercado de capitais**. 6. ed. São Paulo: Elsevier, 2005. 408p.

COUTINHO, Roberta. **A hipótese do ciclo de vida de consumo e poupança de Modigliani: um exame da literatura 60 anos depois**. 2016. Monografia (Curso de Ciências Econômicas) –, Universidade Federal da Bahia, Bahia, 2016. Disponível em: <https://repositorio.ufba.br/handle/ri/19292>. Acesso em: 4 dez. 2022.

CVM. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Homepage**, c2023. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br>. Acesso em: 4 dez. 2022.

DAMODARAN, Aswath. **Gestão Estratégica de Riscos**: uma referência para tomada de riscos empresariais. São Paulo: Bookman, 2009.

EQUIPE TORO INVESTIMENTOS. O que é Renda Fixa? Descubra como investir para sair da Poupança! **Toro Blog**, 2023. Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/renda-fixa/o-que-e-renda-fixa>. Acesso em: 4 mar. 2023.

EQUIPE TORO INVESTIMENTOS. Planejamento Financeiro Pessoal: aposte na educação financeira. **Toro Blog**, 2022. Disponível em: <https://blog.toroinvestimentos.com.br/blog/planilha-de-planejamento-financeiro>. Acesso em: 4 mar. 2023.

FALKEMBACH, Fabiana Regina; BENETTI, Tiago; SEIBERT, Rosane Maria; BOFF, Vilmar Antônio. Finanças comportamentais: um estudo sobre os artigos publicados com base na teoria do prospecto. **Brazilian Journal Of Development**, [S.L.], v. 6, n. 12, p. 97811-97822, 2020. Brazilian Journal of Development. <http://dx.doi.org/10.34117/bjdv6n12-320>.

FARIAS, Tácito Augusto; SALIM, Paulo Henrique; SANTOS, Reinan Ribeiro Souza. Aversão ao risco e resposta comportamental: uma exploração histórico-econômica. **Revista de Estudos Sociais**, [S.L.], v. 22, n. 45, 16 mar. 2021. Revista de Estudos Sociais. <http://dx.doi.org/10.19093/res8496>.

FERREIRA, Vera Rita de Mello. **Psicologia econômica: origens, modelos, propostas**. 2007. 327 f. Tese (Doutorado em Psicologia) - Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2007.

GARMAN, E. Thomas; FORGUE, Raymond. **Personal Finance**. 9. ed. Boston: Houghton Mifflin Company, 2008.

GIGLIO, Ernesto M. **O comportamento do consumidor**. São Paulo: Pioneira Thompson Learning, 2002.

GITMAN, Lawrence J. **Princípios de Administração Financeira**. 2.ed. Bookman. São Paulo, 2000.

GRAHAM, Benjamin. **O investidor inteligente**. Rio de Janeiro: Harper Collins, 2020.

GUEDES, Hannah Dantas; GONDIM, Sônia Maria Guedes; HIRSCHLE, Ana Lúcia Teixeira. Trabalho emocional e engajamento no trabalho em policiais militares: mediação da identidade profissional. **Estudos de Psicologia**, v. 25, n. 1, jan./mar., p. 69-79, 2020.

HOLTON, Glyn A. Defining Risk. **Financial Analysts Journal**, [S.L.], v. 60, n. 6, p. 19-25, nov. 2004. Informa UK Limited. <http://dx.doi.org/10.2469/faj.v60.n6.2669>.

HUBBARD, Glenn; O'BRIEN, Anthony. **Introdução à economia**. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2009. 1168 p.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect Theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, [S.L.], v. 47, n. 2, p. 263, mar. 1979. JSTOR. <http://dx.doi.org/10.2307/1914185>.

KARSAKLIAN, Eliane. **Comportamento do Consumidor**. São Paulo: Atlas, 2000.

KLOS, Alexander; WEBER, Elke U.; WEBER, Martin. Investment Decisions and Time Horizon: risk perception and risk behavior in repeated gambles. **Management Science**, [S.L.], v. 51, n. 12, p. 1777-1790, dez. 2005. Institute for Operations Research and the Management Sciences (INFORMS). <http://dx.doi.org/10.1287/mnsc.1050.0429>.

KNIGHT, Frank H. **Risk, uncertainty and profit**. New York: Hart, Schaffner, and Marx, 1921.

MACEDO JUNIOR, Jurandir Sell. **Teoria do prospecto: uma investigação utilizando simulação de investimentos**. 2012. 203 f. Tese (doutorado) - Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Tecnológico. Programa de Pós-Graduação em Engenharia de Produção, Florianópolis, 2012.

MARKOWITZ, Harry. Portfolio Selection. **The Journal Of Finance**, [S.L.], v. 7, n. 1, p. 77-91, mar. 1952. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.1952.tb01525.x>.

MASSARO, André. **Como cuidar de suas finanças pessoais**. Brasília, DF: Conselho Federal de Administração, 2015. Disponível em: <http://cfa.org.br/wp-content/uploads/2018/02/10cfa-cartilha-financa-pessoal.pdf>. 2015. Acesso em: 4 dez. 2022.

