

Carlos Vinícius Rocha R. Filho

João Vitor Braga Felipe

Felipe da Silva Moura

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UMA INVESTIGAÇÃO NA BOLSA DE
VALORES DURANTE O PERÍODO PANDÊMICO DO COVID-19 NO BRASIL**

RIO DE JANEIRO

2023

Carlos Vinícius Rocha R. Filho

João Vitor Braga Felipe

Felipe da Silva Moura

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UMA INVESTIGAÇÃO NA BOLSA DE
VALORES DURANTE O PERÍODO PANDÊMICO DO COVID-19 NO BRASIL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Curso de Ciências Econômicas do Centro Universitário IBMR requisito parcial à obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas.

Orientador: Prof.Me. Felipe de Melo Gil Costa

RIO DE JANEIRO

2023

Carlos Vinícius Rocha R. Filho

João Vitor Braga Felipe

Felipe da Silva Moura

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS: UMA INVESTIGAÇÃO NA BOLSA DE
VALORES DURANTE O PERÍODO PANDÊMICO DO COVID-19 NO BRASIL**

Este Trabalho de Conclusão de Curso foi julgado adequado à obtenção do título de Bacharel e aprovado em sua forma final pelo Curso de Ciências Econômicas do Centro Universitário IBMR.

Rio de Janeiro, 14 de dezembro de 2023.

Prof. e Orientador. Me. Felipe de Melo Gil Costa – IBMR

Prof. Me. Leonardo Braga – IBMR – Membro 1

Prof. Me. Ricardo Pereira Barbosa – IBMR – Membro 2

RESUMO

Durante o período da pandemia, o mercado financeiro brasileiro testemunhou uma notável expansão no número de investidores, refletindo um aumento significativo no interesse e na participação. Esse aumento motivou uma exploração mais aprofundada neste Trabalho de Conclusão de Curso (TCC), tendo como objetivo central investigar os impactos das finanças comportamentais nas decisões de investimento na Bolsa de Valores do país durante o desafiador contexto da COVID-19. O propósito geral é compreender os padrões de comportamento exibidos pelos investidores e discernir os principais elementos que desempenharam um papel crucial na formação de suas escolhas financeiras em meio às complexidades deste cenário único e exigente. Entender essas dinâmicas contribui não apenas para o discurso acadêmico, mas também tem implicações práticas para compreender e navegar nos mercados financeiros em tempos de crise.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Pandemia; Investimentos; Bolsa de Valores.

ABSTRACT

During the pandemic, the Brazilian financial market experienced a noteworthy expansion in the number of investors, reflecting a significant surge in interest and participation. This surge has spurred an in-depth exploration in this Undergraduate Thesis, with the central objective of investigating the impacts of behavioral finance on investment decisions in the country's Stock Exchange during the challenging context of COVID-19. The overall purpose is to comprehend the behavioral patterns exhibited by investors and discern the key elements that played a crucial role in shaping their financial choices amid the complexities of this unique and demanding scenario. Understanding these dynamics contributes not only to academic discourse but also holds practical implications for comprehending and navigating financial markets during times of crisis.

Keywords: Behavioral Finance; Pandemic; Investments; Stock Exchange.

Sumário

1	INTRODUÇÃO	8
1.1	Objetivo geral	9
1.2	Objetivos específicos	10
1.3	Justificativa	10
2	FUNDAMENTAÇÃO TEORICA	11
2.1	Teoria clássica de finanças.....	11
2.2	Finanças comportamentais	13
2.3	Políticas monetárias para controlar a inflação durante a pandemia e seus impactos	17
2.4	Pandemia e seu impacto no comportamento financeiro dos brasileiros na Bolsa de valores	23
3	METODOLOGIA	26
3.1	Método de pesquisa	26
3.2	Propósito	26
3.3	Coleta dos dados	27
3.4	Técnica de análise de dados.....	27
4	ANÁLISE DE DADOS	28
4.1	A educação financeira e os adeptos à renda variável.....	28
4.2	Taxa selic e o número de investidores na bolsa de valores	30
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS	33
	REFERENCIAS	34

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Preços – IPCA e meta para inflação.....	19
Gráfico 2 - IPCA (inflação oficial acumulada em 12 meses).....	20
Gráfico 3 – IPCA meses x Selic.....	21
Gráfico 4 – Taxa Selic real (% ao ano).....	22
Gráfico 5 – Índice IBovespa.....	24
Gráfico 6 – Evolução da posição das pessoas físicas na B3.....	25
Gráfico 7 – Faixa etária dos investidores.....	28
Gráfico 8 – Onde os investidores buscam informações antes de investir.....	29
Gráfico 9 – Razões para retirada do investimento na bolsa de valores.....	30
Gráfico 10 – Média Geométrica acumulada por ano da taxa SELIC.....	31
Gráfico 11 – Selic x Pessoas na bolsa (2018 a 2021).....	32

1 INTRODUÇÃO

A pandemia global causada pelo surto do vírus COVID-19 em 2020 trouxe consigo um conjunto de desafios econômicos e financeiros sem precedentes. As medidas tomadas pelos governos para conter a disseminação do vírus tiveram um impacto significativo nos mercados financeiros, doméstico, nas empresas e no comportamento dos investidores. Nesse contexto, no que diz respeito ao comportamento do mercado financeiro, as evidências e comportamentos identificados em outros países também ocorrem no mercado brasileiro.

Os princípios de finanças comportamentais, que ampliam a teoria tradicional de finanças composta pela teoria da utilidade esperada e pela hipótese dos mercados eficientes, podem ser utilizados em várias circunstâncias que englobem a escolha individual em assuntos financeiros. A análise de economia comportamental reconhece que o ser humano não é lógico e apresenta deficiências na análise de informações para tomar decisões. Como Kahneman e Tversky (1979) destacam, as pessoas tendem a tomar decisões com base em heurísticas, vieses cognitivos e emoções, o que muitas vezes pode levar a resultados abaixo do ideal ou irracionais.

Em relação ao contexto de pandemia, Gulati et al. (2020) ressaltam que a incerteza e o medo desempenham um papel fundamental nas decisões financeiras dos indivíduos durante essa crise. Esse aspecto emocional pode levar a reações impulsivas, como a venda precipitada de ativos ou a adoção de estratégias conservadoras, prejudicando a saúde financeira dos investidores. Durante uma crise global, como a pandemia de COVID-19, essas tendências comportamentais podem se intensificar, uma vez que a incerteza e a volatilidade dos mercados financeiros aumentam. De acordo com Shiller (2000), "os mercados financeiros são fortemente influenciados pelas emoções e pelos sentimentos dos investidores, o que pode levar a comportamentos coletivos irracionais".

De acordo com Reis (2017) o Ibovespa, essencialmente, é um indicador que avalia o desempenho das ações de empresas com alto volume de negociação na B3, a Bolsa de Valores oficial do Brasil, onde se realizam as transações do mercado de ações nacional. Em síntese, o índice é calculado através de uma média de desempenho das ações mais transacionadas nos últimos meses na Bolsa. Quando se menciona que a "bolsa subiu", isso indica que as empresas presentes no índice, em média, valorizaram-se e que os investidores em geral estão mais otimistas. O oposto também é verdadeiro: quando o Ibovespa declina, sinaliza que o mercado está mais cauteloso, muitas vezes em resposta a algum evento noticiado.

No âmbito do mercado financeiro, o período pandêmico foi marcado por uma série de eventos extraordinários, os quais fornecem uma base sólida para a realização de estudos de

grande relevância e interesse. Esta conjuntura excepcional oferece uma oportunidade para analisar as dinâmicas dos investidores em meio à crise global de saúde.

Nesse contexto, diversos estudos têm explorado o impacto das finanças comportamentais nas tomadas de decisão dos investidores em cenários de crise. De acordo com Odean (1998), "os investidores tendem a superestimar sua própria habilidade de escolher ações e, ao mesmo tempo, tendem a evitar o arrependimento, vendendo ativos prematuramente e mantendo ativos perdedores por muito tempo". Essa aversão ao arrependimento é particularmente relevante em momentos de incerteza, como o vivenciado durante a pandemia.

Nesse sentido, é importante ressaltar a relevância das intervenções comportamentais para mitigar os efeitos negativos das emoções e vieses cognitivos nos mercados financeiros durante a pandemia. Estudos mostram que intervenções simples, como fornecer informações claras e transparentes, podem reduzir a volatilidade do mercado, minimizar o pânico e aumentar a confiança dos investidores (BARBERIS, 2013).

No entanto, é fundamental reconhecer que as finanças comportamentais não são uma panaceia para todos os problemas financeiros durante uma crise. Autores como Thaler e Mullainathan (2008) destacam que os vieses comportamentais não são necessariamente irracionalidades, mas sim atalhos mentais que os indivíduos utilizam para lidar com a complexidade das decisões financeiras. Portanto, é necessário um equilíbrio entre a compreensão desses vieses e a manutenção de estruturas regulatórias e institucionais sólidas.

Dado o contexto pandêmico que impactou os padrões, a conduta e o bem-estar dos indivíduos, indaga-se se ocorreu uma modificação no comportamento financeiro dos cidadãos brasileiros durante esse período, que pode ser atribuída aos padrões e distorções comportamentais, mais especificamente, em relação aos seus investimentos. Portanto, a pergunta a ser respondida nesse trabalho é: Quais foram os principais fatores que contribuíram para a alteração no comportamento das pessoas em relação a bolsa de valores nesse cenário?

