

Série CVM COMPORTAMENTAL

Volume 2 Vieses do Poupador

Comissão de Valores Mobiliários

Presidente

Leonardo P. Gomes Pereira

Superintendente de Proteção e Orientação aos Investidores

José Alexandre Cavalcanti Vasco

Coordenação de Estudos Comportamentais e Pesquisa

Frederico Shu

Nara Cecilia de Melo

Fabiana Bacil L. Ferreira

Ludmila Monteiro L. da Silva

Matheus Moura Diniz

Orientação Técnica

Vera Rita de Mello Ferreira

Identidade Visual

Marcelo Augusto Alves Fernandes

Versão digital disponível em:

<http://pensologoinvesto.cvm.gov.br/>

<http://www.investidor.gov.br>

©2016 – Comissão de Valores Mobiliários

Todos os direitos reservados e protegidos pela Lei nº 9.610, de 19 de fevereiro de 1998.

Este material é distribuído gratuitamente nos termos da licença Creative Commons.

Atribuição: uso não comercial, vedada a criação de obras derivadas 3.0 Brasil. Qualquer utilização não prevista nessa licença deve ter prévia autorização por escrito da Comissão de Valores Mobiliários.

Palavras-chave: viés; tomada de decisão; finanças; investimentos; investidor; poupança; educação financeira; comportamento financeiro.

Sumário

Introdução	03
1. Viés do Status Quo	05
2. Falácia do Planejamento	08
3. Viés do Crescimento Exponencial	11
4. Efeito Avestruz	13
5. Viés do Otimismo	16
6. Viés do Presente e Desconto Hiperbólico	19

Introdução

Na introdução ao 1º volume desta série explicamos o que são heurísticas e vieses. Por sua importância na compreensão do conteúdo que apresentaremos a seguir, lembramos novamente esses conceitos:

*As **heurísticas** são regras de bolso (ou atalhos mentais) que agilizam e simplificam a percepção e a avaliação das informações que recebemos. Por um lado, elas simplificam enormemente a tarefa de tomar decisões; mas, por outro, podem nos induzir a erros de percepção, avaliação e julgamento que escapam à racionalidade ou estão em desacordo com a teoria da estatística. Esses erros ocorrem de forma sistemática e previsível, em determinadas circunstâncias, e são chamados de **vieses**.*

Nesse 2º volume, não apenas comentamos novos vieses, mas procuramos fazer isso sob a ótica da poupança, mostrando em que sentido eles podem ser obstáculos entre a nossa intenção e as efetivas ações de juntar dinheiro e construir um patrimônio.

Privilegiando o caráter prático da educação do investidor, esse material seguirá a mesma linha do anterior, apresentando definições e exemplos de como os vieses podem dificultar a formação de poupança e, finalmente, recomendações práticas para tentar contorná-los.

Cabe destacar que não se pretende listar de forma exaustiva todos os aspectos comportamentais que afetam a intenção e a ação de poupar, nem examinar detalhadamente as causas e as classificações dos vieses.

Como regra geral, o primeiro passo para evitar erros sistemáticos de julgamento é reconhecer que estamos sujeitos a eles e até mesmo nos conscientizarmos de quando estivermos incorrendo neles.

Outra medida importante é evitar decisões financeiras em épocas de estresse, em momentos de forte emoção ou em outros estados que prejudicam nossa capacidade de decidir.

E mesmo quando não estamos vivenciando períodos de tensão, é sempre útil nos darmos uma segunda chance para pensar na decisão a ser tomada. É aconselhável, por exemplo, parar para refletir sobre o quanto realmente necessitamos de determinado produto ou serviço antes de adquiri-lo. Pesquisar antes de comprar é algo que também pode nos garantir uma boa economia, além de evitar o consumo por impulso.

Ciente de que existem inúmeros fatores que influenciam de diversas formas o comportamento econômico e financeiro das pessoas, a CVM se coloca à disposição para receber sugestões e comentários a respeito desse material, que podem ser enviados ao endereço cop@cvm.gov.br ou dirigidos ao blog de divulgação e discussão de temas ligados aos estudos comportamentais “Penso, Logo Invisto?” (<http://pensologoinvisto.cvm.gov.br>).

Antes de concluir, não poderia deixar de agradecer as valiosas contribuições da Prof.^a Vera Rita de Mello Ferreira a esse trabalho, que muito enriqueceram seu conteúdo.

