

**UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO GRANDE DO SUL
ESCOLA DE ADMINISTRAÇÃO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS ADMINISTRATIVAS**

Fernanda de Borba Severo

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS:
UM ESTUDO DO COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR DE
PRODUTOS FINANCEIROS**

Porto Alegre
2009

Fernanda de Borba Severo

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS:
UM ESTUDO DO COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR DE
PRODUTOS FINANCEIROS**

Trabalho de conclusão de curso de Graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Orientador: Prof. Dr. Roberto Lamb

Porto Alegre
2009

FERNANDA DE BORBA SEVERO

**FINANÇAS COMPORTAMENTAIS:
UM ESTUDO DO COMPORTAMENTO DO CONSUMIDOR DE
PRODUTOS FINANCEIROS**

Trabalho de conclusão de curso de Graduação apresentado ao Departamento de Ciências Administrativas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Administração.

Conceito final:

Aprovado em de de

BANCA EXAMINADORA

Orientador – Prof. Dr. Roberto Lamb / UFRGS

Aos respondentes da pesquisa pela extrema boa vontade,
ao meu orientador Roberto Lamb pela sabedoria e disponibilidade,
à minha família pela compreensão e apoio,
em especial ao meu irmão Felipe pela força e auxílio.

RESUMO

Com o objetivo de entender e explicar como se dá a tomada de decisões financeiras dos indivíduos, o campo de estudos das Finanças comportamentais incorpora em suas teorias aspectos da psicologia e sociologia, e, ao longo dos anos, a área tem ganhado destaque, tanto dentro quanto fora do mundo acadêmico. Este trabalho pretende analisar e compreender como se dá o processo de tomada de decisão financeira em períodos de turbulências econômicas, neste estudo representada pela crise financeira compreendida entre o segundo semestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009, para isso, foi realizada uma pesquisa quantitativa em que os resultados se alinham com os principais pressupostos de Finanças comportamentais. Além da busca de referencial bibliográfico na área de Finanças comportamentais, buscou-se incluir também um referencial que forneça instrumentos para a compreensão dos fatores que causam crises econômicas, uma exposição de como opera o sistema financeiro e como funciona a operação e concessão de crédito. Espera-se que este estudo venha trazer uma melhor compreensão do comportamento financeiro dos indivíduos, destacar a importância da área e despertar um maior interesse para a realização de estudos futuros sobre o tema.

Palavras-Chave: Finanças comportamentais. Tomada de decisão. Crise financeira.

ABSTRACT

Aiming to understand and explain how the financial decision-making of individuals works, the studies of behavioral Finance try to incorporate in it's theories aspects of psychology and sociology, and, over the years, the area has gained prominence, both inside and outside the academic world. This work aims to analyze and understand how the process of financial decision-making takes place in periods of economic turbulence, in this study represented by the financial crisis between the second semester of 2008 and first semester of 2009, for that, a quantitative research was made, in which the results are in agreement with the assumptions of behavioral Finance. Besides a research in the area of behavioral Finance, this work also sought to include a reference that provides tools for understanding the factors that causes economic crises, an exhibition of how the financial system operates and how it works the operation and granting of credit. Is expected that this study provides better understanding of the financial behavior of individuals, highlighting the importance of the area and raise more interest for the accomplishment of future studies on the subject.

Key words: Behavioral Finance. Decision making. Financial crisis.

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Gráfico 1 - variação da taxa de juros prefixados – crédito pessoal.....	17
Quadro 1 - Crédito a pessoas físicas e jurídicas nas instituições financeiras	27
Figura 1 - Personalidade do Investidor	42
Figura 2 - Sexo e Estado Civil presente na amostra	54
Figura 3 - Faixa Etária.....	55
Gráfico 2 - Formação	55
Gráfico 3 - Contribuição da renda particular para a família.....	56
Gráfico 4 - Compras financiadas a crédito.....	57
Gráfico 5 - formas de pagamento.....	57
Figura 4 - Linhas de crédito em andamento	58
Figura 5 - Renda destinada ao pagamento de crédito	58
Figura 6 - Análise de Correspondência da Tabela 7.....	62
Figura 7 - Aumento do comprometimento da renda com pagamento de dívidas	63
Figura 8 - Dificuldade de conseguir crédito para compras.....	63
Figura 9 - Compra se é possível pagar.....	63
Figura 10 - Personalidade Financeira da Amostra	67
Gráfico 6 - Alto retorno e risco.....	68
Gráfico 7 - Baixo retorno e risco	68
Gráfico 8 - Investir em diversas fontes para minimizar o risco de perda.....	68
Gráfico 9 - Investir em uma única fonte para aumentar o retorno.....	69
Gráfico 10 - Medo de perda da renda proveniente do emprego.....	69

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Sexo e Estado Civil presente na amostra	54
Tabela 2 - Remuneração Mensal.....	56
Tabela 3 - Usos da Renda Mensal	56
Tabela 4 - Percepção dos Indivíduos sobre a crise econômica.....	59
Tabela 5 - Análise geral para identificar se o nível da taxa de juros é levado em consideração.....	61
Tabela 6 - formação X informação da taxa de juros	61
Tabela 7 - remuneração X informação da taxa de juros.....	62
Tabela 8 - Eixo 1 Confiante X Ansioso	65
Tabela 9 - Eixo 2 Cuidadoso X Impetuoso	66

LISTA DE ABREVIATURAS

ABAMEC - Associação Brasileira dos Analistas do Mercado de Capitais

BACEN – Banco Central do Brasil

BIS - Índice de Basileia ou Razão

CDC - Crédito Direto ao Consumidor

IBGE – Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística

IPEA - Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada

MTC - Moderna Teoria das Carteiras

Pnad - Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	11
1.1	DEFINIÇÃO DO PROBLEMA	13
1.2	OBJETIVOS.....	15
1.2.1	Objetivo Geral	15
1.2.2	Objetivos Específicos	15
1.3	JUSTIFICATIVA	16
2	REVISÃO TEÓRICA	18
2.1	FATORES QUE CAUSAM CRISES FINANCEIRAS.....	18
2.1.1	O Início da Crise Econômica de 2008	19
2.2	SISTEMA DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA.....	21
2.2.1	O Acordo de Capital da Basileia	22
2.3	OPERAÇÃO E CONCESSÃO DE CRÉDITO	24
2.3.1	Conceito de Crédito	25
2.3.2	Risco de Crédito	25
2.3.3	Políticas de Crédito	27
2.3.4	Decisão de Crédito	28
2.3.4.1	Métodos para a tomada de decisão	29
2.4	LINHAS DE CRÉDITO	30
2.4.1	Cheque Especial	30
2.4.2	Cartão de Crédito	31
2.4.3	Contrato de Crédito	31
2.4.4	Crédito Direto ao Consumidor (CDC)	31
2.4.5	Crédito Imobiliário	32
2.4.6	Leasing	32
2.5	TEORIA DE FISHER SOBRE A POUPANÇA E O CONSUMO	32
2.6	PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO	34
2.6.1	Finanças Comportamentais	34
2.6.1.1	Atalhos heurísticos na tomada de decisão	36
2.6.1.2	Racionalidade limitada	38
2.6.1.3	A taxa de juros e a racionalidade limitada.....	39
2.6.1.4	Dinâmica do processo decisório	40
2.6.1.5	Características do investidor pessoa física	41

2.6.2	Teoria do Comportamento do Consumidor.....	43
2.6.2.1	O fator envolvimento.....	44
2.6.2.2	Variáveis que influenciam o processo de decisão	46
3	PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	48
3.1	PESQUISA EXPLORATÓRIA	48
3.1.1	Análise Qualitativa	49
3.1.2	Etapas da Análise Quantitativa.....	49
3.1.2.1	Universo e Amostra	49
3.1.2.2	Pré-Teste	50
3.1.2.3	Elaboração do Questionário.....	50
3.1.2.4	Coleta de Dados.....	51
3.1.2.5	Análise dos Dados	52
4	ANÁLISE DOS RESULTADOS	54
4.1	CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA.....	54
4.1.1	Caracterização Geral da Amostra	54
4.1.2	Caracterização dos Gastos Utilizando Algum Tipo de Crédito	56
4.2	PERCEPÇÃO DOS RESPONDENTES.....	59
4.3	ANÁLISE DAS DECISÕES FINANCEIRAS	60
4.3.1	Nível da Taxa de Juros.....	60
4.3.2	Decisões Financeiras.....	63
4.4	IDENTIFICAÇÃO DA PERSONALIDADE FINANCEIRA	64
4.4.1	Relação Risco X Retorno	67
4.5	ANÁLISE GERAL	70
4.5.1	Racionalidade Limitada	70
4.5.2	Atalhos Heurísticos.....	71
4.5.3	O Fator Envolvimento.....	72
5	CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	74
	REFERÊNCIAS	77
	ANEXO A – QUESTIONÁRIO APLICADO PARA COLETA DE DADOS	80

1 INTRODUÇÃO

A busca pela melhor compreensão do comportamento dos indivíduos é uma característica comum das áreas de estudo da Economia, Finanças, Psicologia, Sociologia e Marketing, porém, individualmente, cada uma dessas áreas de conhecimento visa aspectos diferentes desse comportamento. Finanças comportamentais, por exemplo, é o campo de estudos que incorpora aspectos das áreas citadas acima na busca de uma melhor compreensão do que motiva a tomada de decisões financeiras dos indivíduos e, se os desvios de racionalidade são importantes para o entendimento dos fenômenos econômicos.

Segundo Mankiw (2007) a teoria econômica parte do princípio que consumidores estão cientes de que suas escolhas são restritas pelos seus recursos financeiros, que o chamado *homo economicus* é sempre racional e maximizador de lucro, dada as restrições que o indivíduo está sujeito, este pondera racionalmente os custos e benefícios escolhendo sempre o melhor curso de ação possível.

“Herbert Simon, um dos primeiros cientistas sociais a trabalhar na fronteira entre economia e psicologia, sugeriu que os humanos podem ser vistos não como maximizadores racionais, mas como *satisficers*¹” (MANKIW, 2007, p. 489).

As Finanças comportamentais visam então, um aperfeiçoamento das Finanças modernas, pois propõem a incorporação de estudos sobre a irracionalidade do homem para explicar suas tomadas de decisões financeiras.

Este trabalho pretende analisar como se dá o processo de tomada de decisão financeira dos indivíduos durante períodos turbulências na economia, em específico a crise ocorrida a partir do segundo semestre de 2008 e que repercutiu no primeiro semestre de 2009, e se os resultados obtidos encontram-se de acordo com os pressupostos apontados pelas Finanças comportamentais.

O presente trabalho está dividido em cinco capítulos principais: introdução; referencial teórico, procedimentos metodológicos, análise dos resultados e considerações finais.

O capítulo um possui a definição do problema, a justificativa e os objetivos gerais e específicos a serem atingidos.

¹ Consumidor que fica satisfeito quando encontra algo que é “bom o suficiente”.

No segundo capítulo é encontrada a base teórica para a realização da análise bem como para um entendimento mais profundo do tema. O referencial é dividido em seis partes, sendo que as quatro primeiras visam: fundamentar teoricamente os aspectos financeiros que levaram a realização deste trabalho através da busca dos fatores e causas que podem ter gerado o início da crise econômica mundial, que começou a impactar sobre o mercado a partir do segundo semestre de 2008 e repercutiu também no primeiro semestre de 2009; um aprofundamento do funcionamento geral do sistema financeiro; uma explicitação das teorias sobre o crédito, seus riscos, políticas e modalidades no Brasil, a fim de se entender mais sobre os motivos que podem desencadear a deteriorização dos mesmos, uma vez que diversos autores têm analisado que as conseqüências da crise iniciada no segundo semestre de 2008 estão se repercutindo sobre o crédito devido a falta de confiança do mercado de maneira ampla. A quinta parte faz uma breve exposição da teoria dos juros exposta por Irving Fisher em 1930, que buscava aporte na teoria econômica para explicar como o indivíduo opta entre consumir e poupar. A sexta e última parte versa sobre Finanças comportamentais, o tema central do trabalho, onde é feita uma exposição do conteúdo a partir de trabalhos feitos na área, seus pressupostos e teorias bem como dos fatores que influenciam o processo de tomada de decisão financeira dos indivíduos.

No terceiro capítulo, são descritos os procedimentos metodológicos utilizados para a realização da pesquisa, elaboração e aplicação do questionário e o método escolhido para a análise dos dados.

O capítulo quatro, referente à análise dos resultados, encontra-se dividido em cinco partes: (1) caracterização da amostra; (2) identificação da percepção dos respondentes sobre a crise econômica; (3) análise da sensibilidade dos indivíduos sobre a flutuação dos níveis de juros e das decisões financeiras dos indivíduos, bem como se elas mudaram nos últimos seis meses; (4) identificação da personalidade financeira predominante na amostra e verificação da relação de risco e retorno encontrada e (5) análise geral dos resultados e alinhamento com o referencial teórico exposto.

As considerações finais resumem os resultados encontrados no capítulo anterior, apresentam as limitações do trabalho e suas possíveis extensões, bem como sua importância para a área financeira.

1.1 DEFINIÇÃO DO PROBLEMA

O início do Plano Real, em junho de 1994, trouxe um ambiente de estabilização da moeda que a muito não se tinha na economia brasileira, essa estabilização levou muitos bancos a perderem as vantagens financeiras obtidas com o *floating* da moeda. A expansão das operações de crédito talvez tenha sido a solução encontrada por essas instituições para manterem seus lucros face ao novo cenário. A expansão do crédito estimula o consumo, uma vez que os indivíduos conseguem comprar bens através de financiamentos e parcelamentos de dívidas. Segundo Santos (2000) o lado negativo dessa tendência de expansão é que os bancos passaram a assumir maiores riscos de exposição à inadimplência e problemas de liquidez.

Análises do Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) sobre os dados da Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios (Pnad) de 2007, indicam que houve uma redução acelerada da diferença entre os salários dos mais ricos e mais pobres nos últimos seis anos. Apesar de essa diferença ser ainda bastante acentuada ainda, ocorreu uma queda de 7% dessa desigualdade entre 2001 e 2007, uma das mais aceleradas do mundo de acordo com o IPEA. Nesse período, o índice de Gini² na renda do trabalho, ou o intervalo entre a média dos 10% mais pobres da população e a média dos 10% mais ricos, caiu de 0,543 para 0,505. As análises mostram que a diferença diminuiu porque os ganhos de renda dos mais pobres foram cinco vezes maiores que a recuperação dos mais ricos.

Os resultados e análises dessa pesquisa indicam que a população está com mais capital em mãos, ou pelo menos, sendo melhor remunerada, suas perspectivas de gastos e consumo possivelmente também estarão maiores, juntamente com isso tem-se a maior acessibilidade às mais diversas fontes de crédito, talvez seja justamente nesse ponto que as instituições financeiras estejam agindo e obtendo seus maiores retornos. As formas de pagamento e facilidade de acesso muitas vezes servem para mascarar os juros reais dessas fontes de crédito.

A avaliação do risco do crédito, segundo Soares (2001), realizada por qualquer instituição financeira é obtida através da seguinte fórmula:

$$\text{Crédito Ponderado pelo Risco} = (\text{valor do crédito}) \times (\text{ponderação do risco}) \times$$

² Medida por Conrado Gini, normalmente utilizada para se calcular o grau de distribuição de renda entre os indivíduos em uma economia. O indicador varia de 0 a 1 - quanto mais perto de 1, maior desigualdade. O índice não mede riqueza ou pobreza de um país, mas se a homogeneidade econômica e social de seu povo.

(ponderação do risco de juros).

A ponderação do risco de juros poderia ir, por exemplo, de 1 a 4 em função da taxa SELIC. Assim, os empréstimos com taxas de juros iguais ou inferiores a taxa SELIC³, receberiam ponderação 1, enquanto os empréstimos concedidos a taxas de juros maiores, por exemplo, 400% superior a taxa SELIC, receberiam ponderação 4 (SOARES, 2001). Então quando a SELIC cai, os bancos são “empurrados” para emprestar dinheiro ao consumidor para obter lucros maiores.

A crise financeira percebida no segundo semestre de 2008, se tornou mais evidente quando os bancos americanos começaram a quebrar, demonstrando sinais fortes da falta de liquidez dessas instituições. Os indícios de inadimplência eram ocultados pelo constante crescimento dos ativos de crédito na economia, porém, já estava claro para muitos bancos que eles haviam emprestado mais do que podiam e não possuíam saldo para cobrir tamanho endividamento. Os sinais mais visíveis dessa crise, como a quebra de instituições tidas como sólidas acarretaram uma perda de confiança no mercado, resultando em contração do crédito.

Segundo dados obtidos nas atas das reuniões de janeiro e março de 2009 do Copom, pode-se concluir que a inflação deixou de ser a principal preocupação do governo, pois a crise diminuiu os riscos inflacionários, de acordo com o Comitê. Na ata da reunião do dia 10 e 11 de março de 2009, quando a taxa SELIC foi diminuída 1.5 pontos percentuais, passando para 11,25% anuais, é listada uma série de fatores que apontam para o enfraquecimento da economia. “O ritmo de expansão da demanda arrefeceu consideravelmente a partir dos meses finais de 2008”. A escassez do crédito também se tornou mais perceptível. “A contribuição do crédito para a sustentação da economia doméstica arrefeceu de forma intensa”, pode-se perceber como o cenário de crise tende a abalar a confiança dos consumidores e empresários.

O estudo das Finanças comportamentais visa compreender os aspectos psicológicos do processo de tomada de decisão financeira que implicam na sistemática dos mercados financeiros, uma vez que parte da premissa que os indivíduos não são plenamente racionais em suas escolhas, contradizendo os princípios da teoria econômica clássica. O presente trabalho busca, com o aporte dos trabalhos realizados dentro da área de estudo relacionada compreender e analisar a tomada de decisão de das pessoas físicas, em especial durante períodos de turbulência no contexto econômico.

³ Exemplos: Taxa de financiamento interbancário, certificado de depósito interbancário (CDB).

A fim de procurar descobrir qual a percepção das pessoas físicas face à crise financeira, iniciada no segundo semestre de 2008 e que se estende ao primeiro semestre de 2009, e impacta sobre a oferta de crédito, o presente trabalho inclui uma pesquisa exploratória de caráter quantitativo. O problema de pesquisa abordado é: Qual a percepção dos indivíduos em relação à escassez no crédito ocorrida no segundo semestre de 2008 e início de 2009 e qual a influencia que a mesma vem acarreta nas suas decisões financeiras?

1.2 OBJETIVOS

Seguem a seguir os objetivos do estudo.

1.2.1 Objetivo Geral

Realizar uma pesquisa exploratória de caráter quantitativo buscando a percepção dos indivíduos em relação à escassez no crédito, ocorrida no segundo semestre de 2008 e início de 2009, bem como a influência que a mesma em acarreta nas suas decisões financeiras.

1.2.2 Objetivos Específicos

- Descobrir se os indivíduos percebem a existência de uma crise na economia;
- Mensurar quanto da renda individual tem sido destinada à quitação de dívidas, bem como se este valor variou com o início da crise econômica ocorrida no segundo semestre de 2008 e que repercutiu também no início de 2009;
- Analisar se os indivíduos nas suas decisões financeiras tomam em conta o nível das taxas de juros;

- Avaliar se o contexto econômico influencia a tomada de decisão financeira das pessoas físicas;
- Descobrir de acordo com a classificação apresentada no referencial teórico o tipo de personalidade financeira predominante dos indivíduos pesquisados e se suas atitudes face ao contexto econômico, do início do primeiro semestre de 2009, resultam dos processos heurísticos de tomada de decisão;
- Verificar como princípio da racionalidade limitada apresentado se aplica nos indivíduos pesquisados;
- Fazer uma análise da relação risco/retorno da amostra de acordo com as teorias comportamentais.
- Após a análise de todos os resultados, fazer uma breve análise sobre o fator envolvimento nas decisões financeiras.

1.3 JUSTIFICATIVA

O Brasil, a partir do segundo semestre de 2008, assim como o resto do mundo sofre um processo de desaceleração na economia, demissões, redução da demanda e de lucros, escassez de crédito, etc.