1.1 Objetivo geral

- O objetivo geral deste trabalho é: analisar o impacto das finanças comportamentais na tomada de decisões de investimento na Bolsa de Valores durante o período pandêmico no Brasil, buscando compreender os padrões de comportamento dos investidores e os principais fatores que influenciaram suas escolhas financeiras nesse contexto.

1.2 Objetivos específicos

- Investigar os principais padrões de comportamento dos investidores na Bolsa de Valores durante o período pandêmico no Brasil.
- Analisar o fluxo de investidores no mercado de capitais, ocasionado pela evolução da educação financeira diante de uma nova geração.
- Apresentar a correlação no número de investidores ativos no mercado de capitais frente a taxa de juros de mercado, comparando o período prévio à pandemia do SARS-CoV-2, com o registrado ao final de 2021.

1.3 Justificativa

O estudo proposto sobre o impacto das finanças comportamentais na tomada de decisões de investimento durante o período pandêmico do COVID-19 no Brasil é crucial dada a complexidade atual do cenário econômico. Analisar os padrões de comportamento dos investidores durante a pandemia na Bolsa de Valores fornecerá entendimentos valiosos para a compreensão das dinâmicas de mercado em um contexto de incertezas.

Investigar o fluxo de investidores no mercado de capitais em relação à evolução da educação financeira em uma nova geração contribuirá para o planejamento de políticas educacionais e de conscientização financeira. Compreender como a educação financeira impacta as decisões de investimento ao longo do tempo é essencial para o desenvolvimento sustentável do mercado financeiro e a promoção da estabilidade econômica.

A correlação entre o número de investidores ativos no mercado de capitais e a taxa de juros de mercado, comparando o período prévio à pandemia do SARS-CoV-2 com o final de 2021, representa uma análise crítica da influência de variáveis macroeconômicas nas escolhas dos investidores. Essa compreensão é fundamental para a formulação de políticas monetárias e fiscais que fomentem o investimento e promovam o crescimento econômico, considerando as mudanças no comportamento dos agentes econômicos.

Assim, este estudo contribuirá para o entendimento das implicações da pandemia nas decisões de investimento, oferecendo perspectivas práticas para formuladores de políticas, instituições financeiras e investidores diante de um ambiente econômico dinâmico e desafiador.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Para iniciar a fundamentação teórica sobre finanças comportamentais, é importante contextualizar o tema principal deste trabalho. Antes dos estudos comportamentais na economia, surgiu a teoria clássica de finanças, que serviu como base para o desenvolvimento posterior desses estudos. Neste sentido, é necessário apresentar os conceitos das finanças comportamentais e como eles contribuem para a teoria clássica.

Além disso, é fundamental considerar o cenário atual de crise causado pela pandemia do novo coronavírus. Essa crise teve impactos significativos no comportamento e nas finanças dos brasileiros. Portanto, é relevante examinar como as finanças comportamentais se relacionam com esse contexto específico, analisando os efeitos emocionais, cognitivos e sociais que influenciam as decisões financeiras durante a pandemia.

Dessa forma, a fundamentação teórica deste trabalho abrange a apresentação da teoria clássica de finanças, a introdução dos conceitos das finanças comportamentais e sua contribuição para a teoria tradicional, bem como a análise dos impactos da crise pandêmica no comportamento e nas finanças da população brasileira.

2.1 Teoria clássica de finanças

As teorias clássicas de finanças são fundamentadas na ideia de que os mercados são eficientes, o que é conhecido como Hipótese dos Mercados Eficientes (HME). Além disso, essas teorias assumem que os seres humanos são racionais e têm a capacidade de processar informações de forma objetiva e tomar decisões assertivas, mesmo em situações de incerteza. Essa perspectiva é descrita na Teoria da Utilidade Esperada (TUE), conforme destacado por Lintz (2004).

No entanto, é importante observar que as finanças comportamentais desafiam essas premissas da teoria clássica, mostrando que os mercados podem ser influenciados por comportamentos irracionais e vieses cognitivos. Portanto, as finanças comportamentais oferecem uma perspectiva complementar, que considera os fatores psicológicos e comportamentais na tomada de decisões financeiras.

No que se refere à Teoria da Utilidade Esperada (TUE), segundo Bernoulli (1954) o valor de um item não deve ser avaliado apenas com base em seu preço, mas sim em sua utilidade. Isso ocorre porque o preço de um item é o mesmo para todas as pessoas, enquanto a utilidade que esse item proporciona pode variar de acordo com as circunstâncias e as

necessidades de cada pessoa.

Para ilustrar a diferença entre valor esperado e utilidade esperada, Bernoulli apresenta um exemplo no qual uma pessoa rica e uma pessoa pobre têm a mesma quantia de dinheiro, digamos dois mil dólares parece ser maior do que o valor percebido pela pessoa rica. Porém, se essa pessoa rica estiver presa e precisar de uma quantia dois mil dólares maior do que a que possui para pagar a fiança, o mesmo valor parecerá maior para ela, pois sua utilidade será maior nessa situação específica.

Bernoulli argumenta que à medida que o patrimônio de uma pessoa aumenta, a utilidade de um valor adicional diminui devido ao aumento de sua riqueza. Isso sugere que o impacto psicológico e a percepção subjetiva do valor podem variar com base nas circunstâncias individuais e no contexto específico em que a decisão é tomada.

Essa compreensão da relação entre preço, valor e utilidade contribui para a Teoria da Utilidade Esperada, destacando que as pessoas não tomam decisões financeiras estritamente com base nos valores monetários, mas sim considerando as implicações subjetivas e emocionais dessas decisões.

Portanto, na TUE, a utilidade tem a ver com a finalidade, assim como a felicidade, onde este sentimento atrelado a um ganho teria o mesmo valor ou intensidade da dor pela perda do mesmo.

A teoria da utilidade esperada recebeu diversas críticas ao longo do tempo, sendo duas delas resumidas por Cusinato (2003). A primeira crítica diz respeito à dificuldade de mensurar a felicidade, o que implica em uma inadequada mensuração da utilidade. Ou seja, a teoria presume que a utilidade pode ser medida de forma precisa, mas a felicidade é um conceito subjetivo e complexo de quantificar objetivamente. Já a segunda crítica aponta que, em uma situação na qual um indivíduo precisa fazer uma escolha entre as opções A e B, teoricamente ele escolheria aquela que lhe traria mais felicidade. No entanto, essa comparação não é mensurável, pois quando ele escolhe uma, não tem como saber como seria se tivesse escolhido a outra, e vice-versa. A impossibilidade de vivenciar simultaneamente ambas as escolhas, se torna difícil a avaliação objetiva de qual delas traria mais felicidade.

Baseada na Teoria da Utilidade Esperada (TUE), a Hipótese dos Mercados Eficientes (HME), de acordo com Fama e Malkiel (1970), assume que os preços de todos os ativos refletem seu valor real. Isso ocorre porque todas as informações relevantes disponíveis no mercado são consideradas na determinação desses preços, e a maioria dos agentes econômicos age de forma racional. Segundo a HME, não deveria haver subvalorização ou sobrevalorização de ativos, uma vez que os investidores são racionais e capazes de utilizar todas as informações

importantes para tomar decisões imparciais. Eles buscam sempre obter o melhor resultado de acordo com suas necessidades e preferências.

No entanto, é importante notar que as finanças comportamentais questionam essas premissas da HME, destacando que os mercados podem ser influenciados por comportamentos irracionais e vieses cognitivos dos investidores. Dessa forma, as finanças comportamentais oferecem uma perspectiva alternativa, considerando os fatores psicológicos e comportamentais na formação dos preços dos ativos e nas decisões de investimento.

Mesmo esta teoria ter sido descartada pelos economistas e pesquisadores a princípio, Daniel Kahneman, psicólogo e economista e um dos pioneiros nesse campo, foi reconhecido por sua abordagem que relaciona a psicologia com a economia recebendo com muito mérito o Prêmio Nobel de Economia.

2.2 Finanças comportamentais

As finanças comportamentais têm se destacado como uma área de estudo fundamental para compreender o comportamento humano em situações financeiras. Um dos principais contribuintes para o desenvolvimento dessa disciplina foi o renomado psicólogo israelense, Daniel Kahneman. Em parceria com Amos Tversky, Kahneman publicou um artigo em 1979 que explorava o comportamento das pessoas em situações de risco, especificamente no contexto do mercado financeiro. Esse estudo pioneiro utilizou um questionário abrangente, que investigou as atitudes e as reações das pessoas diante de diversas situações do cotidiano financeiro. Porém, o estudo em questão foi alvo de muitas críticas, sustentadas pela teoria que perdurava na época, por mais de 30 anos, a “hipótese dos mercados eficientes” e por isso, as finanças comportamentais passaram a se desfiar mais detidamente.

Diferentemente do conceito microeconômico predominante na Teoria da Utilidade, que assume que os seres humanos são perfeitamente racionais, o campo de estudo das finanças comportamentais reconhece que as emoções e os erros desempenham um papel significativo nas decisões financeiras. Nas finanças comportamentais, são analisados os comportamentos e as crenças dos indivíduos que influenciam suas tomadas de decisão, incluindo vieses como excesso de confiança, otimismo, conservadorismo, perseverança, ancoragem e disponibilidade (YOSHINAGA; OLIVEIRA, SILVEIRA E BARROS, 2008).

Esse campo de estudo é considerado um dos mais controversos dentro do campo das finanças, uma vez que desafia modelos tradicionais e identifica anomalias e limitações em sua aplicação. As finanças comportamentais questionam a suposição de racionalidade perfeita e

exploram as influências psicológicas e comportamentais que afetam as decisões financeiras dos indivíduos.