Boa leitura e boa poupança!

Leonardo P. Gomes Pereira

Presidente da Comissão de Valores Mobiliários

1. Viés do Status Quo

O Viés do Status Quo (*Status Quo Bias*, em Inglês) consiste na preferência por manter o estado atual, seja por não fazer nada ou por insistir em uma decisão já tomada, ainda que uma mudança possa representar a escolha mais proveitosa, proporcionando um aumento de bem-estar.

A opção pela manutenção do *status quo* é comum a diversas situações. Por exemplo, quando alguém instala um software, costuma se deparar com configurações predeterminadas, às vezes com o aviso de que é altamente recomendável mantê-las. E, nesse caso, essa é frequentemente a melhor conduta.

No entanto, na área financeira, permanecer com opções pré-selecionadas nem sempre é benéfico, como ocorre, por exemplo, quando a um produto ou serviço são acoplados outros de que a pessoa não necessariamente precisa (cheque especial e cartão de crédito na abertura de conta).

Esse tipo de venda apela para o Viés do Status Quo, pois se baseia na premissa de que muitas pessoas vão ignorar a existência de outras opções ou de que permanecerão na inércia, aceitando passivamente o que já estiver previamente escolhido.

Além de nos fazer consumir produtos desnecessários, esse viés pode funcionar como um obstáculo à poupança, pois pode nos manter inertes, no sentido de não tomarmos nenhuma atitude, mesmo reconhecendo a necessidade de guardar dinheiro.

Percebendo essa tendência a permanecer na opção padrão, algumas empresas norte-americanas passaram a inscrever automaticamente seus funcionários em programas de previdência privada. Desse modo, fazer uma poupança para a aposentadoria passou a ser a opção padrão, caso a pessoa não fizesse nada. Com isso, embora pudessem deixar o programa livremente caso desejassem, as pessoas tendiam a permanecer nele.

O Viés do Status Quo está relacionado com o temor pelo desconhecido e com a aversão à perda, levando as pessoas a se apegarem ao que já conhecem ou a preferirem deixar de ganhar por medo de se arriscar a perder.

De fato, há custos psicológicos envolvidos em qualquer mudança, seja os que envolvem esforço mental, como ter que se informar sobre a economia ou sobre novos produtos financeiros, ou os que mexem com as emoções, como a ansiedade associada à possibilidade de a escolha ser malsucedida.

Além disso, as pessoas tendem a sentir mais fortemente os maus resultados gerados por suas ações do que efeitos gerados por suas omissões, mesmo que os últimos sejam piores, como se sua culpa residisse apenas no que elas fazem e não no que deixam de fazer.

Isso pode levar a uma postura do tipo: “sei que estou ganhando menos, mas prefiro saber onde piso”. No entanto, em um cenário econômico de alta nos preços, por exemplo, apesar de parecer mais seguro, esse tipo de comportamento é arriscado, pois pode fazer o poupador permanecer em uma aplicação que até parece rentável, pois aumenta nominalmente, mas que na realidade está perdendo para a inflação.

Por isso, é fundamental não só acompanhar os indicadores econômicos, mas prestar atenção nas mudanças que possam afetar suas aplicações, como regras de tributação e de movimentação, além de alterações nas taxas (de juros, de administração, de corretagem, etc.).

Além disso, é preciso ajustar seus investimentos aos seus objetivos (de curto, médio ou longo prazo), pois fatores como taxas e tributação costumam depender do prazo. E quando seus objetivos mudarem, seus investimentos devem ser ajustados para se adaptarem às alterações.

No entanto, apenas saber disso não é suficiente. Precisamos nos conscientizar de nossa preferência por permanecermos na inércia e tomar providências para que isso não aconteça.

Assim, algumas ideias para o poupador conseguir contornar esse viés são:

- Tentar estabelecer objetivos relacionados ao dinheiro poupado que possam dar um horizonte temporal para a aplicação e, ao mesmo tempo, servir como motivação para o acompanhamento ativo do investimento. Por exemplo, poupar para pagar a educação dos filhos;
- Reavaliar periodicamente se as premissas que orientaram suas escolhas econômicas e financeiras permanecem válidas: por exemplo, se você vem aplicando em determinado produto financeiro, mas a taxa de administração aumenta ou o gestor muda, é preciso considerar a troca da posição atual ou escolher outro produto para novas aplicações;
- Aumentar o montante poupado sempre que tiver algum aumento na renda e separar uma parte para poupar sempre que receber um dinheiro extra;
- Ficar atento a opções pré-selecionadas ao firmar contratos com instituições financeiras: a venda casada é proibida e a instituição não pode obrigar o cliente a aceitar um produto que não deseja para poder ter acesso a outro;
- Programar lembretes para um mês antes do vencimento da assinatura de produtos e serviços – como seguros, aplicações financeiras, revistas, internet, TV a cabo, etc. – a fim de pesquisar outras opções antes de optar pela renovação;
- Evitar apegar-se aos produtos financeiros que já possui ou conhece, procurando saber sobre novas modalidades, e certificar-se dos custos e regras antes de reinvestir, pois as instituições financeiras podem alterá-las a qualquer momento; e
- Finalmente, tomar para si a responsabilidade sobre suas decisões, com base nas perspectivas futuras da economia e não no passado, ao invés de aceitar passivamente o que for oferecido.

2. Falácia do Planejamento

A Falácia do planejamento (*Planning Fallacy*, em Inglês) é a tendência a subestimar o tempo, o esforço e os potenciais obstáculos necessários para realizar uma ação, minimizando tanto a possibilidade de ocorrerem imprevistos quanto a própria dificuldade de concretização da tarefa, por acreditar que ela é mais fácil do que de fato é.

Em seus estudos, os pesquisadores Buehler, Griffin e Ross (1994)¹ corroboraram três hipóteses a respeito do comportamento das pessoas no planejamento de atividades: **1)** geralmente subestimamos o tempo a ser gasto por nós e superestimamos o tempo a ser gasto pelos outros para a realização da mesma tarefa; **2)** nossas previsões não se baseiam em experiências similares, mas em cenários imaginados; e **3)** tendemos a menosprezar o peso dos acontecimentos passados, especialmente os negativos.

Isso se dá porque costumamos 'editar' nossas lembranças, suprimindo parte do que de fato se passou, o que nos leva a ser exageradamente otimistas nos planejamentos. No estudo mencionado, embora as características das tarefas e os critérios de medida variassem, menos da metade dos participantes conseguiu cumprir sua incumbência no tempo que havia previsto.

Isso se aplica a diversos aspectos da vida, como por exemplo, dietas, obras e trabalhos escolares, incluindo também o planejamento financeiro. Um dos fatores que levam a esse viés é a tendência a focar mais na tarefa como um todo do que nas atividades e etapas necessárias para sua execução.

¹ Buehler, R., Griffin, D., Ross, M. (1994) Exploring the "Planning Fallacy": Why people Underestimate Their Task Completion Times. *Journal of Personality and Social Psychology*, 67:3, pp. 366-381. Disponível em <<https://goo.gl/rCdZJU>> Acesso em outubro de 2016.

Assim, quando nos deparamos com a quantidade de tarefas exigidas – como o esforço de anotar nossos gastos diários, elaborar planilhas financeiras, comparar custos e receitas, pesquisar preços, aprender sobre produtos financeiros, esperar para resgatar investimentos no prazo acertado e resistir às tentações de consumo – acabamos ficando desestimulados e desistindo antes de conseguirmos qualquer mudança concreta de comportamento.

Em 2003, Lovallo e Kahneman² propuseram uma versão expandida do conceito, incluindo **custo** e **risco**, além do **tempo**, como fatores geralmente subestimados no planejamento, e **benefício** como um componente que costuma ser superestimado.

Esse viés tem íntima correlação com o **Viés do Otimismo** – que é a tendência a subestimar a ocorrência de eventos prejudiciais, levando à adoção de uma postura do tipo “tudo vai dar certo” e a uma falha em tomar as devidas precauções, como fazer seguros, investir para a aposentadoria ou formar uma reserva de emergência.

Assim, a fim de evitar que a Falácia do Planejamento afete a formação de sua poupança, é recomendável que o poupador:

- Evite dar o passo maior do que a perna: procure ser comedido, começando a poupar pequenas quantias e vá aumentando à medida que for conseguindo;
- Seja detalhista: divida seu planejamento em tarefas mais simples e organize-as cronologicamente, a fim de calcular o tempo total;
- Procure se conscientizar: faça uma lista dos acontecimentos que o impediram de juntar dinheiro no passado ou que dificultaram o controle das suas finanças, a fim de saber quais são seus principais obstáculos para poder contorná-los;
- Desde o início do processo de aplicar o dinheiro, tente raciocinar sobre seus investimentos em termos de rentabilidade líquida, considerando taxas e tributação, a fim de ter uma noção mais exata do valor que teria para resgatar em caso de necessidade;

² Lovallo, D., Kahneman D. Delusions of Success: How Optimism Undermines Executives' Decisions. Harvard Business Review: 2003, pp. 56–63.