Vários autores afirmam que a estabilidade que o Plano Real levou os bancos a perderem os lucros das transferências inflacionárias e passaram a compensar essa perda de receita com a expansão da oferta de crédito. Porém, no segundo semestre de 2008, chegou-se ao ponto em que a oferta de crédito foi tamanha que resultou na falta de recursos por parte das instituições financeiras e no aumento da inadimplência por parte dos tomadores de recursos. É válido lembrar que o turbilhão que está afeta a economia no início do segundo semestre de 2008 e primeiro semestre de 2009 começou com o excesso de crédito que havia no mercado, o americano em especial, levando a economia mundial a sofrer com a falta de confiança nas instituições e resultando em problemas de liquidez.

O estudo das Finanças comportamentais contrapõe o pressuposto da racionalidade dos tomadores de decisão apoiado pelas Finanças modernas. Seu campo de estudo é a

identificação das emoções e falhas cognitivas que podem influenciar o processo de tomada de decisão dos indivíduos. Vários estudos vêm sendo realizados sobre o tema, mas se trata de um campo de pesquisa relativamente novo, em especial no Brasil, o que resulta no fato de que poucos têm um conhecimento mais profundo sobre o tema e muitos desconhecem sua importância.

Tendo então o objetivo de entender como a redução das fontes de crédito e o aumento relativo dos juros, conforme o gráfico abaixo, tem influenciado a tomada de decisão dos indivíduos, o tema escolhido é coerente com a realidade econômica do primeiro semestre de 2009.

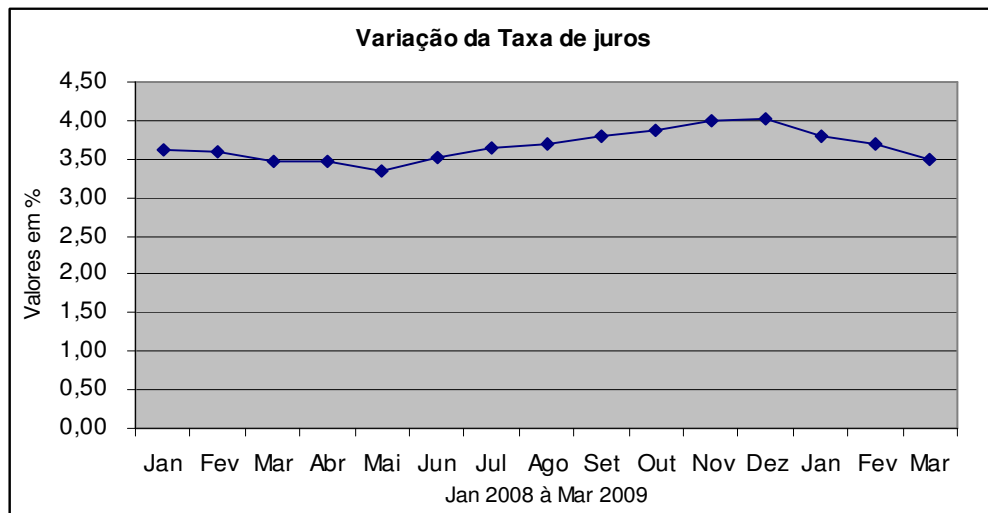


Gráfico 1 - variação da taxa de juros prefixados – crédito pessoal

Fonte: Banco Central do Brasil (2009).

O intuito da pesquisa foi obter um conhecimento mais aprofundado dos graus de percepção e influência que uma crise mundial, em específico a que se iniciou no segundo semestre de 2008, exerce sobre as pessoas físicas, a fim de descobrir as reações que os indivíduos têm e como isso afeta suas decisões financeiras.

2 REVISÃO TEÓRICA

2.1 FATORES QUE CAUSAM CRISES FINANCEIRAS

Segundo Mishkin (2000), uma vez que as crises financeiras são uma constante na história moderna, podem ser definidos quatro fatores, interdependentes, que causam crises bancárias e financeiras e com isso resultam em contrações na atividade econômica:

Aumentos nas taxas de juros: as taxas de juros podem se elevar devido a uma crescente demanda por crédito ou a uma queda na oferta de moeda, “é menos provável que os tomadores com bons riscos de crédito queiram pedir empréstimo, enquanto o contrário ocorre com aqueles com riscos de créditos ruins” (MISHKIN, 2000, p. 132). Segundo o autor, com isso a concessão de empréstimos será bastante reduzida gerando então queda no investimento e na atividade econômica;

Aumentos na incerteza: pode ocorrer em decorrência da falência de uma instituição financeira ou não financeira proeminente, uma recessão ou quebra da bolsa. O que torna mais difícil para os emprestadores separar os créditos bons dos ruins, resultando em redução geral da quantidade de empréstimos;

Efeitos do mercado de ativos sobre o balanço patrimonial: Uma queda no mercado de ações pode causar uma deterioração dos balanços patrimoniais de uma firma, podendo resultar em uma crise financeira. Isso porque se o valor das ações cai, o patrimônio líquido das empresas que é determinado pelas ações também cai. Isso diminui a quantidade de empréstimos cedidos, pois “[...] o patrimônio líquido de uma firma desempenha papel semelhante ao da garantia” (MISHKIN, 2000, p. 132). De tal forma que sem a devida garantia os emprestadores estariam desprotegidos e os prejuízos decorrentes dos empréstimos serão mais sérios, por isso o crédito é contraído;

Pânico bancário: por desempenharem um papel importante na intermediação financeira, os bancos acabam envolvidos em atividades ligadas “[...] à produção de informação que facilitam o investimento produtivo para a economia” (MISHKIN, 2000, p. 133). Quando bancos quebram ocorre uma redução dessa intermediação

financeira, levando a um declínio no investimento e na atividade econômica agregada. A diminuição de empréstimos reduz a oferta de fundos para os tomadores bem como eleva a taxa de juros.

2.1.1 O Início da Crise Econômica de 2008

Sem pensar em qualquer crise na economia mundial analistas de crédito incorporam as eventuais problemáticas que podem vir a ocorrer no cenário econômico.

Schrickel (2000 p. 314) já afirmava:

Não obstante todas as precauções que possam vir a ser tomadas, ou por mais técnica que tenha sido a análise,... previamente de tempos em tempos o banqueiro se vê as voltas com créditos que entram em curso anormal. A própria instabilidade econômica e a imprevisibilidade conjuntural no país tem criado situações novas que nem o mais imaginativo cérebro poderia conceber previamente em seus detalhes mais exóticos.

Ainda sobre as afirmações feitas por Schrickel (2000, p. 314) ele ressalta que nenhum crédito se deteriora num instante apenas. “Sendo um processo gradativo, uma somatória de eventos e é praticamente impossível não haver nenhum indicio desta perda de qualidade...”. Como de fato muito antes de a ‘bolha’ do crédito estourar, de maneira mais acentuada em meados de 2008, já se temia e comentava essa possibilidade ao redor do mundo.

A crise econômica, iniciada no segundo semestre de 2008, de acordo com diversas fontes tende a ser mais profunda e extensa do que as anteriores. E, devido à redução de ativos e do nível de crédito a taxa de crescimento do PIB mundial será menor. Ela tende a perdurar por um período mais extenso, até pelo menos a completa recuperação financeira das instituições tidas como responsáveis pelo andamento e giro da economia mundial.

Sobre o início da crise Ricupero et al. (2008, p. 186) analisa:

Chama a atenção o contraste entre a fartura de análises econômicas minuciosas da crise e a ausência ou inexpressividade de comentários dedicados ao quadro político-ideológico que tornou possível seu desencadeamento. A política aparece às vezes como pano de fundo referencial, mas pouco se fala sobre o processo pelo qual setores ligados às finanças conquistaram posição predominante no sistema político dos Estados Unidos e dos principais países ocidentais, colocando o Estado a serviço dos interesses financeiros de maximizar lucros com o mínimo de restrições e fiscalização.

Ainda segundo Ricupero et al. (2008, p. 187), após os atentados de 11 de setembro de 2001, o que salvou a economia foi a injeção maciça de recursos financeiros no sistema e uma bem coordenada redução de juros por todos os bancos centrais dos países avançados, iniciativas levadas a efeito pelo *Federal Reserve*. O resultado foi a proliferação sem precedentes de instrumentos financeiros e sua estonteante complexidade, não acompanhadas pela capacidade e vontade política e institucional de regulamentação e fiscalização.

“A causa direta da crise foi a concessão de empréstimos, de forma irresponsável, para credores que não tinham capacidade de pagar ou que não a teriam a partir do momento em que a taxa de juros começasse a subir, como de fato aconteceu” (RICUPERO et al, 2008, p. 191)⁴.

Segundo (Ricupero et al, 2008) os sistemas financeiros são incapazes de auto regulação, e, portanto, as medidas da liberalização financeira são responsáveis pelo começo da crise. O problema fundamental é que, à medida que os lucros avançam, tende a aumentar a confiança e os agentes financeiros tomam, por isso, posições cada vez mais arriscadas, isto é, envolve maior endividamento em relação ao capital que possuem (alavancagem). A lógica desse modo de operação é contundente durante os picos porque permite obter grandes ganhos com pouco capital, graças à inflação que se autogera dos preços dos ativos. O pico termina, portanto, com níveis de endividamento excessivo por parte de todos os agentes e com escassa capitalização das instituições financeiras. Essa combinação semeia as falências dos devedores e dos intermediários financeiros e a queda vertiginosa dos preços dos ativos.

Ricupero et al. (2008) ainda afirma que a falta de regulação das "inovações financeiras", como as hipotecas de baixa qualidade, a exemplo o *subprime* e a proliferação de derivativos financeiros somado ao fato de que agentes não-bancários foram se especializando na alteração de prazos (captar recursos no curto prazo para emprestar ou investir em longo prazo), algo que pode ser problemático durante as crises por conta dos saques de depósito, foram os fatores chave para desencadear a crise internacional e escassez de crédito.

O sistema financeiro internacional aproveitando a oportunidade para exercitar a criatividade especulativa até o limite, gerou inúmeras ferramentas financeiras que serviam muito mais para a especulação com as novas invenções, criando bolhas especulativas sucessivas (RICUPERO et al, 2008, p. 140).

⁴ Ricupero et al. (2008) também faz uma crítica ao liberalismo econômico levado ao extremo, onde o governo deixa as instituições a critério da teoria auto-regulamentação do mercado, que revelou-se ineficaz, como pode ser visto em especial nos Estados Unidos. Talvez, o Brasil tenha demorado mais para perceber os efeitos da crise justamente pelo fato de o governo ter um órgão ativo que trabalha para regulamentar de maneira mais rigorosa as atividades das instituições financeiras.

Ricupero et al. (2008) afirma que os mercados emergentes foram arrastados pela crise com a forte saída dos capitais que tinham entrado em massa até meados de 2008, isso porque a escassez de liquidez dos grandes investidores estrangeiros precisava ser suprida de alguma maneira.

2.2 SISTEMA DE INTERMEDIÇÃO FINANCEIRA

Para Saunders (2000, p. 80):

A economia desenvolveu uma forma alternativa e indireta para canalizar a poupança dos indivíduos ao setor das empresas. Ela consiste na transferência de poupanças via intermediários financeiros. Devido aos custos de monitoramento e liquidez e ao risco de variação de preço, os poupadores preferem aplicar nos instrumentos financeiros emitidos por intermediários financeiros e não diretamente nos títulos emitidos pelas empresas.

Já para Silva (1988, p. 22) a “função de intermediário financeiro é a de atuar como receptor de recursos, com o objetivo de canalizá-las para fontes produtivas”.

Os bancos centrais exigem que bancos procedam a recolhimentos compulsórios, em espécie monetária, através da aplicação de uma taxa à média diária dos saldos dos depósitos feitos à vista (ROSSETTI, 2006). Esses recolhimentos de acordo com Rossetti (2006) possuem as funções de: controlar a massa de crédito concedida pelas instituições; manter um volume de reservas em caixa capaz de garantir a liquidez e controlar a expansão ou redução dos meios de pagamento pela redução ou expansão do impacto do efeito multiplicador da moeda que os bancos possuem. Ainda segundo o autor, além dessas medidas, os bancos voluntariamente reservam uma parcela desses depósitos para atender aos saques de seus depositantes ou cobrir perdas nas câmaras de compensação. Os bancos podem operar entre si para manter esse nível o mais baixo possível, de maneira que não comprometam sua solvabilidade e confiança.

Segundo Rossetti (2006 p. 634) “o sistema de intermediação financeira está entre os agentes que procuram ativos financeiros monetários ou não-monetários e os agentes que ofertam excedentes a partir dos quais se constituem os estoques disponíveis dos mesmos”.

Ainda de acordo com Rossetti (2006) esse sistema está dividido em segmentos que correspondem a quatro mercados: monetário, de crédito, de capitais e cambial:

- Mercado monetário: é onde se estabelece o nível de liquidez geral da economia. Para que as transações possam ser liquidadas o setor financeiro deve dispor de suprimento desses ativos. Trata-se de um mercado de alta sensibilidade e grandes montantes negociados com operações de curto prazo. O excesso de liquidez (que compromete o valor da moeda) é controlado pela venda de títulos, e, quando há falta de liquidez, é realizada a compra dos mesmos. Os próprios bancos operando entre si podem exercer essa atividade;
- Mercado de crédito: é onde se realizam as operações que financiam os diversos setores da economia, atendendo todos os agentes econômicos;
- Mercado de capitais: as operações sem prazos definidos são realizadas nesse segmento;
- Mercado cambial: é nesse segmento que todos os setores da economia transacionam com o resto do mundo (compra e venda de moeda estrangeira, liquidação de operação de exportação e importação, etc).

2.2.1 O Acordo de Capital da Basileia

Em 1988 foi celebrado o Acordo de Basileia, que definiu mecanismos para mensuração do risco de crédito e estabeleceu a exigência de capital mínimo para suportar riscos. Atualmente esse Acordo é conhecido como Basileia I (BANCO DO BRASIL, 2009).

Segundo o Banco do Brasil (2009), o acordo de 1988 estabeleceu três normas:

- Capital Regulatório - montante de capital próprio alocado para a cobertura de riscos, considerando os parâmetros definidos pelo regulador;
- Fatores de Ponderação de Risco dos Ativos - a exposição a risco de crédito dos ativos (dentro e fora do balanço) é ponderada por diferentes pesos estabelecidos, considerando, principalmente, o perfil do tomador;

- Índice Mínimo de Capital para Cobertura do Risco de Crédito (Índice de Basiléia ou Razão BIS) - quociente entre o capital regulatório e os ativos (dentro e fora do balanço) ponderados pelo risco. Se o valor apurado for igual ou superior a 8%, o nível de capital do banco está adequado para a cobertura de risco de crédito.

De acordo com o BACEN, a mais recente estrutura (Basiléia II) elaborada pelo Comitê de Supervisão Bancária da Basiléia, visa fornecer meios aos bancos para aumentar suas capacidades de mensuração e administração dos riscos, alinhar a avaliação de distribuição de capital aos elementos de risco, por isso, implica que o capital requerido vai variar de acordo com sua maior ou menor propensão ao risco e estimular a maior transparência e disciplina do mercado assim, reduzindo-se os riscos dos sistemas bancários em todo o mundo.

Segundo o Banco do Brasil, esse novo acordo possui três importantes pilares:

Pilar I: diz respeito às exigências mínimas de capital. Em relação ao Acordo de 1988, Basiléia II introduz a exigência de capital para risco operacional (erros, fraudes, falha nos equipamentos e documentações irregulares), aprimora a discussão acerca do risco de crédito (risco de alguém não pagar o banco) enquanto as normas sobre o risco de mercado permanecem inalteradas;

Em relação ao risco operacional, o BACEN destaca que existem três critérios principais que podem ser utilizados para a sua mensuração: (1) indicador básico, que estabelece um percentual fixo de 15% da média dos resultados brutos dos últimos três anos; (2) abordagem padronizada onde as atividades da instituição podem ser divididas em linhas de negócios padrão e então se aplicar o indicador básico para cada segmento, utilizando percentuais do capital diferenciados, o percentual do capital total que deverá ser alocado para cobrir o risco operacional do banco será a soma dos indicadores básicos de cada segmento; (3) abordagem avançada, baseada nos modelos de mensuração de risco desenvolvidos internamente.

Pilar II: estimula a adoção das melhores práticas de gestão de riscos. Reforça a necessidade dos bancos possuírem volume de capital adequado para suportar todos os riscos envolvidos em cada negócio. Além do capital, os controles internos e processos de administração de riscos (aplicação de limites de exposição internos, fortalecimento do nível de provisões e reservas e o aprimoramento dos controles internos de maneira geral), devem também ser utilizados como reguladores para tratar a gestão de risco. Poderão ser utilizados outros meios para tratar da gestão dos riscos, tais como aplicação de limites de exposição internos, fortalecimento do nível de provisões e reservas e o aprimoramento dos controles internos de maneira geral;

Pilar III: versa sobre a redução da assimetria de informação e a disciplina de mercado. Com um conjunto de exigências em prol da transparência de informações para as práticas utilizadas na gestão de risco, com o objetivo de se reduzir o chamado risco sistemático.

2.3 OPERAÇÃO E CONCESSÃO DE CRÉDITO

Segundo Schrickel (2000 p. 159):

[...] as pessoas estão constantemente se vendo às voltas com o dilema da conjugação de seus recursos finitos, cuja fonte principal é o salário mensal, com seu grau de imaginação e necessidades infinitas. Para tanto necessitam recorrer a créditos [...] O importante é manter o volume de créditos num nível prudente e gerenciável, tanto para o tomador quanto para o prestador.

“Em um banco comercial, as operações de crédito se constituem em seu próprio negócio” (SILVA 1988, p. 22).

Silva (1988) ainda afirma que para manter suas atividades a instituição financeira que cede o crédito deve apresentar liquidez para cobrir suas obrigações, uma vez que não o fazendo teria sua reputação prejudicada ou mesmo chegaria à falência, porém, à medida que uma instituição se preocupa excessivamente com a liquidez poderá deixar de aproveitar oportunidades que poderiam elevar sua rentabilidade.

2.3.1 Conceito de Crédito

“Crédito é todo ato de vontade ou disposição de alguém de destacar ou ceder, temporariamente, parte de seu patrimônio a um terceiro, com a expectativa de que esta parcela volte a sua posse integralmente, após decorrido o tempo estipulado” (SCHRICKEL 2000 p. 25).

Silva (1988, p. 22) define crédito como um instrumento de política financeira utilizado por uma empresa na venda a prazo de seus produtos ou por um banco comercial, por exemplo, na concessão de empréstimo ou financiamento. O crédito que alguém dispõe é a sua capacidade de obter dinheiro, mercadoria ou serviço mediante promessa de pagamento futuro.

“O crédito inclui duas noções fundamentais: confiança, expressa na promessa de pagamento; e o tempo, que se refere ao período fixado entre a aquisição e liquidação da dívida” (SANTOS, 2000, p. 15).

2.3.2 Risco de Crédito

"A taxa e o risco são diretamente proporcionais" (SCHRICKEL, 2000, p. 46).

É consenso entre os autores que relação risco/retorno está implícita na concessão de crédito, que constitui para uma instituição financeira seu principal negócio. Por isso existe a necessidade de uma análise da capacidade financeira de cada credor.

Em geral, o retorno dos empréstimos bancários tem valor superior ao muitos títulos negociáveis no mercado de capitais, porém, nunca irá superar a taxa prometida, ao contrário dos títulos. Por esse motivo, os retornos dos empréstimos não têm uma distribuição simétrica, uma vez que o banco não se beneficia se a performance do tomador melhorar, ao contrário, o tomador refinanciará seus créditos a uma taxa menor. E já caso do risco de a qualidade de crédito do tomador piorar, o banco não é recompensado por esse aumento no risco, pois o preço do empréstimo é prefixado e não muda (SANTOS, 2000, p. 132).

Santos (2000) conclui que a qualquer momento acontecimentos imprevistos e adversos como os decorrentes de recessão econômica, podem afetar as fontes primárias de pagamentos dos devedores reduzindo a probabilidade de recebimento do crédito.