Conforme apontado por Bazerman (2014) para obter o melhor resultado possível, é importante que o indivíduo seja capaz de identificar claramente os problemas e as opções disponíveis antes de tomar uma decisão. No entanto, é importante ressaltar que o processo de tomada de decisão é influenciado pelo comportamento humano, o que significa que não podemos presumir que as escolhas serão totalmente racionais. Os indivíduos podem ser afetados por uma variedade de fatores, como emoções, vieses cognitivos e influências sociais. Esses elementos desempenham um papel fundamental na forma como percebemos e avaliamos as informações disponíveis, bem como nas escolhas que fazemos.

Bazerman (2012) destaca várias restrições à racionalidade que podem impactar a tomada de decisão. Essas restrições incluem limitações de tempo e custo, que limitam a quantidade e a qualidade das informações disponíveis, bem como restrições de inteligência e percepção, que afetam a capacidade do tomador de decisão em processar informações de maneira completa e precisa. Além disso, a restrição da memória útil também desempenha um papel importante, uma vez que os indivíduos têm uma capacidade limitada de armazenar informações relevantes no momento da tomada de decisão. Esses fatores combinados tornam desafiador identificar a solução ótima com base nas informações disponíveis, mesmo contradizendo a hipótese dos mercados eficientes (HME).

De acordo com Kahneman (2012), embora tenhamos acesso a uma quantidade abundante de informações, os seres humanos não são capazes de processar todas elas de forma eficaz. Além disso, devido ao excesso de informações que enfrentamos atualmente, nossa capacidade de manter a atenção é prejudicada, o que fortalece o sistema de pensamento "rápido" e nos leva a cometer "erros sistemáticos" devido a vieses comportamentais.

Diferentemente dos erros aleatórios propostos pela hipótese dos mercados eficientes, que são imprecisos e variam consideravelmente do valor correto, os erros sistemáticos discutidos pela teoria das finanças comportamentais são caracterizados por sua recorrência, causas identificáveis e a possibilidade de serem corrigidos (Macedo, 2003). Eles são resultado dos vieses cognitivos e emocionais que influenciam nossas decisões financeiras. Quando confrontados com restrições de tempo, falta de recursos ou limitações cognitivas, os indivíduos podem recorrer a atalhos mentais, como heurísticas simplificadoras e a serem influenciados por fatores como o viés de confirmação, a aversão à perda e a ancoragem, o que pode levar a escolhas financeiras subótimas e comportamentos irracionais.

Os erros sistemáticos nas decisões financeiras ocorrem devido ao uso de heurísticas, que

são "atalhos" mentais utilizados pelos investidores no momento de tomar decisões (Kahneman e Tverski, 1974). Essas heurísticas servem para simplificar tarefas e decisões complexas, especialmente aquelas que envolvem a avaliação de probabilidades com muitas variáveis a serem consideradas. Embora as heurísticas tornem o processo de julgamento mais simples, elas podem levar a decisões menos acuradas.

As heurísticas são estratégias simplificadoras utilizadas na tomada de decisões. Kahneman e Tverski (1974) exemplificaram três heurísticas principais. A primeira é a heurística da disponibilidade, na qual as pessoas tendem a basear suas decisões na facilidade com que certas informações vêm à mente. A segunda é a heurística da representatividade, na qual as pessoas fazem julgamentos com base em semelhanças superficiais ou características estereotipadas. A terceira é a heurística do ajuste e ancoragem, em que as pessoas tendem a se fixar em um valor inicial (ancoragem) e fazer ajustes a partir desse ponto de referência. Compreender essas heurísticas é fundamental para a área das finanças comportamentais, pois permite identificar os padrões de pensamento enviesados e desenvolver estratégias para minimizar seus impactos nas decisões financeiras. Ao estar ciente dessas heurísticas e de seus possíveis efeitos negativos, os investidores podem adotar abordagens mais informadas e tomar decisões mais acertadas no mercado financeiro.

De acordo com Kahneman e Tverski (1974) existem diferentes heurísticas que influenciam as decisões dos agentes econômicos:

- Na heurística da disponibilidade, é comum que as pessoas avaliem a probabilidade de ocorrências ou suas causas com base em experiências passadas facilmente "disponíveis" em sua memória. Isso significa que eventos ou informações mais recentes e salientes podem ter um peso maior em suas decisões do que dados estatísticos mais abrangentes.
- Na heurística da representatividade, os indivíduos tendem a fazer julgamentos com base em exemplos que se assemelham a estereótipos conhecidos. Por exemplo, ao avaliar um produto, eles podem compará-lo a outros similares que já conhecem, utilizando características estereotipadas para fazer uma estimativa.
- Já na heurística do ancoramento e ajuste, as pessoas começam com um valor inicial, que é a "âncora", com base em experiências anteriores. Em seguida, elas fazem ajustes a partir dessa âncora para chegar a um valor final. Essa heurística mostra como a primeira referência pode exercer influência sobre as decisões subsequentes, mesmo que a âncora inicial não seja necessariamente precisa ou relevante para a situação em questão.

Essas heurísticas são atalhos mentais que as pessoas utilizam para tomar decisões de forma mais rápida e eficiente. No entanto, é importante reconhecer que elas podem levar a vieses cognitivos e erros sistemáticos. Ao compreender essas heurísticas e os possíveis efeitos sobre as decisões econômicas, os indivíduos podem adotar abordagens mais conscientes e tomar decisões mais informadas e acuradas.

Além das heurísticas, os agentes econômicos também são influenciados por vieses comportamentais que afetam suas decisões. Existem diversos vieses comportamentais, e muitas vezes eles se manifestam de forma isolada ou em combinação com outros. Neste trabalho, alguns desses vieses específicos serão explorados:

- O viés de aversão à perda é um exemplo em que a percepção de perda é mais intensa do que a percepção de ganho para o investidor, sobrepondo a aversão ao risco. Esse viés é descrito na teoria do prospecto e afeta as decisões financeiras.
- O viés de aversão ao arrependimento ocorre quando o tomador de decisão tem receio de fazer uma escolha devido ao medo do arrependimento posterior.
- O viés de omissão, também conhecido como efeito avestruz, é o hábito de ignorar eventos que possam causar desconforto ou tristeza. Isso leva o investidor a evitar enfrentar fatos e consequências desfavoráveis.
- O efeito de grupo, ou efeito manada, é um viés influenciado pela conformidade social. As pessoas tendem a tomar decisões com base nas escolhas de um grupo, muitas vezes devido à dificuldade de fazer escolhas independentes. Esse comportamento é especialmente observado em momentos de crises financeiras.
- O viés da escolha intertemporal, ou miopia, leva as pessoas a tomar decisões com base no prazer imediato, sem levar em consideração as consequências futuras.
- O viés do retrospecto ocorre quando os investidores acreditam que eventos passados são previsíveis ou que podem se repetir em situações semelhantes.
- O viés da inércia, frequentemente associado ao viés da procrastinação, leva os investidores a adiar suas decisões e optar por não fazer alterações em suas posições atuais.

Esses vieses comportamentais podem afetar as escolhas econômicas dos indivíduos e têm implicações importantes no campo das finanças comportamentais.

De acordo com Thaler e Sunstein (2009) os Nudges, ou "empurrãozinhos", são estratégias que podem ser utilizadas para condicionar os indivíduos a tomar uma determinada decisão, visando auxiliá-los a fazer escolhas melhores.

O conceito de Nudge, está relacionado ao estudo e aplicação de técnicas de persuasão.

Em essência, trata-se de uma abordagem conhecida como "Teoria do Incentivo", que busca apresentar propostas de forma a prever a resposta que será obtida.

A proposta do Nudge é compreender o processo de tomada de decisões, a fim de influenciar outras pessoas, seja para firmar um acordo, estabelecer uma parceria, efetuar uma compra ou qualquer outra atividade.

No entanto, é importante destacar que essa técnica permite tanto propor decisões positivas quanto negativas. Portanto, é crucial empregar essa abordagem de maneira adequada, prestando atenção na forma como a proposta é apresentada.

No contexto mencionado, o papel do arquiteto de decisões é oferecer diferentes opções de escolha ao indivíduo, porém, orientá-lo para a decisão considerada mais "correta" e benéfica.

O objetivo é que o arquiteto de escolhas determine o que será mais vantajoso para a sociedade, para si mesmo ou para quem precisa tomar a decisão.

A teoria das finanças comportamentais engloba as estratégias mentais simplificadoras, conhecidas como heurísticas, e os vieses que influenciam as decisões tomadas em diferentes contextos ao longo da vida do indivíduo. Essas heurísticas e vieses também desempenham um papel importante durante períodos de crise, como a pandemia do novo coronavírus ocorrida em 2020. Durante momentos de incerteza e turbulência, as emoções e os padrões comportamentais podem desviar o tomador de decisões do caminho considerado racional, resultando em escolhas potencialmente irregulares ou menos vantajosas. Portanto, compreender e considerar os aspectos comportamentais e emocionais é fundamental para uma análise abrangente das finanças comportamentais em tempos de crise.

2.3 Políticas monetárias para controlar a inflação durante a pandemia e seus impactos

O Banco Central do Brasil (BACEN), instituído pela Lei nº 4.595, de 1964, é uma entidade federal, notável pela sua independência em relação a Ministério e detentora de autonomia técnica, operacional, administrativa e financeira (LC 179, de 2021). De acordo com o Banco Central (2023), o principal objetivo da instituição é manter a inflação sob controle. Para isso possuem algumas formas, mas a principal utilizada durante a pandemia foi o aumento da taxa Selic (BACEN, 2021).