- De modo análogo, considere a inflação, a fim de calcular se está conseguindo uma rentabilidade real sobre o valor poupado e de quanto;
- Peça ajuda a pessoas próximas, pois já que costumamos superestimar as tarefas dos outros, pode ser útil fazer uma média entre a estimativa delas e a nossa;
- Procure ajuda profissional quando o esforço parecer insuperável, tanto para organizar as etapas do planejamento quanto para fazer estimativas mais realistas;
- Use a tecnologia ao seu favor: há diversos *apps* e planilhas que podem ajudar a fazer e acompanhar o planejamento financeiro, programando lembretes, realizando cálculos e facilitando boa parte do trabalho;
- Seja rigoroso: imponha uma penalidade para si mesmo, caso venha a descumprir os prazos que estabeleceu; e
- Por fim, para compensar o viés, que pode se manifestar de maneira inconsciente, é aconselhável aumentar um pouco as estimativas iniciais de tempo, custo e risco (uma margem de segurança) e manter certo ceticismo no que diz respeito aos benefícios, sempre que for feito um planejamento.

3. Viés do Crescimento Exponencial

O Viés do Crescimento Exponencial (em Inglês, *Exponential Growth Bias*) descreve a dificuldade de raciocinar em termos de juros compostos, o que pode levar-nos a subestimar seus efeitos no longo prazo.

Isso acontece porque, dada a falta de familiaridade como o tipo de raciocínio matemático envolvido em seu cálculo, muitas pessoas calculam os juros compostos de modo linear, projetando retornos bem abaixo da realidade e, por isso, menosprezando a importância de poupar.

Por outro lado, esse viés pode fazer com que um tomador de empréstimo perca o controle sobre sua vida financeira, por exemplo, ao contrair uma dívida cujo valor a ser pago cresça mais rapidamente do que o esperado.

Outra consequência é que, além de projetar um crescimento muito inferior ao real para suas aplicações, subvalorizando os ganhos futuros e minimizando as vantagens de ter uma reserva, quem falha em visualizar o crescimento exponencial também tem dificuldade de compreender a importância do fator tempo para a poupança e o conceito de valor do dinheiro no tempo. Assim, esse indivíduo tende a adiar o momento de começar a poupar e, ao fazê-lo, possui preferência por investimentos de curto prazo.

No Brasil, é comum que o rendimento de determinados investimentos seja tributado a alíquotas que diminuem conforme o prazo da aplicação. Uma tributação mais favorável, aliada à escolha do produto de investimento adequado, pode gerar diferenças de rentabilidade que, mesmo pequenas à primeira vista, se tornam significativas no longo prazo, devido ao efeito dos juros compostos.

Em comparação, aquele que supera essa dificuldade se sentirá estimulado a poupar não apenas um valor superior, mas também por um período de tempo mais longo, maximizando seu retorno financeiro.

Embora os conhecimentos de matemática financeira sejam úteis para a tomada de decisões, atualmente existem diversas ferramentas disponíveis que auxiliam a projetar o saldo futuro dos investimentos ou a estimar o tempo necessário para amortizar um empréstimo ou dívida, sem a necessidade de efetuar cálculos.

A fim de evitar o Viés do Crescimento Exponencial, é recomendável:

- Utilizar simuladores, aplicativos e planilhas disponíveis na internet e no celular para observar o efeito dos juros compostos no longo prazo;
- Compreender os benefícios de começar a poupar o mais cedo possível e deixar o valor aplicado pelo maior tempo que puder;
- Poupar até mesmo quantias pequenas, pois é justamente o valor dos juros acumulados no tempo que é importante aproveitar, deixando de gastar com miudezas para poder poupar (muitas pessoas que afirmam não conseguir guardar dinheiro chegam a gastar mais de 30% de sua renda com pequenas despesas, como cafezinho, balas, pequenos lanches, etc.);
- Pagar suas contas em dia e nunca deixar que seus pagamentos se acumulem mês a mês, evitando ao máximo entrar no cheque especial e no rotativo do cartão;
- Caso seja realmente imprescindível contrair um empréstimo ou financiamento, se informar sobre o Custo Efetivo Total e negociá-lo para que seja o mínimo, assim como contratar pelo menor prazo possível;
- Trocar as dívidas mais caras, com maior taxa de juros, por outras com menor taxa (por exemplo trocar a dívida do cartão de crédito pela do empréstimo consignado – mas sem voltar a gastar no cartão);
- Ficar sempre atento aos contratos de empréstimo, em que normalmente se especifica o regime de juros vigente, seu valor, periodicidade, forma de reajuste e demais informações relevantes;
- Em caso de dificuldade, buscar a orientação de profissionais especializados ou de pessoas que tenham maior experiência e familiaridade com decisões financeiras.

4. Efeito Avestruz

O Efeito Avestruz (*The Ostrich Effect*, em Inglês) consiste na tendência de ignorar informações potencialmente ruins, a fim de evitar o desconforto psicológico decorrente.

Esse viés explica, por exemplo, o comportamento de quem reluta em verificar a fatura do cartão de crédito, por saber que exagerou nas compras, ou o do aluno que prefere não ver o resultado de uma prova que fez sem estudar.

Deixar de acompanhar os próprios investimentos quando estão com desempenho ruim ou postergar a abertura de notificações de contas em atraso também podem ser listados como exemplos de manifestação do Efeito Avestruz.

No primeiro caso, existe relação com o viés de aversão a perda³, pois desconhecer o tamanho exato do prejuízo pode nos dar impressão de que estamos perdendo menos do que estimamos ou oferecer esperança de que nossa perda é inferior a dos outros.

Cabe notar que o mais comum não é a pessoa se negar deliberadamente a enfrentar o problema, mas simplesmente se esquecer ou se confundir, uma vez que muitas vezes se trata de algo inconsciente.

Uma variante desse comportamento é abandonar de imediato uma notícia ruim, sem se aprofundar ou buscar informação adicional. Dessa forma, a qualidade da tomada de decisão sai prejudicada.

Principalmente quando mantido por um tempo prolongado, esse tipo de comportamento pode levar a situações financeiras de risco,

³ Tratado no primeiro volume desta série, "Vieses do Investidor".

como a perda de controle sobre as próprias finanças ou a prejuízos consideráveis nas aplicações, já que os problemas financeiros continuarão ali, por mais que se tente negá-los.

Ao se recusar a encarar possíveis problemas, normalmente acontece um efeito de bola de neve, em que os prejuízos se acumulam e as dificuldades se tornam mais difíceis de ser solucionadas, principalmente tendo em vista o efeito dos juros compostos.

Por exemplo, é recomendável que uma pessoa que possui um plano de aposentadoria permaneça atenta às previsões sobre cenários econômicos futuros, sejam eles favoráveis ou desfavoráveis, pois podem envolver eventos com impacto sobre sua vida financeira.

Nesse sentido, é essencial manter-se informado, não só a fim de se preparar para o futuro e evitar consequências indesejáveis, como também para aproveitar as eventuais oportunidades de investimento que possam surgir em momentos de crise. Assim, qualquer que seja o prognóstico, bom ou ruim, a falta de informação é quase sempre prejudicial.

Quando temos que discutir um assunto sensível ou problemático com alguém, é comum esperarmos um momento em que a pessoa esteja de bom humor ou relaxada para iniciarmos a conversa, pois sabemos que tentar discutir certos assuntos com uma pessoa que já está estressada ou cansada pode ser improdutivo ou até prejudicial para a solução da questão.

Quanto se trata de enfrentarmos nossos próprios problemas, o raciocínio é idêntico. O ideal é aproveitarmos um bom momento – quando estivermos descansados, bem alimentados e calmos – para podermos encarar certas questões financeiras sem que elas nos causem aflição.