Para Wesley (*apud* SANTOS, 2000, p. 16)⁵ dois fatores são determinantes do risco de inadimplência: “(1) a fraca qualidade da análise (fator interno) e (2) o agravamento da situação macroeconômica (fator externo)”. Segundo o autor, essa última situação influencia a maior concentração de empréstimos com tomadores de alto risco, o que diminui a receita e o lucro da instituição financeira:

Risco total na concessão de crédito = f (fatores internos, fatores externos)

Santos (2000) identifica como fatores internos: profissionais desqualificados; controles de riscos inadequados; ausência de modelos estatísticos e concentração de empréstimos em tomadores de alto risco. E como fatores externos: taxa de inflação; volatilidade da taxa de juros; política de crédito; taxa de desemprego; caráter dos tomadores.

Segundo Sinkey e Greenawalt (*apud* SANTOS, 2000)⁶ a incorporação de fatores internos e externos para a determinação do risco total na concessão de crédito tem-se dois tipos de riscos:

- **Risco não sistemático:** independe da economia e está relacionado com as características da instituição financeira, é o risco intrínseco e controlável do investimento;
- **Risco Sistemático:** compreende a parte relevante do risco, relacionada com a situação econômica e concorrencial.

Santos (2000) se baseia então na Moderna Teoria das Carteiras (MTC) para calcular o risco total: $\sigma^2_i = \beta^2_i \sigma^2_m + \sigma^2_{\epsilon_i}$ onde σ^2_i representa a variância de retorno sobre o índice de mercado, $\beta^2_i \sigma^2_m$, o risco sistemático e $\sigma^2_{\epsilon_i}$ o risco não sistemático do ativo.

⁵ WESLEY, D. H. Credit risk management: lessons for success. **The Journal of Commercial Lending**, Philadelphia, p. 32-38. Ago. 1996.

⁶ SINKEY, J. F. **Commercial bank financial management in the financial services industry**. 3. ed. Nova York: Macmillan/Collien Macmillan, 1989.

Embora as estratégias de monitoramento de risco sejam de extrema importância, para maximizar os rendimentos da instituição financeira, Santos (2000), aponta algumas limitações para concretizá-las: a dependência do risco de crédito de fatores sistemáticos; a utilização de informações imperfeitas na fase de análise de crédito (pois se baseia na veracidade dos dados disponíveis no mercado e fornecido pelos tomadores); a ausência de um banco de dados com informações dos tomadores em todo o mercado de crédito e por ultimo, as dificuldades de ajustamento de estratégias de diversificação em carteiras de empréstimos.

2.3.3 Políticas de Crédito

“O volume de incobráveis, assim como sua rentabilidade são efeitos de sua política e seus critérios de concessão de credito. A otimização dos resultados, portanto é decorrência de uma eficiente política de crédito, associada, evidentemente a política de cobrança [...]” (SILVA, 1988, p. 29).

O quadro abaixo mostra que os empréstimos à pessoas físicas por implicarem em uma grande quantidade de operações acabam exigindo uma maior estrutura de pessoal e custos para a instituição financeira, ao mesmo tempo em que dilui o risco total dos empréstimos devido ao valor relativamente pequeno do valor cedido:

Contraste entre empréstimos a pessoas jurídicas e pessoas físicas	
Pessoas JURÍDICAS	Pessoas FÍSICAS
<ul style="list-style-type: none"> >pequena quantidade de empréstimos >altos valores unitários >alto risco unitário >baixar margem unitária >aprovação de crédito seletiva (caso a caso pelo tomador, envolvendo os mais altos escalões da hierarquia) >tomadores possuem demonstrações de maior credibilidade (auditadas) >conceito sobre práticas comerciais e habito de pagamentos rastreavel e mais facilmente comprovavel >administração de crédito na base caso a caso (por tomador) com frequente processo de revisão do limite de crédito em termos globais 	<ul style="list-style-type: none"> >grande quantidade de empréstimos >baixos valores unitários >baixo risco unitário >alta margem unitária >aprovação de crédito massificada, consoante certos conceitos gerais (renda, patrimônio), envolvendo a média administração >tomadores fornecem dados financeiros limitados e particularizados >retrospecto sobre o conceito de crédito restrito a emissão de cheque sem fundos >administração de crédito na base de portfólio (estatísticas), revisões feitas na base do caso a caso (por empréstimo)

Quadro 1 – Crédito a pessoas físicas e jurídicas nas instituições financeiras

Fonte: Adaptado de Schrickel (2000).

2.3.4 Decisão de Crédito

De acordo com Schrickel (2000) tomar uma decisão de crédito é de certa forma uma habilidade, pois envolve um cenário de incertezas e constantes mutações num cenário de informações incompletas. Esta habilidade está relacionada com a capacidade de analisar logicamente as mais diversas situações.

Segundo Queiroz (2007), a concessão de crédito e o conhecimento sobre o processo de desenvolvimento da política de preço do produto exigem dos gestores uma tomada de decisão que garanta o maior grau possível de acertos em termo de benefício de volume de vendas, mas que possibilitem a redução dos riscos que a política de juros e crédito podem representar ao negócio.

Para Silva (1988), os fatores que influenciam a decisão de ceder ou não o crédito por parte das instituições cedentes são as seguintes:

- Estrutura das organizações e pessoal;
- Porte da agência;
- Garantias: a delegação de poder, implícita na estrutura da organização, requer ao mesmo tempo descentralização e agilidade nas decisões sem, contudo perder a segurança na qualidade dos créditos concedidos;
- Prazos: à medida que cresce o crédito se eleva o risco de crédito;
- Produto: existem determinados produtos para os mais variados clientes e essa regra não pode ser desobedecida. Essas particularidades limitam o poder de decisão dos gestores uma vez que uma lei ou norma do Banco Central os impedem;
- Limites de aplicação: definidos pelo Banco Central;
- Disponibilidade de recursos: uma vez satisfeitos todos os critérios acima é necessário que haja recursos disponíveis na linha de crédito requerida pelo cliente para que seja efetuada a operação.

2.3.4.1 Métodos para a tomada de decisão

Silva (1988) aponta três métodos que auxiliam a instituição financeira no momento de decidir sobre conceder ou não o crédito:

- **Quantitativos:** são baseados em registros e cálculos, o uso da estatística e probabilidade é um valioso instrumento para a tomada de decisão;
- **Simulações:** permite a simulação de situações prováveis e a obtenção de expectativa de resultados. Através da análise de sensibilidade pode-se criar cenários otimistas, neutras e pessimistas para se determinar as probabilidades de o credor honrar com seus débitos;
- **Experiência anterior:** como a decisão de crédito envolve fatores tanto objetivos quanto subjetivos, a experiência se constitui num grande instrumento de tomada de decisão.

Schricket (2000) expõe que a decisão será mais consistente, quanto mais valiosas forem as quantificações de risco identificados. Baseado nisso o autor indica três etapas básicas a se percorrer:

- **Análise retrospectiva:** avaliação do desempenho histórico do tomador;
- **Análise de tendências:** envolve a elaboração de uma projeção da condição financeira futura do tomador;
- **Capacidade creditícia:** decorrente das duas etapas anteriores, uma vez avaliado o grau de risco que o tomador atual apresenta e o provável grau de risco futuro, é necessário então elaborar a estruturação ideal da proposta de crédito.

2.4 LINHAS DE CRÉDITO

Santos (2000, p. 24) afirma que a “finalidade do crédito deve estar vinculada a necessidade do cliente”. Por isso é ressaltada a importância de conhecer tanto sua situação financeira quanto patrimonial, a fim de oferecer-lhe uma linha de crédito compatível com suas necessidades de financiamento e capacidade de amortização. O autor aponta que as linhas de crédito podem atender a três necessidades básicas:

- **Empréstimos emergenciais.** Destinam-se a atender necessidades imediatas do cliente, visando cobrir desequilíbrios orçamentários ou financiamento de compras, sendo em geral de curtíssimo prazo (em geral um a três meses);
- **Financiamento de compras.** Permitem ao cliente adquirir produtos e serviços para o consumo e bem estar tais como alimentos, vestuário e bens eletrodomésticos. São operações de curto prazo (até 12 meses);
- **Investimentos.** Permitem ao cliente adquirir bens de valor maior para integrar seu patrimônio tais como imóveis, veículos, máquinas e equipamentos. São operações de longo prazo (superiores a 12 meses).

Para Schrickel (2000) as linhas de crédito são todas as formas comumente encontradas no mercado das quais as pessoas lançam mão para alavancar seu poder de compra.

2.4.1 Cheque Especial

“Trata-se de modalidade de crédito rotativo para atender as necessidades eventuais dos clientes” (SANTOS, 2000, p. 25).

“As taxas são prefixadas e definidas mensalmente, variando de acordo com o risco do cliente” (SANTOS, 2000, p. 25). Essas taxas são mais altas do que em relação a um empréstimo comum, isso porque o banco tem a responsabilidade de disponibilizar os recursos independentemente da liquidez do banco e do mercado, sem contar que os juros elevados também são reflexos da comodidade e facilidade de uso do cliente.

2.4.2 Cartão de Crédito

Essa modalidade permite aos clientes realizar operações de saques e compras até o limite do crédito concedido. Possui o benefício de pagamento futuro, quando do recebimento da fatura mensal e o débito é realizado em data de vencimento escolhida pelo cliente (SANTOS, 2000).

2.4.3 Contrato de Crédito

Santos (2000, p. 26) define contrato de crédito como:

[...] modalidade de empréstimo condicionada a amortização parcelada do principal mais os juros. Essa modalidade de financiamento é considerada pontual, uma vez que possibilita ao banco o conhecimento prévio do direcionamento que o cliente dará para os recursos financeiros.

2.4.4 Crédito Direto ao Consumidor (CDC)

É destinada para financiar a prestação de serviços e aquisição de bens com amortizações mensais fixas, com os encargos já incluídos nesse valor (SANTOS, 2000).

2.4.5 Crédito Imobiliário

Santos (2000) considera essa modalidade de crédito como sendo o financiamento destinado a aquisição ou construção de imóveis, amortizável mensalmente a períodos em geral superiores a cinco anos. Diferente das modalidades acima o crédito imobiliário precisa da presença de avalistas coobrigados, com capacidade de assumir a dívida do cliente, em caso de incapacidade do mesmo. O imóvel além de aval é também a própria garantia do crédito, minimizando dessa forma seus riscos.

2.4.6 Leasing

Atualmente nas linhas de crédito destinadas a pessoas físicas essa modalidade é utilizada somente para a aquisição de veículos.

É uma operação de arrendamento mercantil ou aluguel, onde a amortização ocorre de forma mensal e a longo prazo no prazo entre 24 e 36 meses (SANTOS, 2000).

2.5 TEORIA DE FISHER SOBRE A POUPANÇA E O CONSUMO

Para Fisher (1988), todo o indivíduo direciona sua renda aos diversos itens de consumo, isso inclui o consumo futuro ou poupança, pois o autor, em sua teoria da escolha intertemporal afirma que poupar é privar-se de um consumo presente em troca de um consumo futuro, caso contrario não existiria motivação para a poupança. As escolhas do consumidor estão sujeitas a sua restrição orçamentária intertemporal que representa o total de recursos disponíveis para o presente e para o futuro. Fisher (1988) traz o conceito de transferência de renda quando afirma que quanto menos da renda presente o indivíduo consumir, mais ele acresce à renda futura.

Segundo Fischer (1988) a propensão para se poupar (futuro) ou consumir (presente), é determinada pelo grau de impaciência. Dado que quanto maior a impaciência, maior o gasto presente. Pode-se supor então que quanto menor a renda maior a preferência pela renda presente, ou seja, maior a impaciência de consumi-la mais cedo.

De acordo com Fisher (1988), a renda é o elemento fundamental que leva o agente a tomar decisões, sendo classificadas pelo autor da seguinte maneira:

- Renda-prazer: por incluir aspectos pessoais, não pode ser mensurada;
- Renda real: pode ser, para termos de estudo e por ser mensurável, uma substituta da renda prazer, e pode ser definida como “[...] eventos físicos finais no mundo externo que nos proporcionam prazeres internos” (FISHER, 1988, p. 15);
- Renda monetária: é a renda que os indivíduos de fato recebem. Se esta for menor que a renda real resultará na tomada de empréstimo, caso contrário haverá formação de poupança.

Fisher (1988) em sua teoria inclui ainda a ação da taxa de juros sobre a poupança, que será negativa quando for referente a um empréstimo, este ultimo representa a opção de privar-se de consumo futuro em troca de consumo presente.

Segundo Mankiw (2007), as pessoas são inconsistentes ao longo do tempo. O autor ressalta que quando é solicitado que indivíduos imaginem a realização de alguma tarefa irritante e desagradável, como lavar roupa ou preencher formulários de imposto de renda, e depois é solicitado que considerem as seguintes questões:

- Questão 1: você preferia (A) passar 50 minutos cumprindo a tarefa imediatamente ou (B) passar 60 minutos cumprindo a tarefa amanhã?
- Questão 2: Você preferia (A) passar 50 minutos cumprindo a tarefa daqui a 90 dias ou (B) passar 60 minutos cumprindo a tarefa daqui a 91 dias?

De acordo com Mankiw (2007, p. 493), quando questões como essas são propostas, muitas pessoas escolhem B na questão 1 e A na questão 2. Quando olham para o futuro, (como na questão 2), elas minimizam a quantidade de tempo dedicada à tarefa incômoda. Mas ante a perspectiva de cumprir a tarefa imediatamente (como na questão 1), preferem adiar.

Mankiw (2007, p. 493) ressalta que essas escolhas do ponto de vista do homem racional causam estranheza.

Para Mankiw (2007, p. 493):

[...] a decisão consumo-poupança é um exemplo importante dessa inconsistência ao longo do tempo. Para muitas pessoas os gastos representam uma forma de satisfação imediata. Poupar, como parar de fumar, ou abandonar a sobremesa, exige um sacrifício presente em troca de uma recompensa no futuro distante. E assim, como muitos fumantes adorariam parar de fumar e muitas pessoas acima do seu peso ideal desejariam comer menos, muitos consumidores gostariam de poupar mais.

2.6 PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO

Para entender o processo de tomada de decisão dos indivíduos, é necessário levar em consideração tanto a teoria do consumidor, que visa analisar seu comportamento e explicar como eles são orientados no processo de tomada de decisão, e também os fatores mercadológicos uma vez que as variáveis externas, como cultura, classe social, etc., também orientam as decisões tomadas.

2.6.1 Finanças Comportamentais

Finanças comportamentais é um tema que vem ganhando um crescente reconhecimento. Seu grande diferencial é a incorporação de conceitos da psicologia e da sociologia à economia para explicar a tomada de decisão financeira dos indivíduos. O principal ponto desse tema é que independente do conhecimento técnico que uma pessoa possa ter é sempre o *feeling* (o lado comportamental) que determina a tomada de decisão final.

Em 2002 Daniel Kahneman e Vernon Smith foram laureados com o Prêmio Nobel de Economia por seus trabalhos relacionados às Finanças comportamentais, envolvendo a economia experimental (teste dos modelos econômicos tidos como universais) e a psicologia cognitiva (analisa o julgamento humano e a tomada de decisão). Ter acordo com a *Nobel*

Foundation, o trabalho dos autores versa sobre o fato de que a pesquisa econômica clássica assume que pessoas são motivadas por incentivos materiais e então tomam decisões de maneira racional, considerando-se que elas avaliam o estado da economia e o efeito de seu comportamento resultara do processamento de informações disponíveis de acordo com princípios estatísticos padrão, enquanto a visão prevalecente na psicologia cognitiva é olhar o ser humano como um sistema que codifica e interpreta a informação disponível de uma maneira, em geral, consciente, mas outros fatores, menos conscientes, também influenciam decisões, em um processo interativo; tais elementos incluem percepção, modelos mentais para interpretar situações específicas, emoções, atitudes e memórias de decisões anteriores e suas conseqüências.

Kahneman (1988) apresenta três importantes maneiras para se analisar a tomada de decisão: **normativa**: foca-se na solução racional do problema de decisão, definindo o modo ideal que as decisões deveriam se aproximar; **descritiva**: preocupa-se com a maneira que as pessoas realmente tomam decisões; e **prescritiva** busca oferecer conselhos práticos e ajuda para que as pessoas possam tomar decisões mais racionais.

Kahneman e Tversky (1979) desenvolveram a teoria das perspectivas (*prospect theory*), que, de maneira descritiva, se refere aos desvios previsíveis que ocorrem durante a tomada de decisão. Dentro dessa teoria, os autores propõem o conceito de “*framing effect*” (dependência da forma), onde mudanças na maneira que um problema é apresentado pode alterar as preferências dos indivíduos, ainda que sejam mantidos intactos os elementos fundamentais para a tomada de decisão, como as alternativas, os resultados e as probabilidades.

Ferreira (2008), apresenta a teoria geral da conduta econômica, na qual o indivíduo passa de uma visão de **sujeito** para **ator** até chegar a **agente** cujas condutas compõem a economia.

Ainda segundo Ferreira (2008), as condutas econômicas podem ser agrupadas de acordo com os seguintes critérios: quantidade (individuais ou coletivas), qualidade (racionais ou irracionais), natureza (materiais, simbólicas, mistas, automáticas, semiconscientes, voluntárias), duração (limitada ou não, curta ou longa), ritmo (repetitivas ou ocasionais), funções (produção, investimento, troca, distribuição, consumo, uso, poupança), orientação (retrospectivas ou antecipatórias, tradicionais ou inovadoras), organização (organizadas ou efervescentes) e controle social (legítimas, patológicas, obrigatórias, condicionais, permitidas, proibidas).

2.6.1.1 Atalhos heurísticos na tomada de decisão

“Processos heurísticos se referem a modelos criados pelo homem para tomar decisões complexas em ambientes incertos” (LIMA, 2003, p. 7).

Segundo Kahneman e Tversky (1979) a racionalidade econômica tradicional na tomada de decisões é questionável, pois, quem toma decisões freqüentemente não avalia eventos incertos de acordo com as teorias das probabilidades ou com a teoria de maximização da utilidade. Seus estudos mostram que as pessoas são incapazes de analisar de modo completo situações em que se deve tomar decisões quando as conseqüências futuras são incertas, sob tais circunstâncias, elas confiam, em vez disso, em atalhos heurísticos ou princípios genéricos.

Segundo Lima (2003) esses atalhos heurísticos são:

- Os seres humanos cometem erros por acreditarem em suposições. Por exemplo, acreditar que o desempenho histórico de determinado investimento é a melhor forma de prever a performance futura. Kahneman e Tversky (1979) chamam esse atalho de heurística da disponibilidade, pois está relacionado com a associação que as pessoas fazem de eventos que estão presentes em suas memórias;
- A forma ou a estrutura como o problema se apresenta influencia a tomada de decisão final;
- Devido aos dois itens acima, teríamos então mercados ineficientes, ou seja, erros e diferentes estruturas afetam os preços estabelecidos no mercado.

Para Lima (2003) a adoção dos processos de decisão heurísticos ocorre principalmente quando o tempo para se tomar decisão é limitado.

Kahneman e Tversky (1979) afirmam que processos heurísticos de tomada de decisão podem resultar em decisões errôneas. Para eles essas decisões são tomadas por se criar ilusões para nos certificarmos que a decisão escolhida é a mais adequada. São elas:

Representatividade (*representativeness*) – diz respeito à tendência dos tomadores de decisão de se basearem em estereótipos, ou seja, buscam similaridades entre eventos novos e eventos já conhecidos. O problema é que os indivíduos confiam nessa representatividade

mesmo quando a informação obtida sobre o evento não é suficiente para se fazer o julgamento.

Excesso de autoconfiança (*overconfidence*) - refere-se ao fato de que muitos tomadores de decisão sobreestimam suas habilidades de percepção, acreditando que suas informações são ótimas e confiáveis. Milanez (2004) aponta que seria possível eliminar certa quantidade de erros no processo de tomada de decisão, se os agentes aprendessem com eles e não os tornassem parte de todas as tomadas de decisões em situações de risco, porém, o excesso de confiança que as pessoas têm ao fazer julgamentos sobre eventos e sobre si mesmas age como um limitador desse processo de aprendizado.

Aposta errada (*gambler's fallacy*) – surgem quando se tenta prever que uma tendência geral ira se reverter.