Ainda no contexto do BACEN, é importante observar que a instituição possui a capacidade de adotar políticas econômicas, seja de natureza expansionista ou contractionista, com base na avaliação do estágio da atividade econômica vigente. Desse modo, as políticas de caráter expansionista têm como objetivo promover o crescimento da atividade econômica,

estimulando investimentos e o aumento de empregos. Em contraste, as políticas contracionistas buscam conter e reduzir a atividade econômica, com a finalidade de controlar a inflação e assegurar a estabilidade financeira (RABELO, 2007).

A Taxa SELIC, ou Sistema Especial de Liquidação e Custódia, é a taxa de juros básica da economia brasileira. Criada em 1979, ela é amplamente utilizada para diversos fins, sendo a principal referência para o custo do dinheiro no Brasil. Segundo Gianetti (2016) em seu livro "Trópicos Utópicos," a SELIC serve como instrumento-chave da política monetária, desempenhando um papel crucial na regulação da inflação e no estímulo ou desestímulo ao consumo e ao investimento.

De acordo com o BACEN (2023) a decisão sobre a Taxa SELIC recai sobre o Comitê de Política Monetária (COPOM) do Banco Central do Brasil, como destacado por Alexandre Tombini, ex-presidente do Banco Central, em seu trabalho "Política Monetária no Brasil: Uma Análise das Mudanças Recentes." O COPOM se reúne periodicamente para avaliar as condições econômicas e decidir se a taxa deve ser aumentada, reduzida ou mantida estável, com o objetivo de alcançar as metas estabelecidas para a inflação. Dessa forma, a SELIC desempenha um papel fundamental na estabilidade econômica do país, influenciando as taxas de juros em diversos mercados, como o crédito, investimentos e câmbio, conforme descrito por Ilan Goldfajn, ex-presidente do Banco Central, em seu artigo "A Política Monetária Brasileira em Tempos de Incerteza." Em suma, a taxa é um elemento crucial da política econômica brasileira, com amplas implicações para a vida financeira de indivíduos e empresas.

Uma das principais atribuições da taxa é gerenciar a inflação. Ao modificar a meta da taxa Selic, o Banco Central influencia diretamente a rentabilidade dos títulos indexados a ela, provocando alterações no custo de captação dos bancos. O aumento dos juros desencadeia um efeito em cadeia, afetando todos os setores atrelados a essa variável. Esse movimento, por sua vez, tem o efeito de desencorajar o consumo, favorecendo, assim, a redução da inflação. (BACEN, 2023).

A representação apresentada no Gráfico 1, ilustra a meta estabelecida para a inflação, o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) efetivamente observado, os limites superior e inferior do IPCA, bem como a meta fixada para a inflação. Esses elementos possibilitam uma análise aprofundada das disparidades entre o desempenho real e as projeções. Observa-se que o IPCA durante o período pandêmico (2020 a 2022) superou substancialmente as expectativas, justificando, em um segundo momento desse período, o subsequente incremento na taxa de juros. (BACEN, 2023).

Gráfico 1 – Preços – IPCA e meta para inflação

Preços - IPCA e meta para a inflação



Fonte: BACEN (2023)

De acordo com o histórico mostrado pelo IBGE (2023) o Brasil no período obteve um alto índice de inflação. A inflação, mais especificamente o Índice de Preços do Consumidor Amplo (IPCA) teve seu índice impactado pela desvalorização do real frente ao dólar e da demanda mundial por *commodities*, tendo reflexo direto no aumento dos preços dos alimentos que subiram internamente por conta da valorização deles nos mercados internacionais.

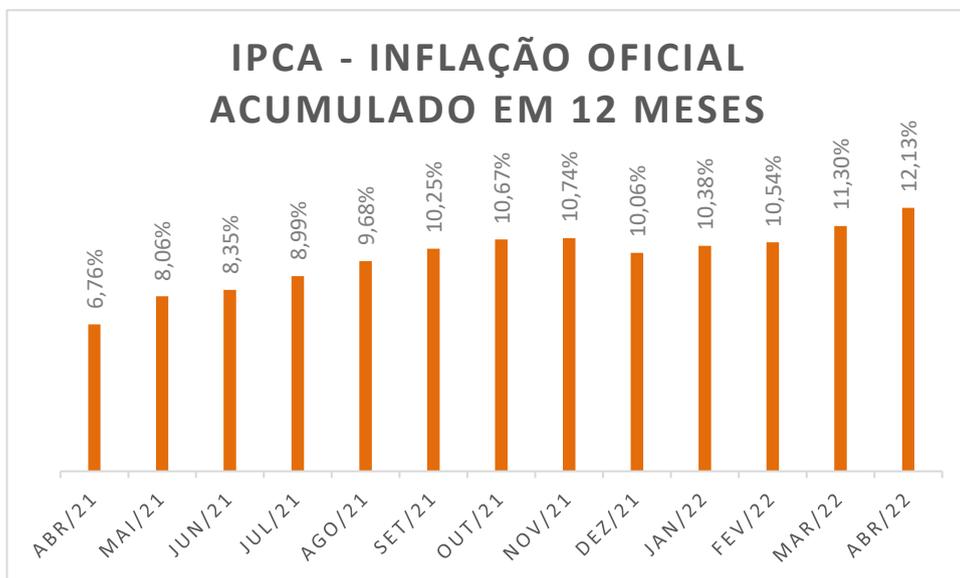
Ainda no contexto de mercado global, o aumento das exportações é muito relevante para nossa balança comercial, pois lucramos com o mercado externo, ainda mais quando o agronegócio representa 24,4% do PIB brasileiro. Porém, intensifica de forma acelerada a inflação no momento em que desabastece o mercado interno. Quanto mais exportamos, menor é o fluxo interno de produtos e, no conceito da lei de oferta e demanda, os preços optam por subir (ANGULOS, 2022).

Analisando o aumento do barril de petróleo, entende-se que teve a alta ocasionada por dois eventos. Dentre eles, a abertura comercial após a vacina contra o covid e pela própria dinâmica da Organização dos Países Produtores de Petróleo (Opep). Levando em consideração que a cotação é feita na moeda americana, o dólar impactou diretamente, fazendo com que o real perdesse o seu valor (ANGULOS, 2022).

Além do mais, sabe-se que o Brasil segue a paridade internacional do preço do petróleo, o aumento do preço dessa commodity atua diretamente no aumento de combustíveis e do gás, que por sua vez favorece o pico de elevação da inflação. Isso deixa cada vez mais evidente o efeito cascata ocasionado pelas commodities, impactando negativamente na vida dos consumidores (ANGULOS, 2022).

As junções destes fatores resultaram na maior inflação vista nos últimos 26 anos, atingindo o acumulado de 12 meses de 12,13% em abril de 2022, como pode ser observado no Gráfico 2 (G1, 2022).

Gráfico 2 – IPCA (inflação oficial acumulada em 12 meses)



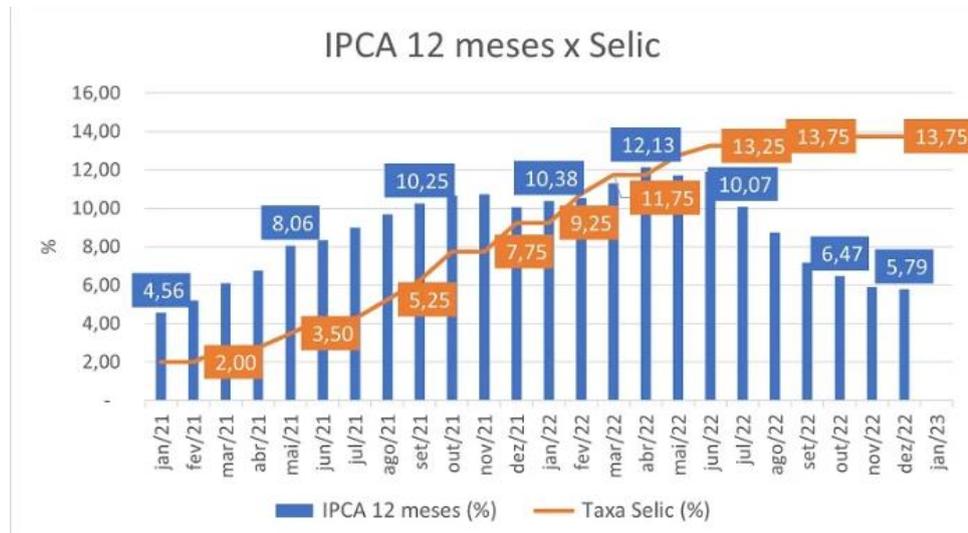
Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Porém, anteriormente ao pico da inflação demonstrado acima, em março de 2021 o Copom (Comitê de Política Monetária) do Banco Central decidiu de forma unânime elevar a taxa Selic em 0,75%, para 2,75% ao ano. Esse aperto monetário representou a primeira alta dos juros em 6 anos desde julho de 2015, momento em que a Selic tinha saído de 13,75% para 14,25% (BACEN, 2021).

O termo “Hawkish” adotado pelo Banco Central (BC) foi o início da dose do remédio amargo para conter a inflação, uma vez que tem como foco reduzir o consumo e forçar a queda dos preços. Só após 13 altas consecutivas da Selic, saindo de 2,00% para 13,25% que em junho de 2022 tivemos um resultado positivo no que tange a desaceleração do IPCA em julho de 2022. Momento em que o Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo registrou deflação de –

0,68% no mês de julho. Sendo a menor taxa desde o início da série histórica em janeiro de 1980 (IBGE, 2022).