Para evitar o Efeito Avestruz, é recomendável que o pougador:

- Permaneça atento às notícias relevantes, buscando se manter em alerta para as possíveis consequências – positivas e negativas – que elas possam ter em sua vida financeira, o que vai permitir um ajuste melhor aos novos cenários;
- Caso exagere demais no consumo em um mês ou se endivida, reveja, o mais rápido possível, algum gasto que possa ser reduzido ou cortado para compensar o valor extra despendido;

- Se estourar a fatura do cartão de crédito ou entrar no cheque especial, defina como prioridade máxima resolver tal situação, a fim de reequilibrar logo suas finanças e evitar a ansiedade associada ao fato de estar devendo (também é recomendável “esquecer” o cartão em casa para não usá-lo);
- Caso não consiga poupar a quantia estabelecida em um determinado mês, tente poupar o que conseguir e ir recompondo aos poucos suas aplicações; e
- Caso contabilizar seus gastos seja algo que traga desconforto, anote os ganhos a cada vez que economizar (por exemplo, cada vez que optar por uma marca mais barata no supermercado, ou que recusar a sobremesa no almoço, cada desconto que conseguir em uma loja, o valor da multa e dos juros que deixar de gastar cada vez que pagar uma conta em dia, etc.).

5. Viés do Otimismo

O Viés do Otimismo (*Optimism Bias*, em inglês) é a tendência a superestimar a probabilidade de eventos positivos e a subestimar o risco de ocorrerem eventos negativos. Quando nos projetamos no futuro, temos uma maior propensão a acreditar que seremos ricos e saudáveis, do que a pensar que podemos sofrer um acidente, contrair uma doença ou perder o emprego.

O Viés do Otimismo nos faz achar que nosso futuro será melhor do que o passado e que tudo dará certo, sem haver necessidade de um exame mais aprofundado das circunstâncias.

O lado perigoso desse viés é que ele nos faz subestimar os riscos, ainda que amplamente conhecidos, e deixar de adotar comportamentos preventivos, tais como não analisar produtos financeiros com o devido cuidado, em especial quando o mercado está em alta, não diversificar as aplicações corretamente – por exemplo, concentrar todos os recursos disponíveis em um ativo que está apresentando ótimo rendimento naquele momento –, acompanhar a manada em períodos de euforia do mercado e não questionar determinados fenômenos, como bolhas.

A única coisa que sabemos sobre imprevistos, ou mesmo eventos extremos e raros, é que eles acontecem de tempos em tempos. Ainda assim, há quem assuma obrigações de pagamento que comprometem toda a sua renda, sem levar em conta o risco de adversidades. Ao agir desse modo, a pessoa pode, inadvertidamente, estar colocando a si mesma e quem dela depende em situação de fragilidade financeira.

Além disso, o otimismo exagerado em relação ao futuro pode prejudicar nossos planos para a aposentadoria, já que nos faz poupar menos (ou nada) e confiar excessivamente em determinadas suposições que mais tarde podem não se mostrar verdadeiras. Isso inclui achar que nossas despesas permanecerão no mesmo padrão do presente, que o valor recebido da previdência oficial será suficiente para cobri-las ou que não há possibilidade de o fundo de pensão para o qual contribuímos durante toda nossa vida produtiva enfrentar problemas ou até quebrar.

No mundo financeiro, os riscos são uma preocupação permanente, tanto que há inúmeros produtos criados para minimizá-los, alguns com alto grau de sofisticação. No entanto, há providências que qualquer um pode tomar para se proteger de eventos inesperados, bastando que vença o excesso de otimismo e se conscientize de que problemas podem acontecer a qualquer momento e a qualquer pessoa – incluindo nós mesmos.

Nesse sentido, uma das principais ações a pôr em prática é formar uma reserva de emergência para usar em caso de um evento urgente e inesperado. Isso é feito separando um valor por mês em uma aplicação de baixo risco e alta liquidez, pois já que ela serve para cobrir riscos, tem que estar mais protegida do que qualquer outra quantia e, como é destinada a emergências, deve estar disponível a qualquer momento. O tamanho da reserva varia para cada pessoa, mas geralmente se recomenda guardar entre 6 e 12 vezes o valor das despesas mensais.

Outro procedimento recomendável é a contratação de seguros. Para tanto, é preciso verificar as coisas e pessoas que mais precisam de nossa proteção. Por exemplo, se há pessoas que dependem de nossa renda, o seguro de vida pode vir em primeiro lugar; se utilizamos muito o automóvel e não temos condições de comprar outro em caso de acidente/roubo, protegê-lo pode ser de grande importância. Tendo identificado nossas prioridades, temos que decidir um valor a ser contratado que seja suficiente para repor os bens ou cobrir as despesas, levando em conta nossa capacidade de pagamento.