Distribuição errônea de pesos (*availability bias*) – ocorre quando pesos indevidos são dados as informações disponíveis, considerando que uma informação é a decisiva para a tomada de decisão, distorcendo o resultado da previsão que se quer ter. Causando de acordo com Queiroz (2007) uma discrepância na preferência.

O impacto e o modo de utilização dessas ilusões tende a variar de individuo para individuo.

De acordo com Kahneman e Tversky (1979) os indivíduos quando confrontados com uma seqüência de decisões de risco, parecem basear cada decisão em seus ganhos e perdas isoladamente, mais do que nas conseqüências de uma decisão para suas riquezas como um todo. E, a maior parte dos indivíduos parece ser mais avessa a uma perda de um determinado tamanho do que favoráveis a um ganho do mesmo tamanho (*loss aversion*). Esses e outros resultados contradizem previsões da tradicional teoria da maximização da utilidade esperada.

“Os resultados da decisão são vistos como ganhos ou perdas em relação a um ponto de referencia que o tomador de decisão assume no momento da decisão” (QUEIROZ, 2007, p. 23). A autora ainda afirma que esse ponto de referencia tende a ser o ponto de partida e pode ser definido por níveis de aspiração e expectativas, e, até mesmo ser manipulado através da forma como o dilema decisório é apresentado a quem está decidindo.

Para Kahneman e Tversky (1979), a aversão a perda não é igual a aversão ao risco, pois eles comprovaram em seus estudos que diante de uma perda, as pessoas topam o risco de perder mais ainda somente pela chance de não realizar perda alguma. Para Queiroz (2007) os resultados são avaliados por um valor subjetivo e pessoal, e não pelo seu valor objetivo.

Lima (2003) ao analisar os estudos de Kahneman e Tversky sobre a *prospec theory* afirma que a aversão ao arrependimento verificada pelos autores, está relacionada a ojeriza pela perda, pois, como é muito doloroso assumir que errou, o investidor adia ao máximo realizar seu prejuízo. De acordo com Mankiw (2007) as pessoas relutam em mudar de idéia, elas tendem a interpretar as evidências de maneira a confirmar crenças que já tenham.

Ainda no que se refere aos atalhos heurísticos, Lima (2003, p. 14) define um outro atalho freqüentemente utilizado:

[...] *mental accounting* é o nome dado a propensão de indivíduos organizarem seus mundos separados do mercado. Os investidores tendem a tratar cada elemento de seu investimento de forma separada. Isso pode levar a uma ineficiência no processo de decisão. Estudos apontam que as pessoas estão sendo repetidamente inconsistentes e suas decisões de investimentos. Por exemplo, um indivíduo pode pegar dinheiro emprestado a taxas altas para comprar um item de consumo, ao mesmo tempo em que poupa dinheiro em um fundo com baixas taxas para a faculdade de seus filhos.

2.6.1.2 Racionalidade limitada

Segundo Milanez (2004) a teoria dos mercados eficientes é baseada nas noções sobre um comportamento humano racional, maximizador de utilidades esperadas e apto para processar de maneira ótima todas as informações disponíveis. Ainda segundo o autor, os economistas comportamentais vêm substituindo essa idéia de racionalidade ilimitada uma vez que os agentes são capazes de cometer certa variedade de erros sistemáticos e que tais desvios causam importantes implicações econômicas.

De acordo com Simon (*apud* QUEIROZ, 2007)⁷ o ser humano tem capacidade limitada de perceber e processar informações e, por conseqüência desta limitação, as pessoas tendem a desenvolver simplificações para reduzir as exigências de processamento de informações na tomada de decisão. Esse é o principio da racionalidade limitada, onde para lidar com as complexidades do mundo real os indivíduos constroem um modelo simplificado para cada situação.

Dentro desse principio Queiroz (2007) ressalta que os indivíduos não conseguem tomar decisões ótimas e sim, apenas decisões satisfatórias, isso porque é impossível para um único indivíduo apresentar isoladamente um alto grau de racionalidade.

⁷ SIMON, H. A. **Models of man**. New York: John Wiley and Sons, 1957.

Para Milanez (2004) existem limites que afetam os pressupostos de maximização de utilidades, expectativas racionais e ótimo processamento de informações, tais como: bloqueadores da força de vontade, que captura o fato de que muitas vezes as pessoas tomam decisões que não estão de acordo com seus interesses de longo prazo e os limitadores de comportamento auto-interessado, uma vez em que determinados momentos as pessoas podem agir de maneira justa e em outros de maneira oportunista.

2.6.1.3 A taxa de juros e a racionalidade limitada

Buscando complementar e aplicar a teoria das perspectivas em sua área de pesquisa, Queiroz (2007, p. 27) afirma que:

O fator preço ao invés de ser considerado apenas em seu valor monetário, deve ser introduzido na função valor, utilizando-se o conceito de preço de referência, na medida em que consiste num ponto, do qual o consumidor avalia todos os preços apresentados na transação de compra. O mesmo poderia ser aplicado às taxas de juros na aquisição de financiamentos como sendo o valor de referência e não seu custo adicional no valor total financiado.

De acordo com Queiroz (2007), a expectativa sobre o comportamento do consumidor seria de que um aumento nas taxas de juros levaria a reduções na aquisição de crédito destinado ao consumo. Juster (*apud* QUEIROZ, 2007)⁸, na análise do comportamento de crédito confirma a insensibilidade do consumidor às alterações das taxas de juros em seus estudos de séries históricas de compras de bens financiados. Sugerindo que essa insensibilidade do consumidor às oscilações nas taxas de juros se justificaria pela falta de informações ou informações não exatas sobre as taxas cobradas na aquisição de produtos, comprovando então a existência da racionalidade limitada nas compras em que o crédito é utilizado.

“A constatação de que é difícil para os consumidores agirem racionalmente nas compras financiadas pode ser justificada pelo fato de eles não possuírem completo

⁸ JUSTER, F. T. Consumer sensitivity to the price of credit. **Journal of Finance**. New York, v. 19, n. 2, p. 222-223, 1964.

entendimento dos reais custos dos empréstimos e das compras a crédito” (DURKIN, *apud* QUEIROZ, 2007, p. 253)⁹.

2.6.1.4 Dinâmica do processo decisório

Segundo *The Institute of Chartered Financial Analysts* (ABAMEC NACIONAL, 2000) a maioria das pessoas físicas não possui a estabilidade e a liquidez de que necessitam; e, para tomada de decisões dos indivíduos foi observado que: (1) o escopo e profundidade do processo decisório é complexo demais para a maioria das pessoas. (2) A maioria das pessoas físicas não possui o conhecimento e dados necessários para tomar decisões de investimento plenamente seguras, e também não têm a capacidade de reagir prontamente a alterações em sua situação financeira. (3) Muitos indivíduos são influenciados pelo contexto no qual é feito o aconselhamento de investimentos, mas continua havendo uma tendência crescente de separar o aconselhamento de investimento da transação de investimento. (4) A maioria dos indivíduos se mantém inerte quanto as suas decisões pessoais de investimentos. (5) Pessoas físicas possuem aversão tanto a riscos quanto a perdas.

Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) aponta algumas diferenças importantes entre pessoas físicas e empresas quando se trata dos caminhos que levam a da tomada de decisão: (1) as pessoas físicas têm um tomador de decisão mais facilmente identificável, e a continuidade deste é mais estável do que das empresas; (2) os particulares preferem ter conselheiros e dão a eles flexibilidade para agir e influenciar mais suas decisões do que as empresas e (3) as pessoas físicas, a necessidade de haver um relacionamento domina a necessidade de desempenho, pois precisam ter atendidas suas necessidades emocionais e de serviço profissional, criando mais oportunidades para uma comunicação bilateral.

Segundo *The Institute of Chartered Financial Analysts* (ABAMEC NACIONAL, 2000), dois outros tipos de risco da pessoa física são considerados pela mesma na hora de tomar suas decisões financeiras: a volatilidade do emprego e a idade. A probabilidade de perda de renda proveniente do emprego tem importantes implicações sobre o risco que o

⁹ DURKIN, T. Consumer awareness of credit terms: review and new evidence. **The Journal of Business**, Chicago, v. 48, n. 2, p. 253-263, Apr. 1975.

indivíduo está disposto a assumir. Em idade avançada o indivíduo tem uma maior probabilidade de despesas em potencial, tornando a questão de liquidez, muito importante.

É fundamental levar em conta a psicologia do comportamento humano na hora de se analisar os fatores que levam a sua tomada de decisão. Ao contrário das instituições, os indivíduos têm sentimentos, atitudes, desejos, crenças, tendências, e capacidade de discernimento e opiniões próprias. Sua filosofia de investimento e julgamento é influenciada por diálogos em atividades informais (ABAMEC NACIONAL, 2000). Michael Lipper (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) sugere que as pessoas físicas precisam destinar suas finanças para coisas passíveis de se ver, sentir ou tocar.

2.6.1.5 Características do investidor pessoa física

De acordo com Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) ao se analisar o processo decisório de pessoas físicas, o primeiro passo é determinar suas metas, descobrir o que ele deseja conseguir na vida – se quer ser o tipo de pessoa que gasta seu último centavo na hora de morrer ou se pretende deixar um patrimônio para gerações futuras. O segundo passo é descobrir qual sua tolerância ao risco. Suas metas e tolerância ao risco variam de acordo com sua personalidade, e caracterizar personalidade é uma tarefa complexa, porém, o autor sugere que as pessoas físicas sejam categorizadas “[...] colocá-las em pequenas caixas com base em certos traços de suas personalidades” (KAISER *apud* ABAMEC NACIONAL, 2000, p. 63).

Ronald W. Kaiser desenvolveu em 1986 o sistema de classificação de personalidade financeira que se concentra em duas dimensões: se o indivíduo é **cuidadoso** ou **impetuoso** – se o investidor é metódico, cuidadoso e analítico em sua visão do mundo ou se ele é emotivo, intuitivo e impetuoso; ou se o indivíduo é **confiante** ou **ansioso** – como o investidor vê a vida, seja na carreira, saúde ou dinheiro, são escolhas emocionais importantes, ditadas pela quantidade de confiança que temos em certas coisas ou por nossa preocupação com elas. Com base nessas duas dimensões, as personalidades do investidor são classificadas em cinco categorias: individualista (confiante e cuidadoso), aventureiro (confiante e impetuoso), guardião (ansioso e cuidadoso), celebridade (ansioso e impetuoso) ou convencional (meio-termo). A Figura 1 ilustra estes dois eixos da personalidade.

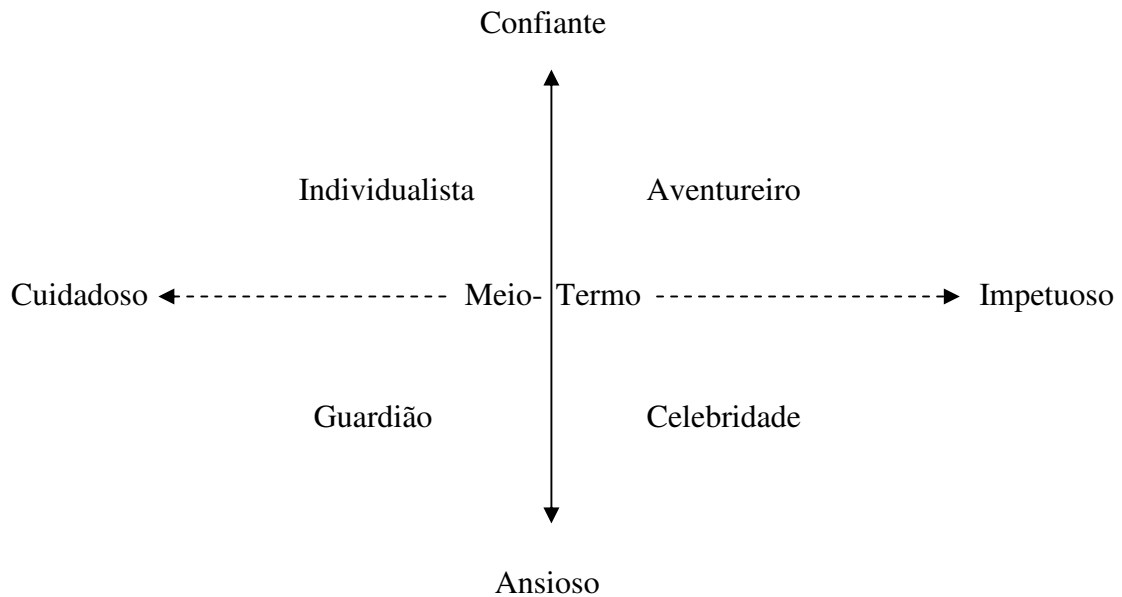


Figura 1 - Personalidade do Investidor

Fonte: Adaptada de Bailard, Biehl & Kaiser Communications Group (1986).

Personalidades aventureiras são tipicamente empreendedoras e difíceis de aconselhar, pois elas têm suas próprias idéias sobre o que pretendem fazer. A celebridade segue a moda e teme ser deixada de fora. Individualistas são decididos e competentes e não impulsivos, estes seriam os investidores racionais que a teoria econômica clássica define, gostam de fazer sua própria pesquisa, são pensativos por natureza e evitam a volatilidade. Guardiões são pessoas cautelosas e metódicos que procuram preservar sua riqueza, não se interessam por volatilidade ou excitação, não têm confiança em sua capacidade de ver o futuro ou de compreender onde seu dinheiro deve ser colocado. Personalidades convencionais são aquelas que não se enquadram em nenhum extremo de personalidade (KAISER *apud* ABAMEC NACIONAL, 2000).

Ainda de acordo com Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) é muito comum que personalidades do tipo guardiões não obtenham grande sucesso na administração de suas finanças, pois ao mesmo tempo em que detestam a sensação de perder dinheiro, também são extremamente conservadoras, ou seja, após escolherem uma maneira de lidar com seus recursos, tendem a serem leais a ela. O autor ainda ressalta que, no geral, quando se trata de seu dinheiro, a maioria dos indivíduos tende a esse tipo de personalidade, pelo menos com certa fatia de suas posses. O indivíduo “[...] tende a ser cuidadoso, avesso a perdas e riscos,

talvez com pouca confiança ou pouco tempo para administrar seus recursos” (KAISER, *apud* ABAMEC NACIONAL, 2000, p. 78).

Todas as personalidades acima descritas “[...] têm algum nível de aversão ao risco [...] que vai da moderada até a de alto risco” (KAISER *apud* ABAMEC NACIONAL, 2000, p. 71).

2.6.2 Teoria do Comportamento do Consumidor

Seguindo a abordagem de Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) ao afirmar que a necessidade de relacionamento é fundamental para o indivíduo também quando este lida com suas finanças, esta sessão irá abordar algumas motivações que levam as pessoas a consumirem (comprar e investir) os mais diversos produtos e serviços.

Para Queiroz (2007, p. 15):

Os estudos em Marketing sobre o comportamento do consumidor estruturaram-se com o objetivo de explicar os fatores que influenciam os consumidores, suas fontes de motivação e o processo de tomada de decisão, e apresentam uma importante contribuição no entendimento das diferenças nas preferências dos consumidores de diferentes grupos socioeconômicos, do ponto de vista do setor varejista e dos estudos de mercado.

Simon (*apud* QUEIROZ, 2007)¹⁰ faz uma grande contribuição ao princípio da racionalidade limitada e a teoria do comportamento do consumidor ao argumentar que para uma decisão ser considerada racional ela deveria seguir as seguintes condições:

- Completo conhecimento e antecipação das conseqüências que se seguirão a cada escolha;
- As escolhas se materializam no futuro, sendo necessário o uso da imaginação para valorar as conseqüências, o que ocorre de forma imperfeita;
- A escolha deve ser feita entre todas as alternativas existentes, porém, no mundo real apenas uma parte das alternativas é considerada e conhecida;

¹⁰ SIMON, H. A. **Models of man**. New York: John Wiley and Sons, 1957.

- Devido ao grande número de alternativas, as informações que o indivíduo devem avaliar são vastas;
- Os indivíduos não se portam de maneira apenas racional em função da limitação de suas capacidades cognitivas.

Segundo Blackwell; Miniard; Engel (2005, p.73) o consumidor percebe que precisa fazer uma compra para satisfazer uma necessidade ou desejo, dando início assim a um conjunto de etapas que formam o processo de tomada de decisão. Ainda segundo os autores, essas etapas são: “(1) reconhecimento de um problema – despertar de uma necessidade, (2) busca de informações, (3) avaliação das alternativas possíveis e existentes, (4) compra propriamente dita, (5) uso ou consumo, (6) avaliação pós compra (7) descarte”. A tomada de decisão de compra embora estratificada em etapas, não constitui uma rotina idêntica para todos os produtos ou serviços, pois existem decisões mais importantes que outras, e a hierarquia dessas decisões varia de indivíduo para indivíduo, onde a quantidade e importância dos esforços empregados nessas decisões variam em cada situação (FONSECA, 1999).

De acordo com Queiroz (2007) o reconhecimento da necessidade é o ponto de partida do processo de decisão, envolvendo a percepção das necessidades, desejos e motivações do consumidor bem como a busca de informações e soluções para a satisfação dessas necessidades. Após, no que diz respeito à avaliação de alternativas, a autora ressalta que o consumidor parte em busca de respostas para descobrir quais são as melhores opções, essa escolha ocorre a partir das diferenças entre os produtos e também entre as diferenças nos serviços e formas de pagamento.

2.6.2.1 O fator envolvimento

Para se entender os diferentes tipos de tomada de decisão, é necessário compreender que existe uma valoração do nível de complexidade exigido numa escolha, ou seja, a quantidade de recursos cognitivos e temporais despendidos pelos consumidores durante o processo de tomada de decisão (CARVALHO, 2005). O que determina o grau de complexidade é o nível do envolvimento do consumidor com o produto ou serviço, e o que

determina o nível do envolvimento é o grau de importância que o consumidor percebe em um objeto ou situação (FONSECA, 1999).

Para Fonseca (1999, p. 21):

Essa definição elucida os três fatores que afetam o nível de envolvimento: pessoal (interesses inerentes, valores ou necessidades que motivam o indivíduo com relação a um determinado objeto); físico (relacionado às características físicas e de diferenciação de um objeto); e situacional (referente ao caráter temporário do qual depende o aumento da percepção de relevância ou o interesse com relação a um objeto).

Para Blackwell; Miniard; Engel (2005) e Fonseca (1999) os seguintes **fatores situacionais** influenciam o envolvimento do consumidor:

- As razões para a compra ou ocasião da mesma, é a aquisição de produtos para outras pessoas;
- Se o produto será consumido pelo comprador sozinho ou em companhia de outros;
- As pressões sociais que podem surgir para se realizar a compra;
- A necessidade de tomar uma decisão rápida associada à falta de tempo para avaliar possíveis alternativas;
- O fato de que algumas compras não podem ser desfeitas – caráter irrevogável;
- Certas tendências que duram por tempo determinado e passageiro.

Para Carvalho (2005) os **fatores pessoais** são estruturas duradouras e estáveis, permanecendo relevante independente das situações.

Os **fatores físicos** tendem a intensificar o envolvimento na proporção em que cresce o número de possibilidades de existência de risco percebido na tomada de decisão de compra, ou seja, quanto maior o risco percebido maior a probabilidade de existência de um alto envolvimento (BLACKWELL; MINIARD; ENGEL, 2005).

Carvalho (2005) aponta os fatores relativos à tomada de decisão que podem desencadear diferentes possibilidades de risco:

- Número de alternativas disponíveis ao consumidor (quanto maior a variedade maior o envolvimento situacional);

- Diferenciação dos atributos e das características dos produtos, capazes de gerar dúvidas sobre a melhor escolha, também aumentando o envolvimento situacional;
- Valor hedônico do produto em questão;
- A visibilidade do produto, que representa a preocupação dos consumidores de como eles serão vistos pelos outros.

Para Block (*apud* CARVALHO, 2005)¹¹ o envolvimento do consumidor (qualquer que seja) com o processo de compra está fortemente associado a situações onde existam altos riscos vinculados ao resultado dessa compra, ou seja, a percepção de conseqüências negativas. O que indica que o grau de envolvimento é diretamente proporcional ao risco inerente na tomada de decisão.