Gráfico 3 – IPCA meses x Selic

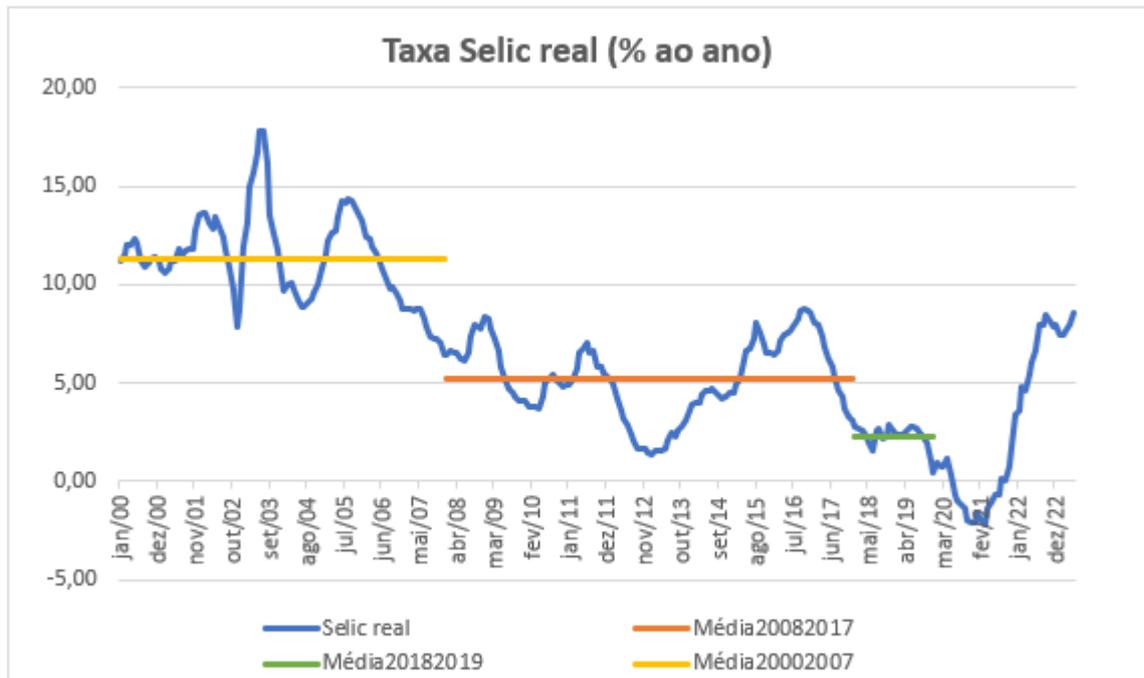


Fonte: (SEUDINHEIRO, 2023).

A representação no Gráfico 3, deixa claro o efeito na desaceleração da inflação após o Banco Central, juntamente com a atuação do Presidente Roberto Campos Neto terem atuado diretamente com aumento dos juros como o remédio amargo para antecipação da inflação futura que teve início na deflação de julho de 2022 (SEUDINHEIRO, 2023).

De acordo com Braga (2023) entre 2018 e 2019, anteriormente à eclosão da pandemia, a média da taxa de juros declinou para 2,3% ao ano, significativamente abaixo do nível observado na última década. Durante o ápice da pandemia, a taxa chegou a ficar negativa, mas experimentou um robusto aumento nos anos de 2021 e 2022, aparentemente retomando o padrão registrado entre 2008 e 2017. Nesse período, a taxa de juros real atingiu 8,0% ao ano no auge da restrição da política monetária, como é mostrado no Gráfico 4.

Gráfico 4 – Taxa Selic real (% ao ano)



Fonte: FGV (2022)

Segundo o InfoMoney (2023) um aumento da Selic favorece os investimentos de renda fixa, que proporcionam uma remuneração baseada em juros. Isso se aplica aos títulos públicos do governo federal, aos convencionais CDBs emitidos pelos bancos, às letras de crédito, às debêntures, entre outras alternativas. Todos esses instrumentos tendem a apresentar uma rentabilidade maior em períodos de elevação da Selic. Da mesma forma, quando a taxa é reduzida, o mesmo ocorre com o retorno deles.

Uma taxa Selic inferior geralmente impulsiona o consumo. Com um aumento no consumo, as empresas têm maior probabilidade de aumentar as vendas de seus produtos. Com desempenho aprimorado, as ações dessas empresas têm maior probabilidade de distribuir mais dividendos e também se valorizar. Por outro lado, quando a Selic se eleva, a atividade econômica em geral tende a desacelerar, afetando os resultados das empresas.

Simultaneamente ao estímulo ao consumo, uma Selic mais baixa também reduz o custo do crédito para as empresas. Isso facilita investimentos, como na expansão das instalações ou em outros projetos que promovam o crescimento. Empresas em crescimento têm maior probabilidade de apresentar resultados superiores, o que, mais uma vez, beneficia suas ações. Se, por outro lado, a Selic aumenta, todo esse movimento é prejudicado (INFOMONEY 2023).

2.4 Pandemia e seu impacto no comportamento financeiro dos brasileiros na Bolsa de valores

Em dezembro de 2019, a China informou à Organização Mundial da Saúde (OMS) sobre a descoberta de um novo vírus chamado COVID-19, que ainda não havia sido registrado em outros países. À medida que a doença respiratória se espalhava rapidamente por diversas nações, a OMS declarou em 11 de março de 2020 que estávamos diante de uma pandemia (OMS, 2020).

Diante da ausência de medidas eficazes de controle do contágio da COVID-19 e da falta de medicamentos comprovadamente eficazes contra a doença, a Organização Mundial da Saúde (OMS) recomendou o uso do distanciamento social como uma estratégia para conter a disseminação do vírus. O principal objetivo dessa medida era reduzir o número de infectados e evitar a sobrecarga do sistema de saúde, através do chamado "achamento da curva".

Seguindo as diretrizes da OMS, o Brasil implementou o isolamento social e estabeleceu restrições ao funcionamento de serviços não essenciais para a população. Essas medidas visavam diminuir a interação social e reduzir as oportunidades de transmissão do vírus. O isolamento social, embora necessário para conter a pandemia, teve impactos significativos na vida das pessoas, afetando a rotina diária, a economia e o bem-estar psicológico da população. No entanto, a implementação dessas medidas foi considerada fundamental para mitigar os efeitos da doença. Embora o isolamento social tenha se mostrado eficaz na redução da transmissão do vírus, ele também pode desencadear uma série de problemas psicológicos e comportamentais, além de provocar mudanças nos hábitos e no estilo de vida (WANG, PAN, WAN, 2020).

É importante ressaltar que anteriormente a pandemia o Brasil vinha adotando uma política monetária expansionista desde outubro de 2016, onde a Selic saiu de uma manutenção de 14,25% para 14%, seguindo então uma sequência de reduções constantes atingindo sua mínima, 2% a.a., em agosto de 2020 (BACEN, 2023).

O posicionamento da política monetária, em conjunto com o aumento do nível de conhecimento sobre educação financeira através do acesso a internet, mais a popularização das corretoras foram incentivos de uma mudança comportamental no aspecto financeiro para que a população brasileira buscasse outros investimentos além da renda fixa e poupança, o que influenciou diretamente no fluxo positivo de investidores na B3 que teve sua disparada a partir do ano de 2019 (B3, 2022).

Porém, como o mercado tem o seu sentimento de aversão ao risco, no início da pandemia os investidores se viram encurralados, pois o sentimento de mercado era de pânico e acabou

desencadeando em uma cadeia de venda desesperada da posição de seus ativos que se encontravam listados em bolsa. Não obstante, no dia 02/03/2020 o Ibovespa era cotado em 106.625 pontos, mas fechou o mês de março em queda de -31,51% (a maior queda mensal em 22 anos), além de atingir uma mínima de -40,37% no dia 23/03/2020 (B3, 2022).

Este ocorrido está totalmente atrelado a aversão ao risco por parte dos investidores, refletindo diretamente em 6 *circuit breakers* nos dias 9, 11, 12 (tendo duas vezes, ocasionando na suspensão das negociações durante uma hora), 16 e 18. No que diz respeito ao mecanismo de "Circuit Breaker," este é acionado quando o Ibovespa, o índice líder do mercado quer paralisar as negociações por um período pois experimenta uma queda superior a 10%, sem depender da razão por trás desse movimento. Se o índice continua em declínio após a retomada das negociações, novos circuitos de interrupção são ativados. As diretrizes estabelecem que uma queda de 10% em relação ao dia anterior resulta em uma suspensão de 30 minutos. Em situações onde a queda atinge 15% em relação ao dia anterior, a suspensão se estende para 1 hora, como ocorreu em 12 de março de 2020, como é ilustrado no Gráfico 5 (B3, 2020).

Gráfico 5 – Índice Ibovespa

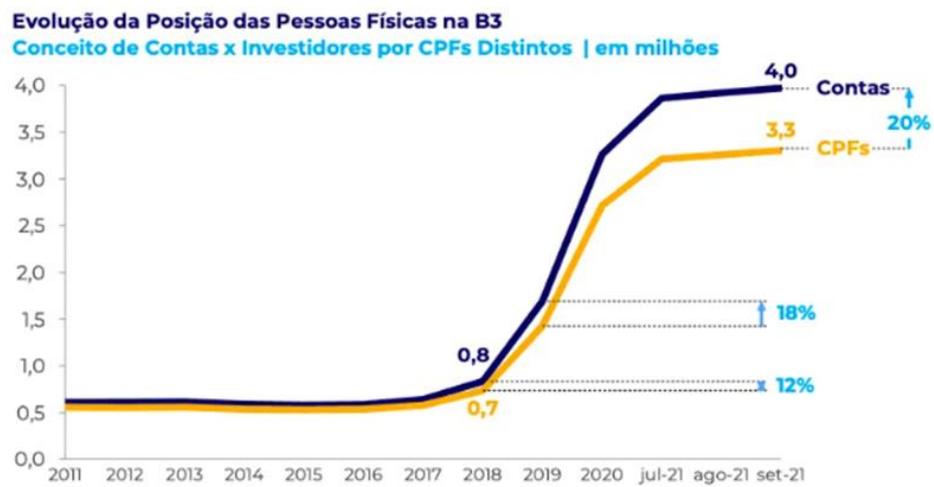


Fonte: (Trading View, 2023)

Apesar do pânico que levou a queda do índice, em um ano marcado pela pandemia, muitas famílias reduziram os gastos e passaram a fazer aportes. Ademais, o mercado entendeu que a bolsa estava barata, vendo como uma oportunidade a compra de papéis que estavam altamente descontados para obter ganhos. Esse conjunto de movimentos fez com que a evolução de investidores pessoa física crescesse em 2020 (B3, 2021).