No que se refere à aposentadoria, o raciocínio é diferente do da reserva financeira, pois o valor a ser guardado não se destina a cobrir imprevistos e sim nossas futuras despesas mensais, as quais é razoável supor que aumentem com o tempo, devido às exigências da idade madura. Portanto, como se trata de um investimento de longo prazo, é possível abrir mão da liquidez em prol da rentabilidade, sendo desejável uma aplicação que proporcione um ganho real acima da inflação para compensar o futuro aumento de gastos.

Em resumo, para contornar o Viés do Otimismo é preciso esperar o melhor, mas se preparar para o pior. Tendo isso em mente, é também aconselhável:

- Tomar cuidado com expectativas de altíssima rentabilidade, pois além de rendimento e risco andarem juntos, promessas de ganho muito acima do mercado muitas vezes estão associadas a fraude;

- Pesquisar sobre a idoneidade do intermediário junto aos órgãos reguladores e de defesa do consumidor, além de desconfiar caso encontre algum empecilho na hora de fazer resgates;
- Procurar informações sobre a saúde financeira da companhia que emitiu o papel, nos investimentos em que há o risco de o emissor não conseguir honrar a dívida;
- Na escolha do investimento, considerar se há proteção do Fundo Garantidor de Crédito, se há registro na CETIP ou na CBLC e outras garantias; e
- Acompanhar de perto a gestão e a rentabilidade dos recursos destinados à aposentadoria, a fim de garantir que realmente estarão disponíveis e que serão suficientes quando precisar deles.

6. Viés do Presente e Desconto Hiperbólico

O **Viés do Presente** (*Present Bias*, em Inglês) é a tendência a dar maior peso a eventos mais próximos do presente do que aos localizados no futuro, quando precisamos escolher entre dois períodos de tempo para alocação de um recurso (esse tipo de decisão se chama *trade-off* ou **escolha intertemporal**).

O **Desconto Hiperbólico** (*Hyperbolic Discounting*, em Inglês), por sua vez, consiste na tendência a minimizar o valor dos ganhos a serem recebidos no futuro, por estarem temporalmente muito distantes, perdendo um pouco de sua materialidade.

Uma vez que tanto quem recebe quanto quem paga está sujeito a imprevistos, financeiros ou não, há sempre o perigo de o devedor não conseguir honrar sua dívida ou de o credor não poder usufruir de seu ganho. Portanto, toda transação financeira envolve certo risco.

Então, ao comparar ganhos financeiros no tempo, algumas pessoas tendem a conferir maior peso ao que podem receber hoje, devido ao maior grau de certeza no recebimento. Em consequência disso, à medida que os recebimentos vão se distanciando no futuro, seu valor percebido vai decrescendo em relação ao presente.

Em Economia, esse desconto no valor é tratado em termos puramente matemáticos (sem considerar a percepção individual de valor), simplesmente como uma porcentagem fixa e proporcional ao tempo de espera, representado por uma curva exponencial e, por esse motivo, chamado de Desconto Exponencial.

Pela lógica do desconto exponencial, a uma taxa de juros 10% ao ano, por exemplo, não faria diferença receber R\$ 100,00 hoje ou R\$ 110,00 daqui a um ano, nem entre receber R\$ 100,00 daqui a um ano ou R\$ 110,00 daqui a dois anos, já que se trata da mesma taxa aplicada a um mesmo intervalo de tempo.

Contudo, pesquisas empíricas revelaram que muitas pessoas (que não são economistas) calculam esse desconto a uma taxa variável, dependendo do quão distante a espera se localiza no futuro.

Essa taxa é denominada **Desconto Hiperbólico** e se baseia na observação de que, dada a escolha entre receber R\$ 100,00 hoje ou R\$ 110,00 amanhã, a maioria prefere a 1ª opção. No entanto, ao ter que optar entre receber R\$ 100,00 daqui a um mês ou R\$ 110,00 em um mês e um dia, a segunda possibilidade passa a ser a mais preferida.

A dificuldade de resistir à gratificação imediata pode ser vista, por exemplo, nas pessoas que planejam comprar apenas comidas saudáveis na próxima vez em que forem ao supermercado, ao mesmo tempo em que lancham uma barra de chocolate com um refrigerante, pois acreditam que amanhã conseguirão ter o autocontrole necessário para tomar a decisão mais adequada.