2.6.2.2 Variáveis que influenciam o processo de decisão

Blackwell, Miniard e Engel (2005, p. 88) encontraram três categorias sob as quais a decisão do consumidor é influenciada e moldada: “(1) diferenças individuais; (2) influências ambientais e (3) processos psicológicos”.

Sobre as diferenças individuais Blackwell, Miniard e Engel (2005) identificam as seguintes: (a) demografia, (b) psicografia, (c) valores e personalidade; (d) recursos do consumidor (tempo, dinheiro e recepção de informação e capacidade de processamento); (e) motivação; (f) conhecimento e (g) atitudes.

No que concerne às influências ambientais, Blackwell, Miniard e Engel (2005) apontam as seguintes como sendo influenciadoras do processo de tomada de decisão: (a) cultura; (b) classe social; (c) família; (d) influencia pessoal (pressões de outros indivíduos, seguir conselhos, observar a tomada de decisão dos outros) e (e) situação (os comportamentos se alteram quando as situações se alteram).

¹¹ BLOCK, Peter H. **An Exploration into the scaling of consumer's involvement with a product class.** Advanced in Consumer Research. Provo: Association for consumer research, 1981. v. 8, p. 61-65.

A respeito dos processos psicológicos Blackwell, Miniard e Engel (2005) consideram os seguintes: processamento da informação; (a) aprendizagem; (b) mudanças de comportamento e (c) atitude.

Para Queiroz (2007, p. 19) a análise das teorias do comportamento do consumidor no que se refere à tomada de decisão sobre o ponto de vista do Marketing é relevante pois contrariam a teoria econômica clássica ao questionarem a racionalidade dos consumidores e se propõem a justificar as falhas de julgamento e a construção de modelos simplificados que levam a escolhas satisfatórias e a erros de julgamento sistemáticos. “Em algumas situações, essas escolhas podem ser justificadas pelas diferenças socioeconômicas dos diferentes tipos de consumidores”.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesta sessão do trabalho, será descrito o método de pesquisa utilizado para o alcance dos objetivos propostos, descrevendo as diferentes etapas realizadas para se chegar ao objetivo final de identificar a percepção dos indivíduos em relação à escassez no crédito ocorrida entre o segundo semestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009, bem como a influência que a mesma acarreta em suas decisões financeiras.

Para Malhotra (2001) uma pesquisa para ser objetiva deve ser realizada de forma imparcial de maneira que as informações fornecidas reflitam uma situação verdadeira. Mesmo que, a pesquisa seja sempre influenciada pela filosofia de trabalho do pesquisador, não deve incluir inclinações pessoais ou políticas dos pesquisadores ou gerentes, pois esse tipo de pesquisa quebra os padrões profissionais e não garante realidade nos resultados, distorcendo-os.

Para a realização desse trabalho, foi realizada uma pesquisa exploratória de abordagem quantitativa.

3.1 PESQUISA EXPLORATÓRIA

De acordo com Mattar (1996, p. 80):

A pesquisa exploratória visa prover o pesquisador de um maior conhecimento sobre o tema ou problema de pesquisa em perspectiva. Por isso é apropriada para os primeiros estágios da investigação quando a familiaridade, o conhecimento e a compreensão do fenômeno por parte do pesquisador são geralmente, insuficientes ou inexistentes.

Malhotra (2001) considera que numa pesquisa do tipo exploratória, o método adotado deve ser flexível e não estruturado, e suas constatações devem ser consideradas experimentais ou como dados para pesquisas posteriores.

De acordo com Malhotra (2001) é fundamental que se considere as pesquisas qualitativa e quantitativa como complementares, ao invés de mutuamente concorrentes, pois a primeira tem o papel de proporcionar melhor visão e compreensão do contexto do problema, enquanto a segunda procura quantificar os dados e aplica alguma forma de análise estatística.

3.1.1 Análise Qualitativa

Para Mattar (1996) a pesquisa qualitativa indica a presença ou ausência de algo. No que se refere à análise qualitativa, esta se deu através da realização de pesquisas bibliográficas sobre o tema a ser trabalhado. A análise de conteúdos realizada forneceu conhecimento empírico para a realização da pesquisa e elaboração do instrumento de pesquisa.

3.1.2 Etapas da Análise Quantitativa

Segundo Mattar (1996) a pesquisa quantitativa procura medir o grau em que algo está presente. Para a obtenção dos dados e informações necessárias a realização desta pesquisa, passou-se pelas etapas descritas a seguir:

3.1.2.1 Universo e Amostra

O questionário foi aplicado em pessoas maiores de dezoito anos que realizem alguma atividade remunerada, pertencentes a todas as classes sociais dentro da cidade de Porto Alegre. A amostra possui um total de 142 entrevistados.

3.1.2.2 Pré-Teste

Inicialmente se realizou um pré-teste com seis pessoas de diferentes classes sociais para se identificar se as perguntas desenvolvidas eram compreendidas da mesma maneira por todos. “O pré-teste se refere a uma pequena amostra de entrevistados, com o objetivo de eliminar problemas potenciais” (MALHOTRA, 2001, p. 290). Ainda de acordo com Malhotra (2001) os entrevistados do pré-teste e da pesquisa real devem ser extraídos da mesma população.

3.1.2.3 Elaboração do Questionário

O questionário elaborado possui quatro partes:

Na **primeira parte**, o objetivo é delinear o perfil do respondente com perguntas como sexo, idade, renda, e, procurar determinar qual o perfil do mesmo quanto aos seus gastos.

Na **segunda parte**, busca-se identificar qual a percepção do respondente sobre a situação econômica do país, decorrente do segundo semestre de 2008 e o primeiro semestre de 2009.

Na **terceira parte**, tenta-se identificar como individuo se porta em relação às taxas de juros e se houve alguma mudança em seus gastos, de maneira geral, desde o início da crise financeira no segundo semestre de 2008.

Na **quarta parte**, é solicitado que o respondente imagine que possua uma renda dez vezes maior que a sua atual para verificar como ele se porta ou se portaria quanto aos seus investimentos, para com isso, identificar qual a sua personalidade financeira de acordo com a escala inserida no referencial teórico. Todas as questões dessa última etapa foram baseadas no modelo de identificação de personalidade proposto por Kaiser contidas na publicação realizada pelo *The Institute Of Chartered Financial Analysts*.

Nas três primeiras partes, a técnica de perguntas introdutórias apresentada por Rea e Parker (2002) foi utilizada, onde se busca que as primeiras perguntas, mesmo sendo relacionadas com o assunto declarado, sejam relativamente fáceis de serem respondidas, para se gerar uma opinião direta e descomplicada com informações factuais básicas. Embora tornem o questionário mais longo, considerou-se importante inserir perguntas introdutórias, pois elas exercem uma função muito importante que é a de “[...] estimular o interesse pela continuação do questionário sem ofender, confundir ou entediar o entrevistado” (REA; PARKER, 2002, p. 47).

Nas três últimas partes do questionário as questões foram elaboradas dentro da chamada escala de Likert que “[...] exige que os entrevistados indiquem um grau de discordância ou concordância com cada uma de uma série de afirmações sobre objetos de estímulo” (MALHOTRA, 2001, p. 255). A escala Likert descrita por Malhotra (2001) possui várias vantagens, é fácil de construir e aplicar e os entrevistados entendem rapidamente como utilizá-la, sua principal desvantagem, no entanto, é que exige mais tempo para ser completada.

Partindo do princípio de que a dependência da forma (*framing effect*), ou seja, a forma como o problema é apresentado influencia os praticantes, algumas partes do questionários foram analisadas em blocos, buscando o resultado mais encontrado. Isso se justifica porque variações na forma como um problema em Finanças é apresentado acarretam diferentes decisões, sugerindo que as pessoas não agregam perspectivas concorrentes de forma espontânea, nem transformam todas as informações numa única forma para a decisão (KAHNEMAN; TVERSKY, 1979).

3.1.2.4 Coleta de Dados

Segundo Mattar (1996) uma sondagem aleatória é uma sondagem na qual cada pessoa da população total selecionada tem em teoria a mesma probabilidade de ser interrogada. Porém, segundo o autor esse tipo de sondagem é extremamente difícil de ser realizada, o que se buscou, então, foi uma aproximação desse tipo de coleta de dados.

A amostra coletada é não probabilística. Para a coleta dos dados, buscou-se então utilizar um critério aleatório de coleta de dados, através de: (1) aplicação pessoal do questionário em alguns parques de Porto Alegre, (2) dois estabelecimentos comerciais (locadora e padaria) possuíam o questionário para que os clientes interessados respondessem e (3) distribuição a alguns indivíduos.

3.1.2.5 Análise dos Dados

A análise dos dados obtidos foi realizada através dos programas **Sphinx** e **Excel**.

Com relação às assertivas envolvendo a escala de Likert, considera-se que: “Para fazer a análise, atribui-se a cada afirmação um escore numérico, e, a partir daí a análise pode ser feita item por item (análise de perfil), ou então pode-se calcular um escore total (somado somando-se os itens)” (MALHOTRA, 2001, p. 255). A abordagem ‘somada’ ou escala somada, foi bastante utilizada neste trabalho, em especial para a análise dos diferentes grupos de afirmações.

Como foram utilizadas inúmeras variáveis Mattar (1996, p. 63) indica a utilização de métodos descritivos, que proporcionam informações sumarizadas dos dados contidos no total de elementos da amostra estudada, em especial as medidas de posição que servem para caracterizar o que é ‘típico’ no grupo. Ainda segundo o autor, essas medidas compreendem as medidas de tendência central (média, moda e mediana). “Numa relação de interdependência o interesse está em verificar o relacionamento existente entre as próprias variáveis do conjunto, não sendo nenhuma escolhida, em especial, como sendo a variável dependente”.

Foram formulados quatro graus de concordância/discordância (concordo totalmente, concordo parcialmente, discordo parcialmente e discordo totalmente) e um grau de indiferença ou não aplicabilidade com a afirmação, para indicar a direção da atitude do respondente. Foram atribuídos pesos de 1 a 4, sendo 1 para a resposta ‘discordo totalmente’ e 4 para a resposta ‘concordo totalmente’ para as assertivas favoráveis (positivas) e os pesos foram invertidos quando as assertivas eram desfavoráveis (negativa). Às assertivas ‘indiferente’ ou ‘não se aplica’ possuem peso zero.

Para a análise das assertivas em que a escala somada de Likert foi utilizada, a maneira predominantemente usada para a verificação de concordância ou discordância de cada uma das afirmativas foi através da obtenção da média aritmética da pontuação atribuída às respostas relacionadas à frequência dos respondentes que fizeram cada atribuição. Os valores maiores que 2,5 são considerados como concordantes e os valores menores que 2,5 são considerados como discordantes.

4 ANÁLISE DOS RESULTADOS

A aplicação dos questionários foi realizada entre 03/05/2009 e 20/05/2009.

As análises apresentadas nesse capítulo foram realizadas com o auxílio dos programas **Sphinx** e **Excel**. Para se atingir o objetivo geral de buscar descobrir a percepção dos indivíduos em relação à escassez no crédito ocorrida no segundo semestre de 2008 e início de 2009 bem como a influencia que a mesma em acarreta nas suas decisões financeiras, a análise será apresentada em cinco partes: caracterização da amostra; percepção dos respondentes sobre a crise financeira; análise do comportamento dos indivíduos em relação à taxa de juros, identificação da personalidade financeira predominante na pesquisa e análise geral.

4.1 CARACTERIZAÇÃO DA AMOSTRA

A amostra analisada foi composta de 142 respondentes, todos moradores da cidade de Porto Alegre, maiores de 18 anos, com pelo menos o ensino fundamental completo e exercendo alguma atividade remunerada.

4.1.1 Caracterização Geral da Amostra

Tabela 1 – Sexo e Estado Civil presente na amostra

Sexo	Freq.	%
Masculino	70	49,3
Feminino	72	50,7
TOTAL OBS.	142	100

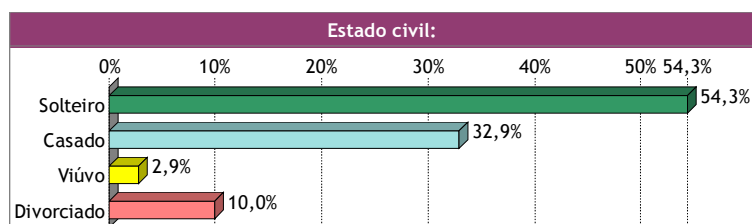


Figura 2 - Sexo e Estado Civil presente na amostra

A amostra possui praticamente o mesmo numero de entrevistados para cada sexo. A maioria da população da análise é composta por solteiros (76 pessoas do total).

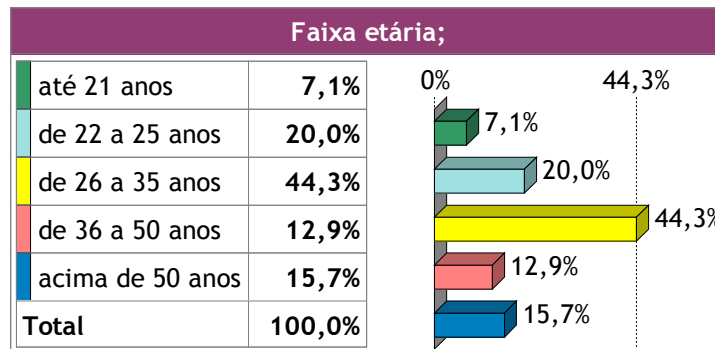


Figura 3 - Faixa Etária

A Figura 3 ilustra as faixas etárias da amostra sendo composta em sua maioria por indivíduos dos 22 aos 35 anos.

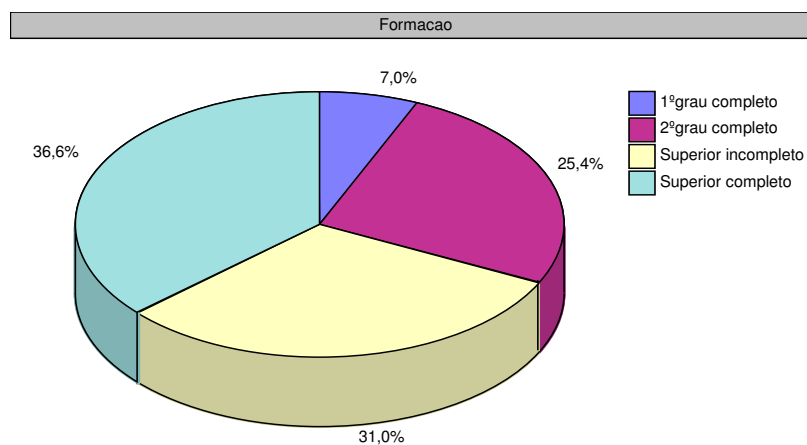


Gráfico 2 – Formação

O Gráfico 2 traz o grau de formação da amostra, sendo predominantemente composta por pessoas com ensino superior completo (36,6%) e, 93% do total possui pelo menos o segundo grau do ensino médio completo.

Tabela 2 - Remuneração Mensal

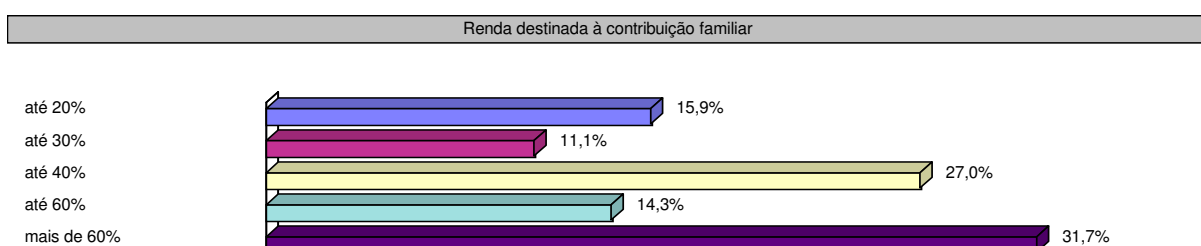
Remuneração Mensal	Freq.	%
até R\$500,00	9	6,3
Entre R\$500,00 e R\$1000,00	38	26,8
entre R\$1000,00 e R\$1500,00	26	18,3
Entre R\$1500 e R\$2500	27	19
Entre R\$2500 e R\$3500,00	18	12,7
Mais de R\$3500,00	24	16,9
TOTAL CIT.	142	100

A Tabela 2 mostra que os valores de remuneração mensal estão bem distribuídos, tendo a predominância dos valores ficado na faixa de recebimentos de R\$ 500,00 e R\$ 2.500,00.

Tabela 3 - Usos da Renda Mensal

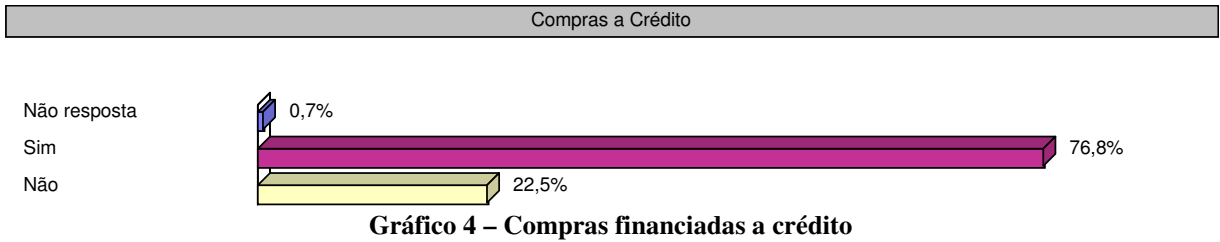
Quanto sua renda	Freq.	%
Você vive exclusivamente de sua renda	55	38,7
Você mora com familiares e sua renda é para seu uso exclusivo	24	16,9
Você vive com familiares e contribui para a renda familiar	63	44,4
TOTAL CIT.	142	100

Quando perguntados a respeito de sua renda, a maioria afirmou (44,4%) que contribui para a renda familiar. O quanto da renda individual esses 63 respondentes destinam para a família é ilustrado no Gráfico 3:

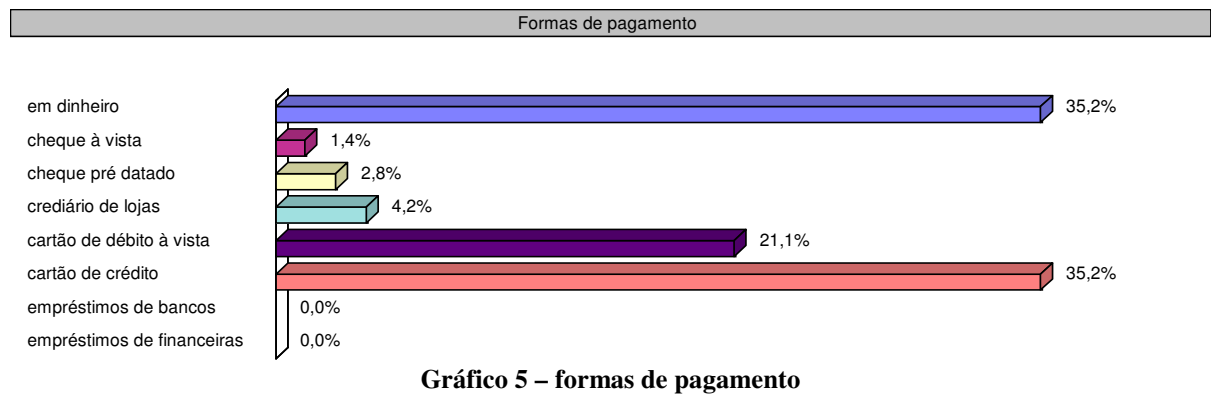
**Gráfico 3 - Contribuição da renda particular para a família**

4.1.2 Caracterização dos Gastos Utilizando Algum Tipo de Crédito

A maioria da população pesquisada quando questionada se utiliza alguma forma de compra a crédito respondeu que sim conforme ilustra o gráfico abaixo:



O próximo gráfico mostra o percentual de respostas obtidas da amostra de 142 entrevistados, quando indagados sobre qual o **principal** meio recorrido para a realização de compras, sendo então as mais utilizadas o pagamento em dinheiro e em cartão de crédito.