Não obstante, em outubro de 2021 a B3 alcançou a marca histórica de 4 milhões de contas abertas por pessoas físicas em renda variável, como é mostrado no Gráfico 6. Sendo 1,1 milhão de contas de mulheres e 2,9 milhões de homens. O número de CPFs únicos cadastrados é de 3,3 milhões, já que com o mercado aberto uma mesma pessoa pode ter conta em mais de uma corretora (B3, 2021).

Gráfico 6 – Evolução da posição das pessoas físicas na B3



Fonte: (B3, 2021)

O conjunto de informações, tendo como base o conhecimento, a política expansionista levando a queda Selic para 2 dígitos, além da queda o índice Ibovespa no início da pandemia são aspectos comportamentais de uma nova geração que refletiram diretamente nos recordes de investidores no mercado de capitais.

Segundo a Paiva (2021) “os dados confirmam que a maior parte dos novos investidores (48%) entra no mercado de equities na faixa de 25 a 39 anos. A faixa entre 19 e 24 anos está na sequência, com 24% dos novos investidores. “Isso traz mais cores para a mudança geracional que temos observado desde 2019”.

3 METODOLOGIA

3.1 Método de pesquisa

Para examinar as mudanças no comportamento financeiro dos investidores durante a pandemia no período de 2020 a 2021, a pesquisa será conduzida predominantemente por uma abordagem quantitativa. Essa decisão é motivada pela intenção de empregar métodos quantitativos para analisar dados provenientes de diversas fontes, visando avaliar a objetividade dos aspectos relacionados à população estudada.

A população-alvo abrange todos os investidores na Bolsa de valores brasileira, e a amostra será todos os novos investidores.

A coleta de dados será realizada por meio de fontes confiáveis, como órgãos governamentais, instituições financeiras e agências de pesquisa. Esses dados incluirão indicadores econômicos, dados do mercado financeiro e informações relacionadas ao comportamento das pessoas no mercado de capitais.

No que diz respeito às variáveis, serão considerados indicadores econômicos, como taxa Selic e inflação, além de dados do mercado financeiro, como quantidade de pessoas atuando na Bolsa de Valores. Também serão examinados aspectos relacionados ao comportamento dos investidores.

A análise será conduzida utilizando técnicas apropriadas, como análise de correlação, para identificar possíveis relações entre as variáveis quantitativas investigadas.

Esta pesquisa não abrangeu todos os fatores externos devido às limitações inerentes à sua abordagem. A metodologia busca oferecer uma compreensão das mudanças no comportamento dos investidores brasileiros durante a pandemia na Bolsa de valores, utilizando uma abordagem quantitativa.

3.2 Propósito

Quanto à finalidade, este estudo pode ser categorizado como uma pesquisa documental, uma vez que estuda dados já existentes. Adicionalmente, pode ser classificada como uma pesquisa explicativa, pois visa esclarecer um fenômeno específico, a saber, a alteração do comportamento financeiro dos brasileiros na Bolsa de valores em meio à pandemia.

3.3 Coleta dos dados

As principais fontes de dados empregadas na condução deste trabalho consistem em documentos divulgados abertamente por instituições financeiras, tais como o Banco Central do Brasil (BACEN), Brasil Bolsa Balcão (B3) e Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), juntamente com informações provenientes de artigos online e acadêmicos.

3.4 Técnica de análise de dados

Para examinar as mudanças no comportamento financeiro dos investidores durante a pandemia de 2020 a 2021, a pesquisa adotará uma abordagem quantitativa, utilizando métodos estatísticos e uma avaliação comparativa das tendências de mercado, com base em informações extraídas de documentos disponíveis para consultas.

A primeira análise, será feita sobre o nível de educação financeira dos brasileiros e o aumento de investidores na bolsa de valores, com fonte nos dados disponíveis pela (B3).

A segunda análise de correlação fundamenta-se nas variações da taxa Selic e no número de investidores presentes no período mercado de capitais, utilizando dados divulgados pelo Banco Central do Brasil (BACEN) e (B3).

4 ANÁLISE DE DADOS

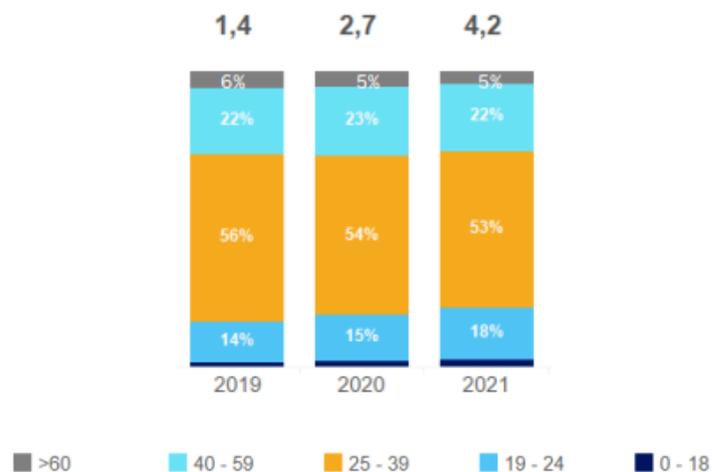
4.1 A educação financeira e os adeptos à renda variável

Durante o período de 2019 até o final de 2021, constatou que mesmo após a evolução da taxa Selic o número de CPFs na bolsa foi evoluindo de forma exponencial. Esse ocorrido chamou a atenção do mercado, pois ficou claro que estávamos diante de um novo movimento de conscientização financeira.

Em consulta a dados coletados pela B3, a entrada de novos investidores na renda variável não se deu somente pela queda da taxa de juros ao qual atingiu a mínima de 2% em 2020, mas sim pela busca de conhecimento que levaram a diversificação e apetite a risco que visam o longo prazo da nova geração. Para viés de clareza ao movimento, a maior parte dos investidores (44%) no mercado de equities está na faixa de 25 a 39 anos, apresentando uma idade média de 32 anos. O Gráfico 7 tem como base nos dados fornecidos pela B3, no que tange a inserção de uma geração mais nova.

Gráfico 7 – Faixa etária dos investidores

Por faixa etária (em milhões de investidores)



Fonte: B3 (2023) adaptado pelo autor

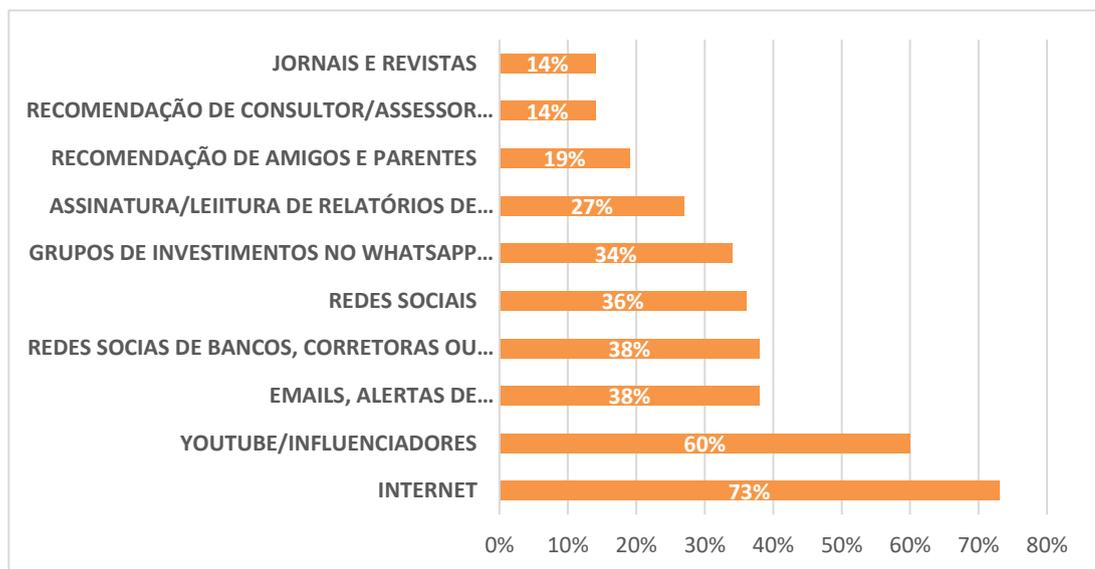
Constatando o que foi dito acima, o mercado começou a ter uma desmistificação ao mito de que a bolsa de valores é somente para "quem tem dinheiro". A população brasileira começou a entender que não precisa ser rico para investir na bolsa. Com isso, em dados sobre ticket médio do primeiro aporte de CPFs de 2018 até o final de 2020 foi apresentado uma queda de

58%, saindo de R\$ 1916 em outubro de 2018, para R\$ 660, em outubro de 2020. Também tivemos a entrada de investidores de 16 a 25 anos de idade com o valor médio de R\$ 225.