Ou seja, no futuro que existe em nossa imaginação, nos permitimos viver em situações ideais, que nos levam a ter uma crença infundada em nossa própria capacidade e força de vontade⁴. No entanto, como nos chama a atenção Benartzi⁵, não há sentido em falarmos de autocontrole futuro. Autocontrole é algo que precisamos ter no momento em que a tentação se apresenta. Do contrário, precisamos admitir que simplesmente não o temos.

As pessoas mais predispostas ao Viés do Presente e ao Desconto Hiperbólico podem ser levadas a contrair mais dívidas, por privilegiarem excessivamente a recompensa imediata, em detrimento do que virá depois.

4 FERREIRA, V. R. M. Psicologia Econômica – Trajetória Histórica e Rumos Futuros. Trabalho apresentado no 1º. Encontro Brasileiro de Economia e Finanças Comportamentais, FGV-SP, e publicado em versão eletrônica ([http://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/\(Ferreira\)%20PSICOLOGIA%20ECONOMICA.pdf](http://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/(Ferreira)%20PSICOLOGIA%20ECONOMICA.pdf)), 2014.

5 BENARTZI, Shlomo. Palestra TED sobre "SAVE MORE TOMORROW" [arquitetura de escolha para previdência complementar]. http://www.youtube.com/watch?v=gzcw_02ZB1o Acesso em 14.03.12.

Pesquisas⁶ já demonstraram, por exemplo, que indivíduos que são mais afetados pelo Viés do Presente têm probabilidade significativamente maior de ter dívida de cartão de crédito, quando comparados às demais pessoas.

Por conseguinte, os dois vieses podem exercer um impacto negativo na formação da poupança, uma vez que, mesmo quando reconhecemos os benefícios de dispor de uma reserva no futuro, seu valor é minimizado em relação a outros benefícios que podemos ter no presente ao gastarmos o dinheiro. Por isso é tão difícil nos comprometermos de fato com sua concretização.

Assim, para evitar que o Viés do Presente e o Desconto Hiperbólico dificultem a formação de poupança, é recomendável que o poupador:

- Faça planos, imaginando o que poderá comprar no futuro com o dinheiro que está economizando hoje, pois isso pode servir como motivação para poupar;
- Estabeleça objetivos associados ao plano de poupança, o que pode gerar satisfação conforme eles vão sendo atingidos;
- Elabore uma planilha financeira, na qual as receitas, os gastos e a economia sejam anotados, de forma a manter o compromisso com as metas estabelecidas e suas respectivas datas;
- Guarde uma parte do dinheiro imediatamente ao recebê-lo, preferencialmente em investimentos sem resgate imediato, para evitar compras por impulso;
- Diminua o uso do cartão de crédito, pois isso cria uma ilusão de que seu poder de compra é maior, ou tire uma prévia da fatura pelo menos uma vez por semana para verificar o quanto já gastou;
- Reduza o limite do cartão de crédito para não gastar além do que tem;
- Defina um limite mensal para os gastos supérfluos;
- Faça sempre uma pesquisa de preços antes de comprar: além de ajudar a economizar dinheiro, o tempo gasto com a pesquisa pode ser suficiente para refletir melhor sobre a necessidade da compra, ajudando a racionalizar a tomada de decisão.
- Programe investimentos automáticos, para nunca esquecer de poupar.

6 MEIER, S. e SPRENGER, C. (2010). Present-Biased Preferences and Credit Card Borrowing. *American Economic Journal: Applied Economics* 2:1, Janeiro de 2010, pp. 193-210 Disponível em: <<https://goo.gl/ByybqF>>



Fale com a CVM

Para consultas, reclamações e sugestões, utilize os canais abaixo:

Internet

Serviço de Atendimento ao Cidadão (SAC)

www.cvm.gov.br > Atendimento

Telefone

Consulte o número em

www.cvm.gov.br>Atendimento

Carta / Pessoalmente

Superintendência de Proteção e Orientação aos Investidores:

- **RJ:** Rua Sete de Setembro, 111 - 5º andar - CEP 20050-901
- **SP:** Rua Cincinato Braga, 340 - 2º andar - CEP 01333-010

 www.cvm.gov.br

 www.investidor.gov.br

 cursos.cvm.gov.br

 pensologoinvisto.cvm.gov.br

 CVMEducacional

 CVMEducacional

 CVMEducacional

 CVMEducacional

 [company/CVM](https://www.linkedin.com/company/CVM)