Como parte das compras financiadas envolve algum incremento de juros, a importância de saber se o indivíduo toma conta dessas taxas, se elas afetam sua decisão de compra ou não é possível de ser analisada dentro de algumas teorias de Finanças comportamentais.

A figura abaixo é ilustrativa para mensurar a importância que o crédito nas suas mais variadas formas vem tendo na vida das pessoas. Grande parte dos respondentes, 56,3% afirmou que possui de 1 à 2 linhas de crédito em andamento, seja em bancos ou em lojas na forma de crediário.

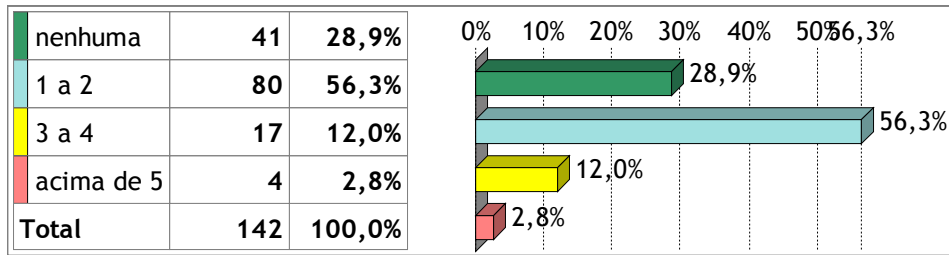


Figura 4 - Linhas de crédito em andamento

De acordo com os Gráficos 4 e 5, podemos perceber que o crédito tem uma importante participação na vida cotidiana dos indivíduos, e, cumprindo um dos objetivos desse trabalho, a próxima figura visa mensurar o quanto da renda individual é destinada à quitação de dívidas:

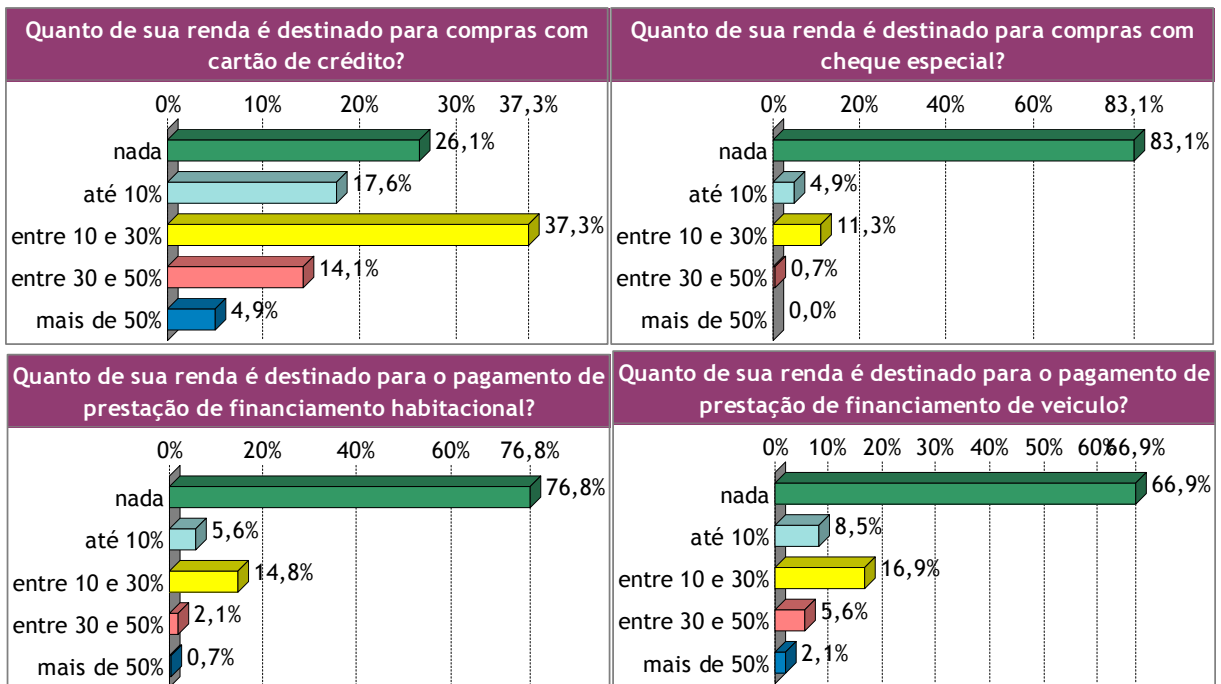


Figura 5 - Renda destinada ao pagamento de crédito

A Figura 5 nos trás, entre os 142 respondentes, como de modo geral eles distribuem sua renda para o pagamento das categorias acima. Percebe-se que os maiores desembolsos financeiros estão nas compras com cartão de crédito, seguida do pagamento de prestação de financiamento de veículo, prestação do financiamento habitacional e, por fim, compras com cheque especial.

4.2 PERCEPÇÃO DOS RESPONDENTES

Nesta parte do trabalho, se analisará se os indivíduos percebem a existência de uma crise econômica. Para isso, a segunda sessão do questionário, denominada OPINIÃO DO RESPONDENTE, faz uma série de afirmações e pede que seja indicado o grau de concordância ou discordância a cada uma delas (médias maiores que 2,5 foram consideradas concordantes e menores que 2,5 como discordantes):

Tabela 4 - Percepção dos Indivíduos sobre a crise econômica

Questão	Frequência					m
	1	2	3***	4	5	
Ouviu falar a respeito de uma crise econômica mundial	2	3	6	20	111	3,76
Busca ficar informado do que vem sendo noticiado a respeito da situação econômica	4	9	15	39	75	3,46
Conversa dentro de seu círculo social sobre economia	7	15	27	56	37	3,07
Acredita que a economia do Brasil ainda não foi atingida pelo impacto da crise econômica*	46	22	19	40	15	2,80
Acredita que a economia do Brasil está pio r agora do que a um ano atrás	17	39	19	37	30	2,65
Acredita que a economia do Brasil está melhor agora do que a um ano atrás*	52	30	20	34	6	3,05
Acredita que a economia do Brasil vem se mantendo igual desde o ano passado até hoje*	49	35	32	18	8	3,14
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha sido promovido *	37	5	17	26	57	2,18
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha perdido o emprego	19	3	13	16	91	3,39
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha tido um aumento de sua renda mensal*	38	14	16	27	47	2,34
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha tido uma diminuição de sua renda mensal	42	17	20	17	46	2,55**
Tem temido que você ou alguém de seu relacionamento possa perder o emprego ou não conseguir trabalho	24	8	29	26	55	2,99
Percebe tensão dentro de seu ambiente de trabalho	29	14	35	30	34	2,64
Teve que utilizar suas economias ou parte delas para suprir alguma despesa do dia-a-dia	40	11	13	32	46	2,65
Em algum mês dos últimos 3 meses, não foi capaz de quitar alguma dívida, prestação	79	4	9	23	27	1,98

* assertivas que possuem pesos inversos, ou seja, peso 4 para 'discordo totalmente' e peso 1 para 'concordo totalmente'.

** média muito próxima de 2,5 que é o limite entre concordante e discordante, não sendo considerada relevante

*** assertiva que indica a indiferença do respondente, não sendo utilizada para o cálculo da média aritmética

Legenda

1 = discordo totalmente 4 = concordo parcialmente
 2 = discordo parcialmente 5 = concordo totalmente
 3 = indiferente m = média

Analisando quantitativamente a tabela acima, percebe-se que há uma predominância de valores concordantes, das 15 assertivas, 11 (73.74%) indicam que a amostra pesquisada percebe a existência de uma crise, e, apenas 3 (20%) indicam discordância e 1 (6.66%) por possuir uma média muito próxima a 2,5 não indica com precisão nem concordância nem discordância.

Para o total cumprimento dos objetivos propostos nesse trabalho, buscou-se fazer diversas afirmações para verificar o real grau de percepção dos indivíduos sobre a crise econômica, ou seja, se eles a percebem em vários aspectos do cotidiano de suas vidas para que com isso eles possam refletir sobre o assunto e responder a terceira parte do questionário onde os respondentes informam se o contexto econômico atual tem influenciado suas decisões financeiras e se eles percebem nas mesmas o nível da taxa de juros.

4.3 ANÁLISE DAS DECISÕES FINANCEIRAS

Com o intuito de identificar se a amostra pesquisada toma em conta nível da taxa de juros e se o contexto econômico atual tem influenciado suas decisões financeiras, a terceira parte do questionário traz inúmeras afirmativas para o respondente expressar seu grau de discordância ou concordância com cada uma delas.

4.3.1 Nível da Taxa de Juros

Seguindo a mesma linha de análise da sessão anterior, buscou-se identificar então, se nas decisões de compra, a taxa de juros é levada em conta. Médias aritméticas maiores que 2,5 indicam que se toma em conta a taxa de juros nas decisões de compra, e, ao contrario, ou seja, menores do que 2,5, mostra que não se percebe o valor da taxa de juros na hora de tomar a decisão financeira de consumo.

Percebe-se que 47,8% dos indivíduos que buscam saber qual a taxa de juros embutida nas parcelas possuem ensino superior completo, mostrando que variáveis externas (cultura) influenciam o indivíduo, indo de acordo com os pressupostos de finanças comportamentais .

Um fato curioso a ser analisado, é que quando se cruza a mesma variável acima (busca saber a taxa de juros embutida nas parcelas) com renda mensal, os resultados obtidos são totalmente inverso dos mostrados na Tabela 5:

Tabela 7 – remuneração X informação da taxa de juros

Sabe qual taxa juros remuneração mensal	Discordo totalmente	Discordo parcialmente	Indiferente	Concordo parcialmente	Concordo totalmente	Total
Até R\$ 500,00	22,2	0,0	22,2	0,0	55,5	100
Entre R\$ 500,00 e R\$ 1000,00	47,4	7,9	5,3	18,4	21,1	100
Entre R\$ 1000,00 e R\$ 1500,00	26,9	7,7	15,4	7,7	42,3	100
Entre R\$ 1500,00 e 2500,00	7,4	3,7	11,1	7,4	70,4	100
Entre R\$ 2500,00 e R\$ 3500,00	16,7	11,1	11,1	16,7	44,4	100
Mais de R\$ 3500,00	25,0	0,0	4,2	4,2	66,7	100
TOTAL	28,8	5,6	9,9	10,6	47,2	100

Na Tabela 7, 47,4% dos que recebem entre R\$ 500,00 e R\$ 1000,00 afirmam que não levam em conta o valor da taxa de juros, mostrando que essa parte da amostra seria insensível ou indiferente a alterações nas taxas de juros. A seguir, a análise de correspondência entre as duas variáveis analisadas auxilia na melhor visualização do fato.

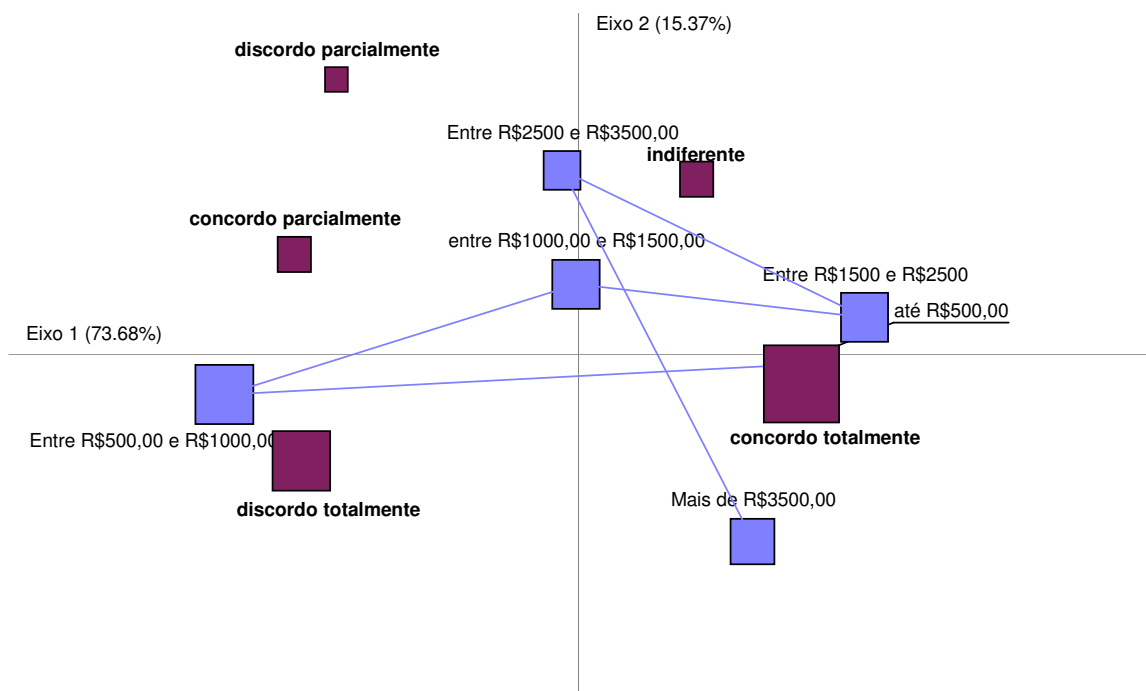


Figura 6 - Análise de Correspondência da Tabela 7

4.3.2 Decisões Financeiras

Quando questionados a respeito de seus compromentimentos financeiros com crédito em comparação com 6 meses atrás, obteve-se os seguintes resultados:

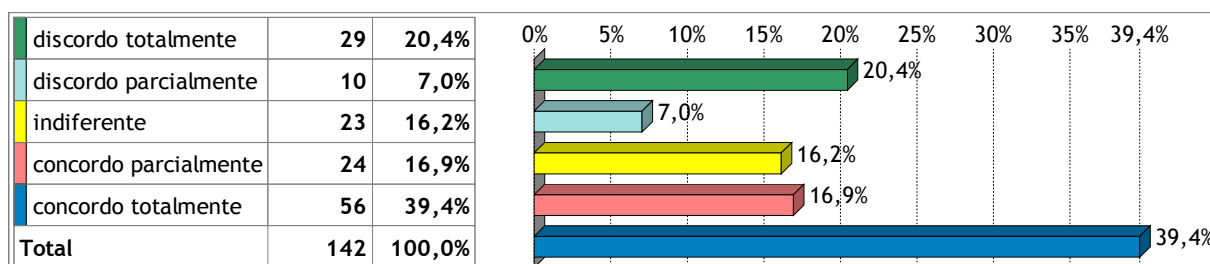


Figura 7 - Aumento do comprometimento da renda com pagamento de dívidas

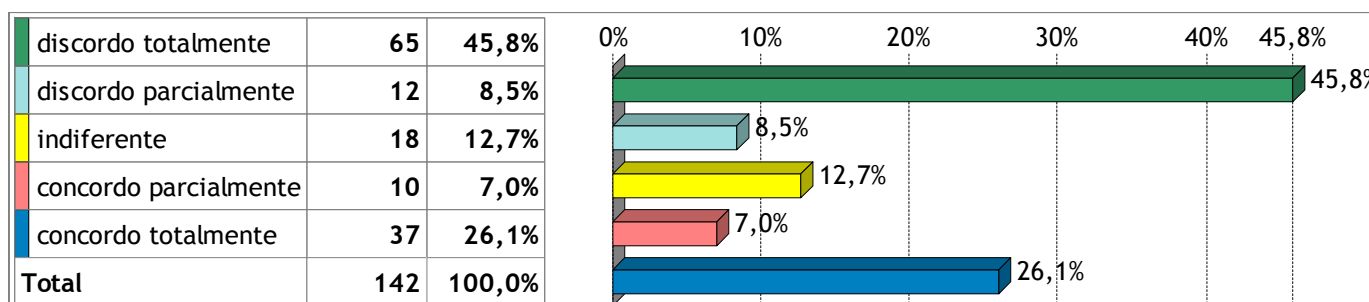


Figura 8 - Dificuldade de conseguir crédito para compras

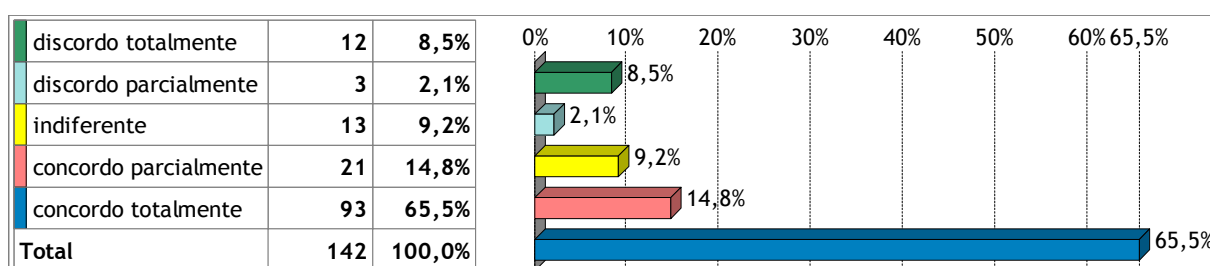


Figura 9 - Compra se é possível pagar

Analisando em conjunto as 3 figuras acima, podemos perceber que a amostra pesquisada afirma que encontra-se mais comprometida com o pagamento de dívidas do que a 6 meses atrás, sendo 56,3% concordantes parcial ou totalmente. Ao mesmo tempo em que a maioria afirma estar de alguma maneira comprometendo mais sua renda com o pagamento de dívidas, grande parte afirma que não deixou de realizar nenhuma compra por dificuldades de

encontrar um crédito que se encaixasse em sua capacidade de pagamento (45,8%). E, por fim, a grande maioria dos respondentes 65,5% afirma que realiza uma compra a prazo se a prestação estiver dentro de sua capacidade de pagamento, levando a entender que a taxa de juros, pode, nesse caso, ser irrelevante.

Pôde-se perceber que a situação econômica não influenciou de maneira significativa as decisões de compras dos indivíduos, Kahneman e Tversky (1979) em suas pesquisas afirmam que isso ocorre, pois quem toma decisões não avalia eventos incertos, de acordo com a teoria de maximização da utilidade. Isso ocorre porque as pessoas são incapazes de analisar de modo completo as situações onde envolva a tomada de decisão financeira, recorrendo aos então atalhos heurísticos. A análise apresentada no parágrafo anterior caracteriza a chamada heurística da disponibilidade, uma vez que possivelmente está relacionada à associação que as pessoas fazem com eventos presentes em sua memória, ou seja, a estabilidade econômica.

4.4 IDENTIFICAÇÃO DA PERSONALIDADE FINANCEIRA

Para se chegar à identificação da personalidade financeira predominante na amostra, as 15 perguntas da última sessão do questionário, tinham o intuito de descobrir, de acordo com o referencial teórico, em qual ‘caixa’ de personalidade podemos enquadrar os indivíduos da amostra.

Para descobrir se os entrevistados tinham perfil confiante ou ansioso, utilizou-se os dados da tabela a seguir:

Tabela 8 - Eixo 1 Confiante X Ansioso

Eixo 1 confiante X ansioso	Frequência					m
	1	2	3***	4	5	
Eu prefiro oportunidades de investimento com potencial para um grande rendimento, mesmo sendo mais arriscadas	45	24	25	30	18	2,18
Eu prefiro oportunidades de investimento às quais o nível de risco seja quase zero, mesmo que os retornos sejam baixos*	21	22	17	35	47	2,14
Se eu tivesse informações suficientes sobre um determinado investimento de alto risco e grande retorno, investiria nele com certeza	25	15	21	45	36	2,76
Aplicaria todo meu dinheiro num único investimento para ter retornos maiores	72	21	13	17	19	1,87
Aplicaria meu dinheiro em diversas fontes para minimizar meu risco de perda*	22	15	12	38	55	2,03
Gosto de ouvir a opinião dos outros para saber se estou optando pelo melhor investimento*	9	12	22	61	38	1,93
Prefiro deixar minhas aplicações nas mãos de alguém especializado*	32	22	23	41	24	2,52**

* assertivas que possuem pesos inversos, ou seja, peso 4 para 'discordo totalmente' e peso 1 para 'concordo totalmente'.