A evolução tecnológica na nova era digital foi e tem sido o maior divisor de águas quando o assunto é o acesso a informação, basta ser autodidata e curioso o suficiente que no estalar dos dedos temos acesso a um leque amplo de informações. Diante disso, analisando os dados fornecidos pela B3 (2023) no Gráfico 8, esse acesso foi crucial para que o mercado de investimentos se desenvolvesse no Brasil, que por sua vez teve reflexo nos novos aportes e na entrada de investidores com apetite ao risco na bolsa de valores.

Gráfico 8 – Onde os investidores buscam informações antes de investir

Dados coletados pela B3, com respostas múltiplas

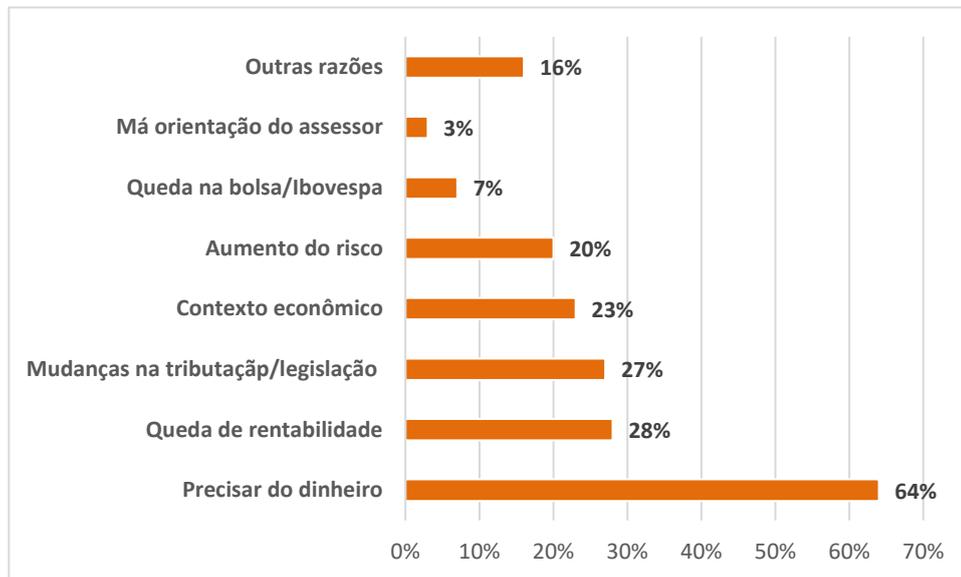


Fonte: B3 (2023) adaptado pelo autor

A fim de entender o viés comportamental dos novos CPFs na bolsa, por conta da falta de experiência com a renda variável tinha-se um gargalo de que em caso de queda os investidores dariam a retirada imediata do mercado. Após pesquisas feitas pela B3 (2023) ficou claro que esse comportamento mudou. O sentimento de mercado dessa nova geração trouxe a normalidade para as oscilações do dia a dia, e que a causa principal para o resgate de sua posição se daria pela necessidade de liquidez, como pode ser observado no Gráfico 9.

Gráfico 9 – Razões para retirada do investimento na bolsa de valores

Dados coletados pela B3, com respostas múltiplas

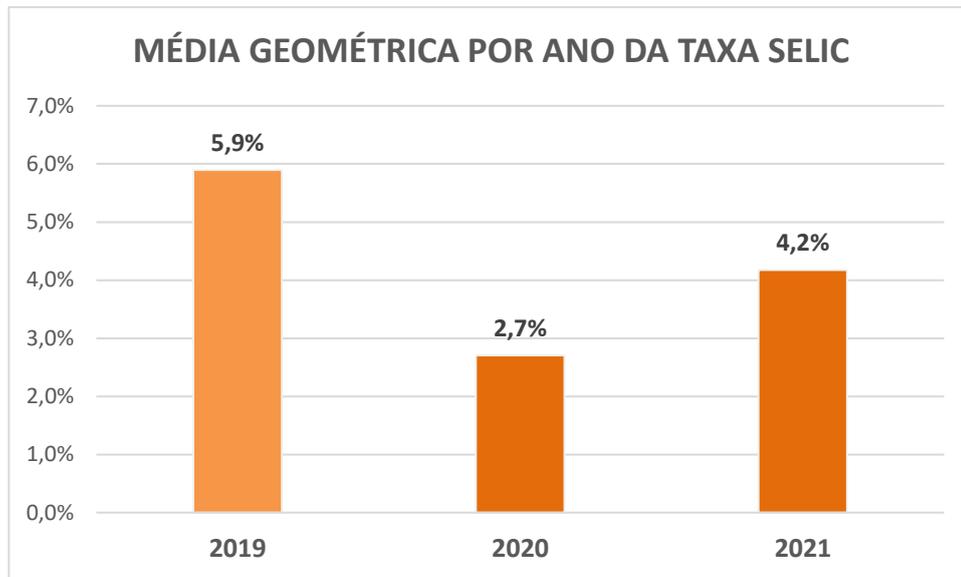


Fonte: B3 (2023) adaptado pelo autor

4.2 Taxa selic e o número de investidores na bolsa de valores

No ano de 2019, o Brasil experimentava um cenário de redução na inflação e diminuição de juros. Conforme informações do Banco Central do Brasil (2020), a Selic, que começou o ano em 6,5% a.a, estava em 4,5% a.a no final de dezembro, sendo o menor índice registrado até então desde o início do regime de metas de inflação no país. Em 2020, a Selic atingiu a marca de 2% a.a, e esse padrão de juros estruturalmente baixos foi algo que ainda não tinha sido observado no Brasil nos últimos 30 anos. A média geométrica apresentada no Gráfico 10, foi calculada com base nos dados fornecidos pelo BACEN, considerando o histórico da taxa SELIC nos anos de 2019 a 2021.

Gráfico 10 – Média Geométrica acumulada por ano da taxa SELIC

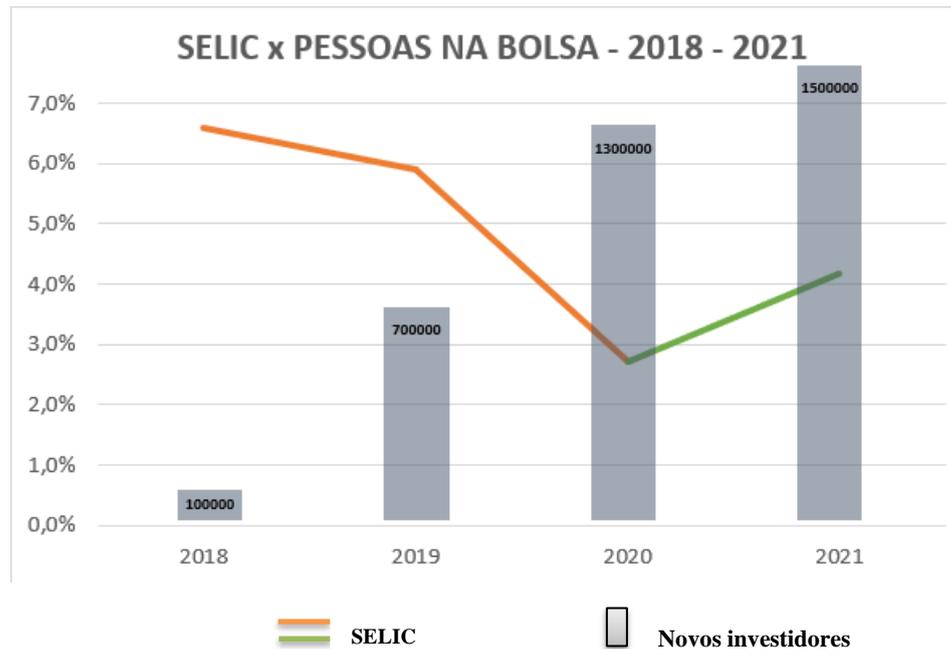


Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Com fundamentos nos dados fornecidos pelo BACEN (2023) e pela B3 (2023), é possível estabelecer uma correlação entre o número de participantes no mercado de ações e a taxa SELIC. Analisando o gráfico fornecido, observa-se uma drástica queda na taxa de 2019 para 2020. No ano subsequente, em 2021, destaca-se que a média no primeiro semestre foi de 2,49%. O ambiente favorável, aliado ao nível de conhecimento da população mencionado na primeira análise (4.1), resultou em um cenário em que, mesmo com o aumento da taxa em 2021, o fluxo de pessoas continuou a crescer.

Para calcular a correlação, utilizou-se o Coeficiente de Correlação de Pearson, permitindo uma avaliação qualitativa entre duas variáveis. As variáveis em questão são a média geométrica da taxa SELIC e o número de pessoas que ingressaram na bolsa no período de 2018 a 2021. As médias da taxa SELIC nos anos correspondentes foram: 6,6%, 5,9%, 2,7%, 4,2%. Para determinar o número de pessoas ingressando na bolsa de valores, tomou-se o ano de 2017 como base para comparação com os anos subsequentes (2018 a 2021), com os seguintes valores: 100.000 pessoas, 700.000 pessoas, 1.300.000 pessoas, 1.500.000 pessoas. O coeficiente de correlação calculado foi de **-0,86**, indicando uma correlação negativa forte entre as duas variáveis. O Gráfico 11 ilustra visualmente o resultado desse cálculo.

Gráfico 11 – Selic x Pessoas na bolsa (2018 a 2021)



Fonte: elaboração própria com base nos dados da pesquisa.