MOTA, Pedro Lula. Finanças comportamentais e decisões do investidor. **Terraço Econômico**, 2015. Disponível em: <https://terraoeconomico.com.br/as-financas-comportamentais-e-as-decisoes-dos-investidores/>. Acesso em: 22 maio 2022.

NUNES, Melissa. Quais são os tipos de investimentos financeiros? Conheça e invista! **iDinheiro**, 2023. Disponível em: <https://www.idinheiro.com.br/investimentos/tipos-de-investimentos-financeiros/>. Acesso em: 4 mar. 2023.

PEREIRA, Isabella. Como investidores se comportam em cenários de queda do mercado? **Portal do Investidor**, 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/penso-logo-invisto/como-investidores-se-comportam-em-cenarios-de-queda-do-mercado>. Acesso em: 23 dez. 2022.

PINDYCK, Robert S. RUBINFELD, Daniel L. **Microeconomia**. 8. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2013.

QUAL A DIFERENÇA entre PGBL e VGBL? **NuInvest**, c2023. Disponível em: <https://ajuda.nuinvest.com.br/hc/pt-br/articles/360036994334-Qual-a-diferen%C3%A7a-entre-PGBL-e-VGBL->. Acesso em: 4 dez. 2022.

RABIN, Matthew. **Risk Averse and Expected Utility Theory: A Calibration Theorem**. *Econometrica*, v. 68, n. 5, p. 1281-1292, sep. 2000.

REINA, Donizete; DOROW, Anderson; MACEDO JUNIOR, Jurandir Sell; REINA, Diane Rossi Maximiano; NUNES, Patricia. Behavioral finance: um estudo sobre a correlação entre a heurística da ancoragem e a tomada de decisão sob risco em investimentos. **RIC - Revista de Informação Contábil**, v. 3, n. 2, p. 83-98, abr./jun. 2009. Disponível em: <http://sistema.semead.com.br/12semead/resultado/trabalhosPDF/27.pdf>. Acesso em: 23 set. 2022.

RENDA VARIÁVEL: Guia completo para conhecer e investir. **InfoMoney**, 2022. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/renda-variavel/>. Acesso em: 4 mar. 2023.

SALARINI, Ana Carolina Goulart. Finanças comportamentais & Investimentos ASG. **Portal do Investidor**, 2021. Disponível em: <https://www.gov.br/investidor/pt-br/penso-logo-invisto/financas-comportamentais-investimentos-asg>. Acesso em: 23 dez. 2022.

SAUER, Paula. **Heurísticas e vieses comportamentais em decisões financeiras pessoais: um estudo com profissionais da comunidade médica**. 2016. 102 f. Dissertação (Mestrado em Administração) - Programa de Estudos Pós-Graduados em Administração, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2016. Disponível em: <https://tede2.pucsp.br/bitstream/handle/19866/4/Paula%20Sauer.pdf>. Acesso em: 23 set. 2022.

SBICCA, Adriana. Heurísticas no Estudo das Decisões Econômicas: Contribuições de Herbert Simon, Daniel Kahneman e Amos Tversky. **Estud. Econ.**, São Paulo, vol. 44, n. 3, p. 579-603, jul./set. 2014.

SHEFRIN, Hersh. Beyond Greed and Fear: **Understanding Behavioral Finance and the Psychology of Investing**. New York: Oxford University Press, 2002.

SHLEIFER, Andrei. **Inefficient Markets: An Introduction to Behavioral Finance**. New York: Oxford University Press, 2000.

SITKIN, Sim B.; PABLO, Amy L.. Reconceptualizing the Determinants of Risk Behavior. **The Academy Of Management Review**, [S.L.], v. 17, n. 1, p. 9, jan. 1992. Academy of Management. <http://dx.doi.org/10.2307/258646>.

SITKIN, Sim B.; WEINGART, Laurie R.. Determinants of Risky Decision-Making Behavior: a test of the mediating role of risk perceptions and propensity. **Academy Of Management Journal**, [S.L.], v. 38, n. 6, p. 1573-1592, 1 dez. 1995. Academy of Management. <http://dx.doi.org/10.2307/256844>.

SLOVIC, Paul. Perception of Risk. **Science**, [S.L.], v. 236, n. 4799, p. 280-285, 17 abr. 1987. American Association for the Advancement of Science (AAAS). <http://dx.doi.org/10.1126/science.3563507>.

SLOVIC, Paul. Trust, emotion, sex, politics, and science: surveying the risk-assessment battlefield. **Risk Analysis**, [S.L.], v. 19, n. 4, p. 689-701, 1999. Wiley. <http://dx.doi.org/10.1023/a:1007041821623>.

TOLOTTI, Márcia. **As armadilhas do consumo; acabe com o endividamento**. 2. ed. Elsevier. Rio de Janeiro, 2007.

WERNKE, Rodney. **Gestão de custos**: uma abordagem na prática. São Paulo: Atlas, 2001.