** média muito próxima de 2,5 que é o limite entre concordante e discordante, não sendo considerada relevante.

*** assertiva que indica a indiferença do respondente, não sendo utilizada para o cálculo da média aritmética.

Legenda

1 = discordo totalmente 4 = concordo parcialmente

2 = discordo parcialmente 5 = concordo totalmente

3 = indiferente m = média

Na Tabela 8, as perguntas visam descobrir se em relação as decisões financeiras, os indivíduos tendem a tomar atitudes mais confiantes ou a serem mais preocupados e analíticos, principalmente sobre assuntos que não são de sua área de expertise. Médias aritméticas acima de 2,5 indicavam predomínio de confiança para a afirmativa correspondente, e, abaixo de 2,5 indicava predomínio de ansiedade. Pode-se perceber que há uma predominância de valores inferiores a média-base, indicando o perfil ansioso, com 71,42% de predominância.

Para descobrir se o os entrevistados tinham perfil cuidadoso ou impetuoso, as seguintes afirmativas foram consideradas:

Tabela 9 - Eixo 2 Cuidadoso X Impetuoso

Eixo 1 cuidadoso X impetuoso	Frequência					m
	1	2	3***	4	5	
Se um investimento me atrair, eu não demoro muito a me decidir e embarco	46	26	27	27	16	2,11
Antes de tomar uma decisão de investimento, gosto de conhecer todos os fatos *	13	7	7	20	95	1,54
Como não conheço sobre investimentos, verifico qual deles é o que a maioria das pessoas esta investindo e escolho o mesmo	55	24	22	29	12	1,98
Gosto de tomar sozinho minhas próprias decisões de investimento, independente da opinião dos outros	45	29	31	23	14	2,05
Não desejo fazer grandes investimentos, apenas guardar meu dinheiro numa aplicação segura para garantir meu futuro*	24	15	17	39	47	2,13
Estou a anos investindo meu dinheiro na mesma aplicação, e não pretendo mudar *	60	19	34	20	9	3,20
Estou a anos investindo meu dinheiro na mesma aplicação, e mudaria se anunciassem no mercado algo melhor	31	11	30	40	30	2,62
Se recebesse uma “dica quente” de alguém especializado em investimentos, certamente seguiria	17	18	23	52	32	2,83

* assertivas que possuem pesos inversos, ou seja, peso 4 para 'discordo totalmente' e peso 1 para 'concordo totalmente'.

*** assertiva que indica a indiferença do respondente, não sendo utilizada para o cálculo da média aritmética

Legenda

1 = discordo totalmente 4 = concordo parcialmente
 2 = discordo parcialmente 5 = concordo totalmente
 3 = indiferente m = média

A tabela 9 visa descobrir se os indivíduos tendem a ser mais metódicos ou emotivos e intuitivos em suas decisões financeiras. Sendo assim, uma pontuação acima da média (2,5) indicaria um predomínio de características impetuosas enquanto ao contrario levaria os indivíduos para do eixo dos cuidadosos. Como se pode perceber, houve uma predominância do perfil cuidadoso, com 62,5%.

Juntando-se esses dois resultados, e cumprindo o objetivo específico de identificar a personalidade financeira predominante na amostra, chegou-se à seguinte personalidade financeira predominante na população pesquisada:

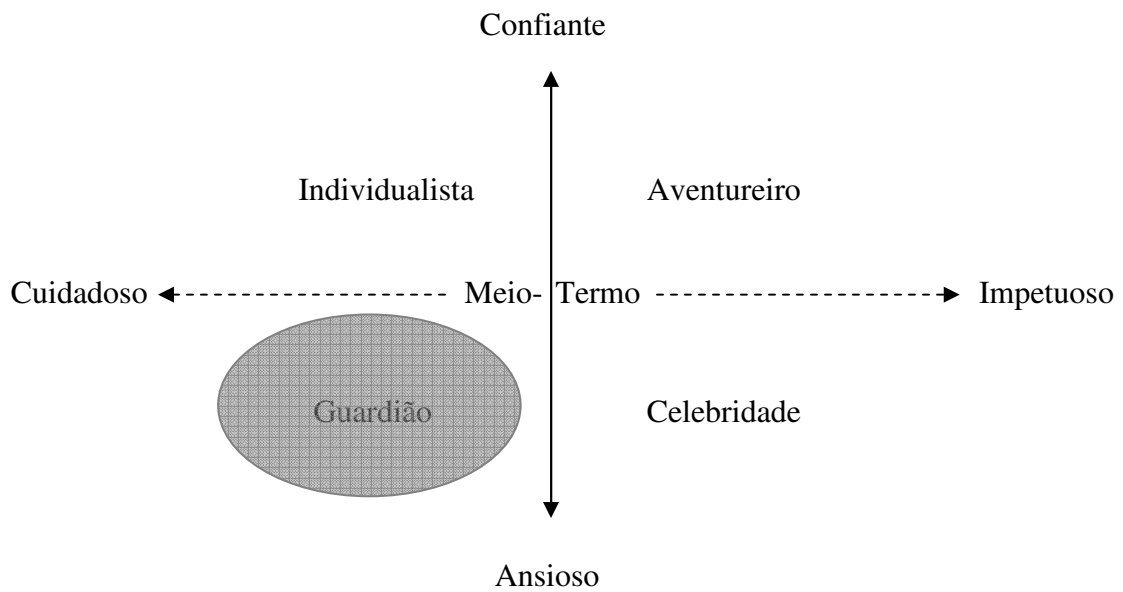


Figura 10 - Personalidade Financeira da Amostra

Conforme as pesquisas de Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000), grande parte da sociedade encontra do lado esquerdo da figura, no caso da amostra, é o indivíduo “guardião”. Ainda para Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) estes representam os indivíduos mais avessos a riscos e perdas. Embora, os outros perfis de personalidade encontrem-se presente dentro da amostra, cabe aqui analisar a tendência de comportamento geral dos indivíduos entrevistados.

4.4.1 Relação Risco X Retorno

A questão da aversão ao risco é um tema bastante discutido dentro de Finanças comportamentais, quando perguntados diretamente como preferiam aplicar seu dinheiro, os indivíduos parecem optar por opções seguras, onde as chances de perda são minimizadas:

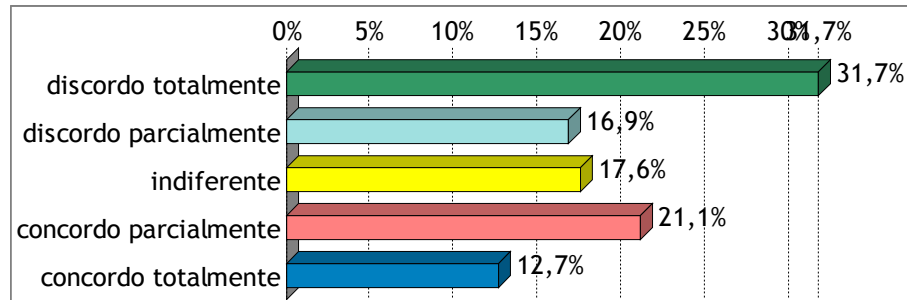


Gráfico 6 - Alto retorno e risco

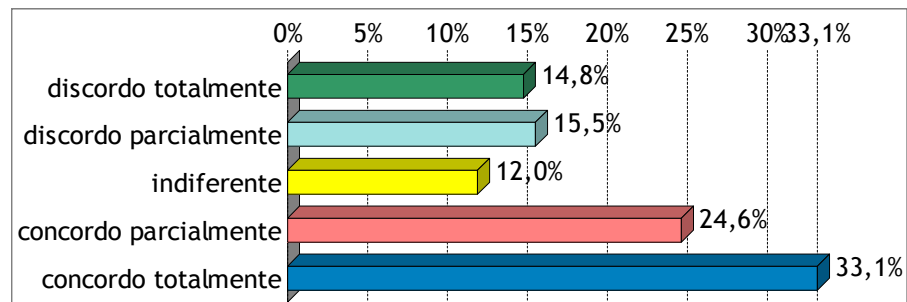


Gráfico 7 - Baixo retorno e risco

Pode-se perceber a preferência dos respondentes por investimentos onde o risco seja baixo, independente do retorno, uma das grandes afirmações de Finanças comportamentais, é justamente a aversão à perdas que os indivíduos possuem, pois estes tendem a escolher opções onde os riscos são menores mesmo que a contrapartida seja um grande ganho. Quando se trata de pessoas físicas, elas são extremamente contrárias a aceitar a ideia de perder dinheiro (ABAMEC NACIONAL, 2000).

Os próximos dois gráficos reforçam essas afirmações, quando são feitas perguntas sobre o risco e o retorno de uma maneira diferente dos Gráficos 6 e 7.

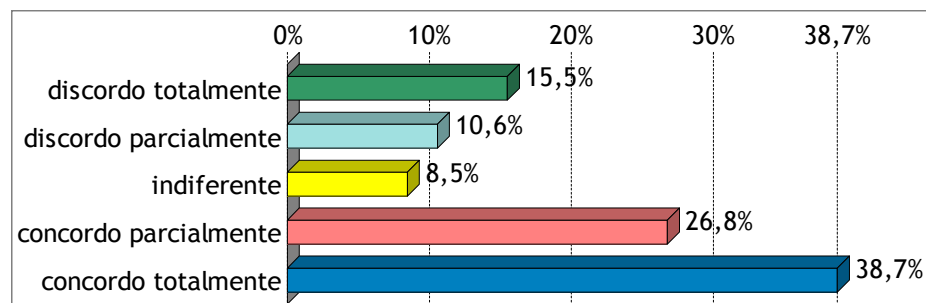


Gráfico 8 - Investir em diversas fontes para minimizar o risco de perda

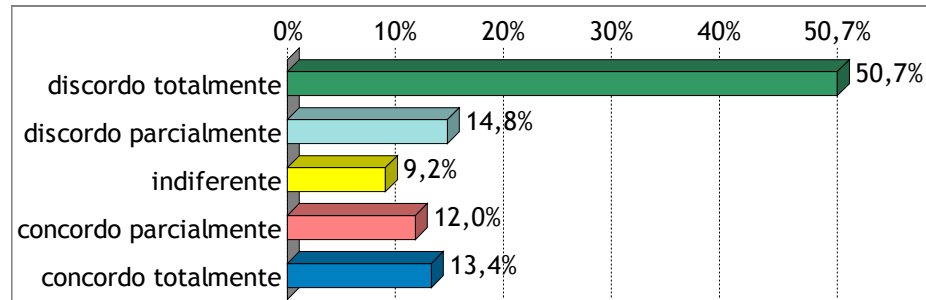


Gráfico 9 - Investir em uma única fonte para aumentar o retorno

Os resultados dos quatro últimos gráficos apresentados, indicam que de acordo com, Kahneman e Tversky (1979) a maior parte dos indivíduos é mais avessa a uma perda de determinado tamanho do que favoráveis a um ganho do mesmo tamanho (*loss aversion*).

A grande diferença entre as Finanças modernas e comportamental está no fato de que a primeira considera o risco em função da mudança que ele acarreta em seu nível total de riqueza, enquanto a segunda assume que o indivíduo pesa tanto ganhos como perdas, não dando a ambos, porém, o mesmo valor psicológico, partindo do princípio que a dor de uma perda é muito mais sentida do que o prazer gerado por um ganho de igual valor.

Quando se trata de investimentos, os indivíduos parecem levar mais em consideração a existência de uma instabilidade econômica. Conforme Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) afirma, a probabilidade de perda de renda tem fortes implicações sobre o risco que o indivíduo está disposto assumir, pois tornam a questão de liquidez mais importante. O gráfico abaixo mostra que, 57% da amostra têm alguma apreensão em termos de perda da renda, seja sua ou de pessoas à sua volta, enquanto apenas 17% não têm nenhuma apreensão.

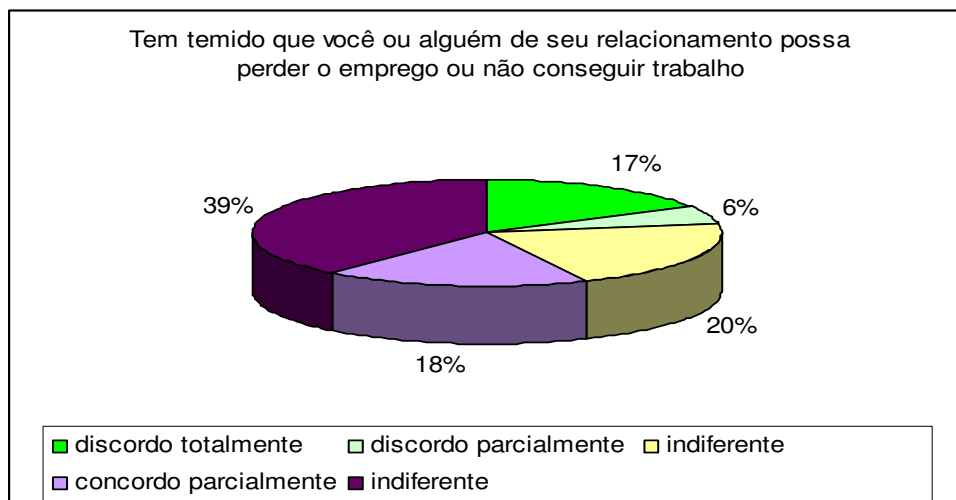


Gráfico 10 - Medo de perda da renda proveniente do emprego

4.5 ANÁLISE GERAL

Nesta última sessão da análise dos resultados, será feita uma comparação dos resultados obtidos com a teoria apresentada, mostrando que fatores menos conscientes também influenciam o processo de tomada de decisão do indivíduo.

4.5.1 Racionalidade Limitada

Ao contrário do que prega o modelo tradicional de Finanças, o ser humano possui racionalidade limitada, isso baseado no fato de que seu conhecimento, por mais vasto que seja também é limitado. O indivíduo não é capaz de conhecer todos os fatos e, para não viver na constante busca por informações mais precisas, ele cria modelos simplificados da realidade. Os resultados da pesquisa concorrem para evidenciar tal fato ao se analisar, conforme apresentado nas sessões acima deste capítulo, que os indivíduos percebem a existência de uma crise financeira, tem, em sua maioria, conhecimento das taxas de juros cobradas em suas atividades de crédito, e mesmo assim, ao que parece, não mudaram seus hábitos de gastos, ao contrario, afirmam que estão mais comprometidos com o pagamento de dívidas. Talvez isso se justifique no princípio da racionalidade limitada, onde devido à capacidade limitada de perceber e processar informações, os indivíduos criem simplificações para reduzir as exigências de processamento de informações durante a tomada de decisões financeiras.

Pôde-se ver que quando perguntados a respeito de seus gastos com crédito, grande parte dos respondentes afirmou que encontra-se mais comprometida com o pagamento dessas dívidas do que a seis meses atrás, que não tem nenhuma dificuldade de conseguir crédito e que realiza a compra se ela estiver dentro de sua capacidade mensal de pagamento, sendo contrário à lógica que um aumento na taxa de juros levaria a reduções na aquisição de crédito destinado ao consumo, isso porque, mesmo buscando se informar a respeito do valor da taxa de juros cobradas, conforme a pesquisa realizada evidenciou, a análise do comportamento de

crédito realizada por Juster (*apud* QUEIROZ, 2007)¹² versa sobre a insensibilidade das pessoas quanto as suas alterações, isso provavelmente porque, como Queiroz (2007) afirma, as taxas de juros na aquisição de crédito, são consideradas como o valor de referencia, e não o custo adicional no valor total financiado.

Ao mesmo tempo, no outro extremo, no que se refere a possibilidades de investimentos, os indivíduos parecem optar pelo quadrante da segurança, com taxas mais baixas de retorno para não comprometer seu patrimônio com um risco elevado, mostrando que os indivíduos, conforme afirma Milanez (2004), não tomam decisões de acordo com seus interesses de longo prazo.

4.5.2 Atalhos Heurísticos

Alguns atalhos heurísticos podem ser identificados ao longo da análise realizada, esses atalhos servem como base para o indivíduo se certificarem de que a decisão escolhida é a mais adequada, evitando assim dilemas durante o processo de tomada de decisão.

A racionalidade limitada dos indivíduos, faz com que eles não sejam capazes de alocar suas finanças de maneira ótima, e sim, apenas satisfatórias, conforme afirma Queiroz (2007). O que o leva então, a criar ilusões para se evitar o arrependimento, como por exemplo, adiar ao máximo uma mudança de comportamento, no caso das decisões de crédito, evitando assim assumir que terá prejuízos, ou que se está tomando uma atitude errada. A personalidade financeira encontrada na amostra foi a do indivíduo guardião. Uma das afirmações feitas por Kaiser (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) versa sobre o fato de que as pessoas não tem capacidade para reagir prontamente em alterações em sua situação financeira, em especial o tipo de personalidade guardião que tende a ser conservadora em suas escolhas financeiras.

Pôde-se perceber que os indivíduos avaliam de maneira diferente suas decisões financeiras de consumo e investimento, levando mais em consideração o risco quando se trata de investimentos e mantendo um padrão de consumo igual ou superior ao que vinham tendo antes do segundo semestre de 2008, não considerando então os riscos desse tipo de decisão

¹² JUSTER, F. T. Consumer sensitivity to the price of credit. **Journal of Finance**. New York, v. 19, n. 2, p. 222-223, 1964.

financeira. Havendo, conforme os trabalhos de Lipper (*apud* ABAMEC NACIONAL, 2000) um indício de que as pessoas preferem destinar suas finanças para coisas passíveis de ver, sentir ou tocar. Esse padrão de comportamento pode ser associado ao processo de ‘*mental accounting*’ que é a propensão de os indivíduos de separar seus hábitos de consumo e de investimento, levando a uma ineficiência no processo de tomada de decisão.

Outro atalho utilizado pelos indivíduos, e destacado dentro de Finanças comportamentais é o excesso de confiança, esse pode ser ilustrado na amostra analisada, pelo fato de que ao se considerar que se toma conta da existência das taxas de juros na decisões de consumo e que se têm percebido uma mudança negativa na economia, os tomadores de decisão podem incorrer no erro de sobreestimar suas capacidades de percepção, acreditando que se suas informações são ótimas suas decisões financeiras também serão.

4.5.3 O Fator Envolvimento

Esta última sessão da análise geral visa somente levantar algumas hipóteses sobre o fator envolvimento e a tomada de decisão financeira. Tendo em vista que o campo de estudos das Finanças comportamentais é multidisciplinar e que esta considera que independente do conhecimento técnico, é sempre o lado comportamental que determina a tomada de decisão final dos indivíduos.

Para Finanças comportamentais, um estudo do envolvimento situacional que o individuo possui nas suas decisões financeiras é extremamente relevante, uma vez que esse avalia a percepção e o interesse da pessoa em relação a algum objeto.

Os estudiosos do comportamento do consumidor afirmam que tanto maior será necessidade de envolvimento do sujeito quanto maiores forem as pressões sociais e a necessidade de se tomar uma decisão rápida, sem o devido tempo de analisar as alternativas existentes, a essas duas premissas, pode-se concluir que há a existência de um maior envolvimento nas decisões de consumo do que de investimento.

No que diz respeito às decisões de investimento, o envolvimento se dará pelo maior risco percebido ou percepção das conseqüências negativas do que nas decisões de consumo, conforme visto na sessão de identificação da personalidade financeira.

Podemos concluir que as fontes de motivação para o indivíduo, no que se refere a consumo e investimento, serão diferentes, e o estudo das Finanças comportamentais, embora levem esse fato em consideração, como a exemplo da heurística do *mental accounting*, não possuem bem definidas as razões que motivam e envolvem cada tomada de decisão separadamente. Possivelmente estudos complementares em conjunto com a área de psicologia e marketing possam identificar essas influências.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A principal meta buscada na realização desse trabalho foi tentar compreender mais sobre a tomada de decisão financeira dos indivíduos. Finanças comportamentais é uma área que surgiu para responder questões relevantes do processo decisório que as Finanças modernas não foram capazes de solucionar. O tema começou a ser desenvolvido por psicólogos e economistas no final da década de setenta (Kahneman e Tversky), e, os estudos a seu respeito crescem dia após dia no meio acadêmico, evidenciando que o estudo de Finanças comportamentais já não é tão controverso como era quando apareceram seus primeiros trabalhos.