Ao aprofundar a análise do Gráfico 11, nota-se que, apesar da correlação negativa significativa, houve um aumento tanto na taxa de juros quanto no número de novos investidores em 2021. Em uma análise abrangente, levando em consideração a omissão de alguns fatores externos para evitar uma expansão excessiva da pesquisa, conclui-se que a baixa taxa de juros estimulou o interesse das pessoas na Bolsa de Valores. Isso se deve ao fato de que formas mais tradicionais de investimento, como a poupança, oferecem retornos relativamente baixos quando as taxas estão em patamares reduzidos. Esse aumento de interesse, por sua vez, contribuiu para um maior envolvimento no estudo de finanças, indicando que, mesmo com o aumento da taxa Selic, a Bolsa de Valores permaneceu como uma opção atrativa.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa acerca das finanças comportamentais e suas repercussões nas decisões de investimentos durante a pandemia de COVID-19 no Brasil, destaca-se pela importância diante da atual complexidade do cenário econômico. Examinar os comportamentos dos investidores e suas causas, durante esse período na Bolsa de Valores, proporcionou informações para desvendar as dinâmicas de mercado em meio a um contexto marcado por incertezas.

A pesquisa realizada demonstrou uma significativa evolução no número de investidores na bolsa de valores durante o período de 2019 a 2021. Este crescimento não foi apenas influenciado pela queda da taxa Selic, mas principalmente pela busca ativa de conhecimento financeiro por parte da população, especialmente a geração mais jovem.

O desmistificar da ideia de que a bolsa é exclusiva para pessoas com grande capital ficou evidente, conforme comprovado pela redução do ticket médio do primeiro aporte, indicando que um maior número de brasileiros, incluindo jovens investidores, passou a enxergar a bolsa como uma opção acessível e viável para construção de patrimônio.

A revolução tecnológica na era digital também desempenhou um papel crucial, facilitando o acesso à informação de maneira rápida e eficiente. Os investidores têm buscado informações por meios diversos, como plataformas online, redes sociais e blogs especializados, o que contribui para a disseminação do conhecimento financeiro.

No que diz respeito ao comportamento dos novos investidores, observou-se uma mudança significativa em relação ao temor da volatilidade do mercado. A pesquisa revelou que a nova geração de investidores está mais resiliente, encarando as oscilações como parte natural do mercado, e as retiradas são motivadas principalmente pela necessidade de liquidez, indicando uma postura mais madura em relação aos investimentos.

A correlação negativa forte entre a taxa Selic e o número de investidores na bolsa indica que, apesar do aumento em 2021, o mercado de ações continuou a atrair participantes. Isso sugere que fatores como a conscientização financeira e a busca por alternativas de investimento têm ganhado mais relevância do que a taxa de juros em si.

Portanto, conclui-se que o aumento de pessoas na Bolsa de valores no período pandêmico, está intrinsecamente ligada à educação financeira da população, à superação de mitos sobre investimentos e ao acesso facilitado à informação na era digital. O cenário de taxas de juros baixas no período foi um catalisador, mas a mudança de mentalidade e a busca ativa por conhecimento foram os verdadeiros impulsionadores desse movimento de democratização.

REFERENCIAS

ALVARENGA, Darlan, SILVEIRA, Daniel, IPCA: inflação fica em 1,06% em abril e atinge 12,13% em 12 meses, G1, 2022. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2022/05/11/ipca-inflacao-fica-em-106percent-em-abril.ghtml>. Acesso em: 16/11/2023

AGUIAR, Victor, Há algo de novo no front: Copom mantém a Selic em 13,75% ao ano, mas dá a entender que pode manter juros estáveis por mais tempo, SEUDINHEIRO, 2023. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2023/economia/copom-selic-bc-campos-neto-decisao-juros-0102-vvka/>. Acesso em: 18/11/2023

BARBERIS, Nicholas, Thirty Years of Prospect Theory in Economics: A Review and Assessment, 2013. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/jep.27.1.173>. Acesso em: 25/04/2023

BAZERMAN, Max, The power of noticing, 2014. Disponível em: [https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=9G1NAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=Bazerman+\(2014\)&ots=sc-9PPpgzc&sig=qGmTqRNBP8s0qi-_A02DDKiBHhU#v=onepage&q=Bazerman%20\(2014\)&f=false](https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=9G1NAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR7&dq=Bazerman+(2014)&ots=sc-9PPpgzc&sig=qGmTqRNBP8s0qi-_A02DDKiBHhU#v=onepage&q=Bazerman%20(2014)&f=false). Acesso em: 10/06/2023

BRAGA, Ailton, Evolução histórica das taxas de juros reais e de seus determinantes no Brasil, 2023. Disponível em: Evolução histórica das taxas de juros reais e de seus determinantes no Brasil | Blog do IBRE (fgv.br). Acesso em: 18/11/2023

BERNOULLI, Daniel, Exposition of a New Theory on the Measurement of Risk, 1954. Disponível em: <http://www.jstor.org/stable/1909829?origin=JSTOR-pdf>. Acesso em: 10/06/2023

B3, B3 atinge 4 milhões de contas em renda variável, 2021. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/noticias/4-milhoes-de-pfs.htm. Acesso em: 18/11/2023

CRAGG, John, MALKIEL, Burton, Expectations and the Structure of Share Prices, 1970. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/1818405>. Acesso em: 26/05/2023

CUSINATO, TIETCHER, Rafael, Teoria da decisão sob incerteza e a hipótese da utilidade esperada: conceitos analíticos e paradoxos, 2003. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/1961>. Acesso em: 09/06/2023

GULATI, Anmol et al. Conformer: Convolution-augmented Transformer for Speech Recognition, 2020. Disponível em: <https://arxiv.org/abs/2005.08100>. Acesso em: 19/04/2023

IBGE, Inflação acelera em dezembro e chega a 4,52% em 2020, a maior alta desde 2016, 2021. Disponível em: <https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-noticias/2012-agencia-de-noticias/noticias/29871-inflacao-acelera-em-dezembro-e-chega-a-4-52-em-2020-a-maior-alta-desde-2016>. Acesso em 16/11/2023

IBGE, IPCA tem queda de 0,68% em julho, 2022, Disponível em:

[https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/34579-
ipca-tem-queda-de-0-68-em-julho](https://agenciadenoticias.ibge.gov.br/agencia-sala-de-imprensa/2013-agencia-de-noticias/releases/34579-ipca-tem-queda-de-0-68-em-julho). Acesso em 16/11/2023

KAHNEMAN, Daniel, TVERSKY, Amos, Rational Choice and the Framing of Decisions, 1979. Disponível em: https://link.springer.com/chapter/10.1007/978-3-642-74919-3_4. Acesso em: 01/05/2023

MOTTA, Anais, BC decide subir juros para 2,75% ao ano, a primeira alta em quase 6 anos, UOL, 2021. Disponível em: [https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2021/03/17/bc-copom-
juros-selic-17-marco-2021.htm](https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2021/03/17/bc-copom-juros-selic-17-marco-2021.htm). Acesso em 17/11/2021

ODEAN, Terrance, Volume, Volatility, Price, and Profit When All Traders Are Above Average, 1998. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/abs/10.1111/0022-1082.00078>. Acesso em: 22/04/2023

ODEAN, Terrance, Are Investors Reluctant to Realize Their Losses?, 1998. Disponível em: <https://onlinelibrary.wiley.com/doi/full/10.1111/0022-1082.00072>. Acesso em: 22/04/2023

OLIVEIRA, Tatiana, Entenda o aumento dos preços dos alimentos e o impacto no poder de compra dos brasileiros, 2022. Disponível em: <https://angulos.crea-rj.org.br/inflacaoalimentos/>. Acesso em: 19/11/2023

REARDON, Thomas, The hidden middle: the quiet revolution in the midstream of agrifood value chains in developing countries, 2015. Disponível em: [https://academic.oup.com/oxrep/article-
abstract/31/1/45/436031?login=false](https://academic.oup.com/oxrep/article-abstract/31/1/45/436031?login=false). Acesso em: 05/06/2023

RABELO et al. Indicadores de sustentabilidade: a possibilidade da mensuração do desenvolvimento sustentável, 2007. Disponível em: <https://repositorio.ufc.br/handle/riufc/3630>. Acesso em: 07/11/2023

REIS, Tiago, Ibovespa: entenda o que é e como investir no índice Bovespa, 2017. Disponível em: Ibovespa: entenda o que é e como investir no índice Bovespa (suno.com.br). Acesso em: 30/10/2023

SHIGEMURA, Jun et al. Public responses to the novel 2019 coronavirus (2019-nCoV) in Japan: Mental health consequences and target populations, 2020. Disponível em: <https://www.ncbi.nlm.nih.gov/pmc/articles/PMC7168047/>. Acesso em: 07/06/2023

SELINGER, Evan, WHYTE, Kyle, What Counts as a Nudge?, 2008. Disponível em: <https://heinonline.org/HOL/LandingPage?handle=hein.journals/ajbio12&div=23&id=&page=>. Acesso em: 28/04/2023

THALER, Richard, MULLAINATHAN, Sendhil, KAMENICA, Emir, Helping Consumers Know Themselves, 2008. Disponível em: <https://www.aeaweb.org/articles?id=10.1257/aer.101.3.417>. Acesso em: 18/04/2023

WERNECK, Guilherme, CARVALHO, Marília, A pandemia de COVID-19 no Brasil: crônica de uma crise sanitária anunciada, 2020. Disponível em: <https://www.scielo.org/article/csp/2020.v36n5/e00068820/pt/>. Acesso em: 25/04/2023