Conforme evidenciado no referencial teórico, de tempos em tempos, o ambiente econômico é assolado por períodos de crises e depressões, e, por Finanças comportamentais ser um campo de estudo relativamente novo, pouco se sabe sobre como funciona o processo de tomada de decisão nesses períodos. Com a meta de tentar entender se existe um alinhamento entre a percepção de uma crise financeira e as tomadas de decisões individuais, optou-se pela realização de uma pesquisa quantitativa na área.

Em relação ao objetivo geral de estudo proposto neste trabalho, que foi o de se realizar uma pesquisa exploratória de caráter quantitativo buscando a percepção dos indivíduos em relação à escassez no crédito, ocorrida no segundo semestre de 2008 e início de 2009, bem como a influência que a mesma acarreta nas suas decisões financeiras, considera-se que este tenha sido atingido, uma vez que se identificou que os indivíduos percebem a existência de turbulências no contexto econômico do período citado, bem como identifica-se que suas decisões financeiras de consumo não foram aparentemente influenciadas, porém, ao que parece, existe um maior receio no que se refere às decisões financeiras de investimento. Há sinais, de que a população pesquisada, na hora de decidir entre consumo e poupança, opta pela satisfação imediata do consumo, pois, de acordo com os resultados evidenciados, os indivíduos encontram-se mais comprometidos com o pagamento de dívidas do que a seis meses atrás, o que segundo Fisher (1988) representa a opção de privar-se de consumo futuro em troca de consumo presente. No que diz respeito aos objetivos específicos, acredita-se que todos eles tenham sido cumpridos, e estes estão explicitados ao longo do capítulo anterior.

O que se conclui após a realização desse trabalho, é que no que concerne às decisões de consumo dos indivíduos da amostra, estas não parecem terem sido modificadas de maneira perceptível, aparentemente então, suas expectativas de consumo não foram afetadas com a crise financeira. Algumas afirmações dentro de Finanças comportamentais coincidem com os resultados encontrados dentro do estudo da amostra coletada, tal como a criação de atalhos heurísticos para a tomada de decisões em ambientes complexos, a aversão à perda e ao arrependimento, e a identificação dos fatores que evidenciam a racionalidade limitada, sendo esta última um grande diferencial das Finanças comportamentais em relação aos pressupostos das Finanças modernas.

Outra conclusão foi que no que diz respeito às decisões de investimento, onde os indivíduos possuem atitudes mais conservadoras e apreensivas, sendo então mais sensíveis a mudanças no contexto econômico. A percepção de perdas quando se trata de investimentos parece ser muito mais acentuada do que quando se trata de consumo. Mostrou-se evidências de que a preservação do capital, nesse caso, precede ao risco. Pôde-se perceber então que a dor de uma perda dos investimentos seria muito mais intensa do que o prazer obtido por um ganho equivalente. Talvez por isso alterações no nível das taxas de juros não cheguem a ser razão para influenciar o comportamento de consumo do consumidor.

Um ponto interessante a ser destacado em relação às decisões de consumo e investimento encontradas na amostra, se encontra no fato de que elas estão coerentes com o que vem ocorrendo nos indicadores das contas trimestrais fornecidas pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE). Segundo o IBGE a taxa de poupança é a menor encontrada desde a série iniciada em 2000 e a despesa de consumo das famílias cresceu 4,1%, ambos os dados referentes ao primeiro trimestre de 2009 em comparação com o quarto trimestre de 2008.

Como contribuição para a área, a pesquisa mostrou fortes indícios de que o referencial citado está de acordo com os resultados encontrados. Como contribuição para os administradores, esse trabalho visa mostrar a importância de se entender as atitudes do indivíduo no processo de tomada de decisão, sendo isso bem entendido, pode servir como uma ferramenta para se alcançar um diferencial competitivo nas mais diversas áreas de negócio.

A limitação do estudo encontra-se no fato de que os resultados encontrados não podem ser generalizados para toda a população, uma vez que este estudo trata-se somente de uma sondagem para verificar se os pressupostos de Finanças comportamentais se alinham com os

resultados encontrados. Para se obter informações precisas de como os indivíduos tomam decisões financeiras seria necessária a realização de uma pesquisa, envolvendo uma amostra suficientemente definida através do uso de critérios técnico adequados. É preciso estar ciente de que o tema considera que fatores socioeconômicos e culturais também influenciam o processo de tomada de decisão financeira, levando a entender quem em diferentes cidades, regiões ou países os resultados podem ser muito diferentes entre si; e, é justamente nesse ponto que se encontra o lado mais fascinante das Finanças comportamentais, é o fato de que sua generalização pode incorrer em erros de análise da estrutura de mercado.

Outra limitação é a pouca quantidade de trabalhos prescritivos encontrados, que busquem guiar tanto as pessoas físicas no processo de tomada de decisão financeira, quanto os gestores de empresas, administradores, etc., para melhor entenderem as razões que movem os indivíduos nas suas decisões financeiras.

Com a realização deste trabalho, percebeu-se que Finanças comportamentais é um ramo da área financeira que não pode ser facilmente definido, isso devido ao fato de que se trata de um campo de estudo relativamente novo, em especial se comparado com outras áreas do conhecimento, e também porque no decorrer do tempo o comportamento dos indivíduos tende a se modificar, devendo com isso haver uma freqüente incorporação de novos elementos e pressupostos.

O maior desafio, aqui encontrado, na área de Finanças comportamentais, de modo geral está em provar que as afirmações apresentadas - tais como, racionalidade limitada, aversão a perdas e a riscos e excesso de confiança - podem ser previstas por especialistas. Isso afetaria o modelo de eficiência do mercado, uma vez que essas anomalias invalidariam o fundamento do processo de decisão racional e independente dos agentes no mercado. Num mercado eficiente, a soma das decisões individuais será o reflexo dos valores intrínsecos dos ativos transacionados, mas comportamentos que fogem da racionalidade podem impedir processos de formação de preços que reflitam valores intrínsecos.

REFERÊNCIAS

ABAMEC NACIONAL. The Institute Of Chartered Financial Analysts. **Alocação de ativos para o investidor pessoa física**. São Paulo, 2000.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Atas do Copom**: 140^a, 141^a, reuniões. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?ATACOPOM>>. Acesso em: 27 mar. 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Histórico das taxas de juros**. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?COPOMJUROS>>. Acesso em: 28 mar. 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Implementação da Basileia II no Brasil**: estrutura / perguntas frequentes: <<http://www.bcb.gov.br/?BASILEIA2>>. Acesso em: 13 jun. 2009.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Relatório de Economia bancária e crédito**: avaliação de 5 anos do projeto juros e spread bancário. Brasília, 2003. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/?SPREADG5ANO>>. Acesso em: 29 mar. 2009.

BANCO DO BRASIL. **Acordo de Basileia**. Disponível em: <<http://www.bb.com.br/portalbb/page1,136,2549,0,0,1,8.bb?codigoMenu=6889&codigoNoticia=9880&codigoRet=6047&bread=1>>. Acesso em: 13 jun. 2009.

BLACKWELL, R. D.; MINIARD, P. W.; ENGEL, J. F. **Comportamento do consumidor**. 9. ed. São Paulo: Pioneira Thonsom Learning, 2005.

CARVALHO, Carlos A. **Influência de estímulos indutores à comunicação boca a boca em consumidores de crédito pessoal**. 2005. Dissertação (Mestrado) – Pontifícia Universidade Católica do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2005.

FERREIRA, Vera Rita de Mello. **Psicologia econômica**: como o comportamento econômico influencia nas nossas decisões. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008. (Coleção Expo Money)

FISHER, I. **A teoria do juro**: determinada pela impaciência por gastar renda e pela oportunidade de investi-la. São Paulo: Nova Cultural, 1988.

FONSECA, Marcelo J. **Avaliação da aplicabilidade da escala *New Involvement Profile* para a mensuração do envolvimento do consumidor na cidade de Porto Alegre**. 1999. Dissertação (Mestrado em Administração) – Programa de Pós-Graduação em Administração, Escola de Administração, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 1999. Disponível em: <<http://www.lume.ufrgs.br/handle/10183/3344>>. Acesso em: 20 mar. 2009.

KAHNEMAN, Daniel. Aspects of investor psychology: beliefs, preferences, and biases investment advisors should know about. **Journal of portfolio Management**, New York, v. 24, n. 4, 1988. Disponível em: <<http://corporate.morningstar.com/ib/documents/MethodologyDocuments/IBBAssociates/InvestorPsychology.pdf>>. Acesso em: 24 mar. 2009.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. Prospect theory: an analysis of decision under risk. **Econometrica**, New York, v. 47, n. 2, p. 263-291, Mar. 1979. Disponível em: <<http://www.jstor.org/pss/1914185>>. Acesso em: 20 mar. 2009.

IBGE. **Contas Nacionais Trimestrais**: indicadores de volumes e valores correntes. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br/home/presidencia/noticias/noticia_visualiza.php?id_noticia=1384&id_pagina=1>. Acesso em: 10 jun. 2009

LIMA, Murillo Valverde. Um estudo sobre finanças comportamentais. **RAE-eletrônica**, São Paulo, v. 2, n. 1, jan./jun. 2003. Disponível em: <<http://www.rae.com.br/electronica/index.cfm?FuseAction=Artigo&ID=1873&Secao=2°PWC&Volume=2&Numero=1&Ano=2003>>. Acesso em: 10 mar. 2009.

MALHOTRA, Naresh K. **Pesquisa de marketing**: uma orientação aplicada. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

MANKIW, Gregory N. **Introdução a Economia**: Princípios de Micro e Macroeconomia. 3. ed. São Paulo: Thomson, 2007.

MATTAR, Fauze Najib. **Pesquisa de marketing**: metodologia e planejamento. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1996. v. 1.

MILANEZ, D. Y. **Finanças comportamentais**: implicações para o mercado financeiro brasileiro. 2004. Dissertação (Mestrado) - Universidade de São Paulo, São Paulo, 2004. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-09022004-130012/>>. Acesso em 24 mar. 2009.

MISHKIN, Frederic S. **Moeda, bancos e mercados financeiros**. 5. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

NOBELPRIZE.ORG. **Prize in Economics**. Disponível em <http://nobelprize.org/nobel_prizes/economics/laureates/2002/public.html>. Acesso em 12 abr. 2009

QUEIROZ, Renata S. B. **Processo de tomada de decisão na aquisição de crédito e preferência entre alternativas de financiamento no varejo**. 2007. Dissertação (Mestrado) -

Universidade de São Paulo, FEA, São Paulo, 2007. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12139/tde-30012008-150108/>>. Acesso em: 20 mar. 2009.

REA, L.; PARKER, R. **Metodologia de pesquisa**: do planejamento à execução. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, 2002.

RICUPERO, Rubens et al. A crise internacional e seu impacto no Brasil. **Estudos avançados**, São Paulo, v. 22, n. 64, 2008. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40142008000300012&lng=pt&nrm=iso>. Acesso em: 27 mar. 2009.

ROSSETI, José Paschoal. **Introdução à economia**. 20. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

SANTOS, José Odílio dos. **Análise de crédito**: empresas e pessoas físicas. São Paulo: Atlas, 2000.

SAUNDERS. Anthony. **Administração de instituições financeiras**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SCHRICKEL, Wolfgang Kurt. **Análise de crédito**: concessão e gerência de empréstimos. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

SILVA, José Pereira. **Análise e decisão de crédito**. São Paulo: Atlas, 1988.

SOARES, Ricardo Pereira. **Evolução do crédito de 1994 a 1999**: uma explicação. Brasília: Ipea, 2001. (Texto para Discussão, n. 808). Disponível em: <<http://www.ipea.gov.br/>>. Acesso em: 25 set. 2008.

ANEXO A – QUESTIONÁRIO APLICADO PARA A COLETA DE DADOS

A pesquisa a seguir tem como finalidade realizar um estudo sobre as finanças das pessoas físicas, seus comportamentos e percepções. O objetivo final desse estudo é a realização de um Trabalho de Conclusão do curso de Administração da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS).

1 PERFIL DO RESPONDENTE

Sexo:

Profissão:

Estado Civil:

Faixa etária:

- até 21 anos
 de 22 a 25 anos
 de 26 a 35 anos
 de 36 a 50 anos
 acima de 50 anos

Formação:

- 1º grau completo
 2º grau completo
 superior cursando
 superior completo

Remuneração mensal:

- até R\$ 500,00
 entre R\$ 500,00 e R\$ 1000,00
 entre R\$ 1000,00 e R\$ 1500,00
 entre R\$ 1500,00 e R\$ 2500,00
 entre R\$ 2500,00 e R\$ 3500,00
 mais de R\$ 3500,00

MARQUE APENAS 1 ALTERNATIVA:

Quanto a sua renda:

- você vive exclusivamente de sua renda
 você mora com familiares e sua renda é para seu uso exclusivo
 você vive com familiares e contribui para a renda familiar

SE VOCÊ DIVIDE A RENDA COM A FAMÍLIA, qual a porcentagem de sua renda que destinada a família:

- até 20% até 30% até 40% até 60% mais de 60%

Você costuma realizar alguma forma de compra a crédito (compras financiadas, cheque especial, aquisição de bens, prestação de carro, TV, geladeira, etc)?

- Sim Não

Qual a forma de pagamento que você utiliza com maior frequência para realizar suas compras:

- em dinheiro cheques pré datados cartão de débito à vista empréstimos de bancos
 cheques à vista crediário de lojas cartão de crédito empréstimos de financeiras

Você possui alguma(s) linha(s) de crédito(s) em banco ou crediário(s) em lojas em andamento?

- nenhuma 1 a 2 3 a 4 acima de 5

Se você não está conseguindo quitar suas dívidas, por quanto tempo você tem atrasado esses pagamentos:

- () quitou todos meus compromissos financeiros em dia
 () atraso até 30 dias () atraso entre 1 e 2 meses () atraso mais de 2 meses

Quanto de sua renda é destinado para compras com cartão de crédito?

- () nada () até 10% () entre 10 e 30% () entre 30 e 50% () mais de 50%

Quanto de sua renda é destinado para compras com cheque especial?

- () nada () até 10% () entre 10 e 30% () entre 30 e 50% () mais de 50%

Quanto de sua renda é destinado para o pagamento de prestação de financiamento habitacional?

- () nada () até 10% () entre 10 e 30% () entre 30 e 50% () mais de 50%

Quanto de sua renda é destinado para o pagamento de prestação de financiamento de veículo?

- () nada () até 10% () entre 10 e 30% () entre 30 e 50% () mais de 50%

2 OPINIÃO DO RESPONDENTE

Na escala de 1 à 5 sendo 1 discordo totalmente e 5 concordo totalmente avalie as seguintes afirmações, marque com um X a alternativa que é mais compatível com você:

- (1) discordo totalmente (2) discordo parcialmente (3) indiferente (4) concordo parcialmente (5) concordo totalmente

Ouviu falar a respeito de uma crise econômica mundial	1	2	3	4	5
Busca ficar informado do que vem sendo noticiado a respeito da situação econômica	1	2	3	4	5
Conversa dentro de seu círculo social sobre economia	1	2	3	4	5
Acredita que a economia do Brasil ainda não foi atingida pelo impacto da crise econômica	1	2	3	4	5
Acredita que a economia do Brasil está pior agora do que a um ano atrás	1	2	3	4	5
Acredita que a economia do Brasil está melhor agora do que a um ano atrás	1	2	3	4	5
Acredita que a economia do Brasil vem se mantendo igual desde o ano passado até hoje	1	2	3	4	5
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha sido promovido	1	2	3	4	5
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha perdido o emprego	1	2	3	4	5
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha tido um aumento de sua renda mensal	1	2	3	4	5
Conhece alguém que nos últimos 3 meses tenha tido uma diminuição de sua renda mensal	1	2	3	4	5
Tem medo que você ou alguém de seu relacionamento possa perder o emprego ou não conseguir trabalho	1	2	3	4	5
Percebe tensão dentro de seu ambiente de trabalho	1	2	3	4	5
Teve que utilizar suas economias ou parte delas para suprir alguma despesa do dia-a-dia	1	2	3	4	5
Em algum mês dos últimos 3 meses, não foi capaz de quitar alguma dívida, prestação	1	2	3	4	5

3 NO QUE DIZ RESPEITO A SUAS FINANÇAS PESSOAIS:

Na escala de 1 à 5 sendo 1 discordo totalmente e 5 concordo totalmente avalie as seguintes afirmações, marque com um X a alternativa que é mais compatível com você:

(1) discordo totalmente (2) discordo parcialmente (3) não se aplica (4) concordo parcialmente (5) concordo totalmente

Tentou realizar um empréstimo nos últimos 6 meses E/OU expandir seu limite de crédito (ex. aumento do limite do cheque especial)	1	2	3	4	5
Seguindo a linha da afirmação anterior, Você conseguiu realizar o empréstimo E/OU expandir seu limite de crédito	1	2	3	4	5
Encontra-se mais comprometido com o pagamento de dívidas do que a 6 meses atrás	1	2	3	4	5
Deixou de fazer alguma compra nos últimos 6 meses por dificuldade em conseguir um crédito que se encaixasse dentro de sua capacidade de pagamento	1	2	3	4	5
Consegue quitar todas as suas dívidas dentro de sua renda mensal	1	2	3	4	5
Em suas compras financiadas, você tenta saber qual é a taxa de juros que está embutida nas parcelas	1	2	3	4	5
Em suas compras financiadas, você decide comprar se o valor da prestação estiver dentro de suas possibilidades de pagamento	1	2	3	4	5
Em suas compras financiadas, busca parcelamentos mais longos para não deixar de realizar suas compras	1	2	3	4	5
Em suas compras financiadas, procura dar uma entrada maior para reduzir o número de prestações que irá pagar	1	2	3	4	5
Tem uma necessidade de compra que está adiando, pois espera melhoras nas condições de pagamento da mesma	1	2	3	4	5
Cortou algum gasto nos últimos 3 meses	1	2	3	4	5
Aumentou seu gastos nos últimos 3 meses	1	2	3	4	5

4 RESPONDA AS QUESTÕES A SEGUIR SUPONDO QUE VOCÊ DISPÕE DE UM VALOR IGUAL A 10 VEZES A SUA RENDA

Na escala de 1 à 5 sendo 1 discordo totalmente e 5 concordo totalmente avalie as seguintes afirmações, marque com um X a alternativa que é mais compatível com você:

(1) discordo totalmente (2) discordo parcialmente (3) indiferente (4) concordo parcialmente (5) concordo totalmente

Eu prefiro oportunidades de investimento com potencial para um grande rendimento, mesmo sendo mais arriscadas	1	2	3	4	5
Eu prefiro oportunidades de investimento às quais o nível de risco seja quase zero, mesmo que os retornos sejam baixos	1	2	3	4	5
Se eu tivesse informações suficientes sobre um determinado investimento de alto risco e grande retorno, investiria nele com certeza	1	2	3	4	5
Se um investimento me atrair, eu não demoro muito a me decidir e embarco	1	2	3	4	5
Antes de tomar uma decisão de investimento, gosto de conhecer todos os fatos	1	2	3	4	5
Aplicaria todo meu dinheiro num único investimento para ter retornos maiores	1	2	3	4	5
Aplicaria meu dinheiro em diversas fontes para minimizar meu risco de perda	1	2	3	4	5
Como não conheço sobre investimentos, verifico qual deles é o que a maioria das pessoas esta investindo e escolho o mesmo	1	2	3	4	5
Gosto de ouvir a opinião dos outros para saber se estou optando pelo melhor investimento	1	2	3	4	5
Gosto de tomar sozinho minhas próprias decisões de investimento, independente da opinião dos outros	1	2	3	4	5
Não desejo fazer grandes investimentos, apenas guardar meu dinheiro numa aplicação segura para garantir meu futuro	1	2	3	4	5
Estou a anos investindo meu dinheiro na mesma aplicação, e não pretendo mudar	1	2	3	4	5
Estou a anos investindo meu dinheiro na mesma aplicação, e mudaria se surgisse no mercado algo melhor	1	2	3	4	5
Se recebesse uma “dica quente” de alguém especializado em investimentos, certamente seguiria	1	2	3	4	5
Prefiro deixar minhas aplicações nas mãos de alguém especializado	1	2	3	4	5

