

**Insper Instituto de Ensino e Pesquisa**  
**Programa de Mestrado Profissional em Economia**

**Rodolfo José de Araujo Bugarin**

**O NÍVEL DE EDUCAÇÃO FINANCEIRA TRAZ UM  
COMPORTAMENTO E RESULTADOS DIFERENTES?**

**São Paulo**  
**2013**

Rodolfo Bugarin

**O Nível De Educação Financeira Traz Um Comportamento e Resultados Diferentes?**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Economia do Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, como parte dos requisitos para a obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de concentração: Microeconomia Aplicada  
Orientador: Prof. Dra. Regina Madalozzo – Insper

**São Paulo  
2013**

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Bugarin, Rodolfo J. A.

O Nível De Educação Financeira Traz Um Comportamento e Resultados Diferentes? / Rodolfo José de Araujo Bugarin; orientador: Dra. Regina Madalozzo – São Paulo: Insper, 2013. 56 f.

Dissertação (Mestrado – Programa de Mestrado Profissional em Economia. Área de concentração: Microeconomia Aplicada) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa.

1. Finanças Comportamentais 2. Educação Financeira 3. Consumidor 4. Alfabetização Financeira

# FOLHA DE APROVAÇÃO

Rodolfo José de Araujo Bugarin

O Nível De Educação Financeira Traz Um Comportamento e Resultados Diferentes?

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado Profissional em Economia do Insper Intituto de Ensino e Pesquisa, como requisito parcial para obtenção do título de Mestre em Economia.

Área de concentração: Microeconomia Aplicada

Aprovado em: \_\_\_\_\_ / 2013

## Banca Examinadora

Prof. Dra. Regina Madalozzo  
Orientador

Instituição: Insper

Assinatura: \_\_\_\_\_

Prof. Dr. \_\_\_\_\_

Instituição: Insper

Assinatura: \_\_\_\_\_

Profª.Dra. \_\_\_\_\_

Instituição: \_\_\_\_\_

Assinatura: \_\_\_\_\_

## **DEDICATÓRIA**

Dedico este trabalho à minha família, em especial a minha mãe Carmen, a minha esposa Fabiane e as minhas filhas Letícia e Júlia.

Obrigado por todo apoio que demonstraram, por aceitarem este período de dedicação e por suportarem os vários momentos em que estive ausente da rotina familiar para me dedicar ao mestrado.

## **AGRADECIMENTOS**

À minha mãe pela base provida e pelo carinho  
nos primeiros passos deste caminho.

À minha esposa Fabiane e às minhas filhas Letícia e Júlia,  
que com seu sacrifício pessoal foram fundamentais para  
eu trilhar este caminho.

Ao meu pai Deodoro pela coragem e exemplo ao longo de sua vida  
(in memorium)

À minha orientadora Prof. Dra. Regina Madalozzo  
pelo apoio, paciência e guia neste caminho.

Aos meus colegas de mestrado, em especial Ciro Sakuma Minei  
e Rodrigo Feitosa da Silva pelo apoio e estudos noturnos em equipe,  
que muito me ajudaram a chegar ao meu destino.

## RESUMO

BUGARIN, Rodolfo. **O Nível De Educação Financeira Traz Um Comportamento e Resultados Diferentes?** 2013. 56 f..Dissertação (Mestrado) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2013.

Educação financeira é um tema que vem sendo objeto de estudos desde a década de 90 nos países ocidentais. Programas de governo, inclusive no Brasil, têm sido estabelecidos para alfabetizar a população em finanças pessoais. O objetivo do presente trabalho é entender se educação financeira leva a decisões de investimentos e economias pessoais mais eficientes, ou seja, se os indivíduos que tiveram acesso à “educação financeira” de fato lidam melhor com suas finanças pessoais do que indivíduos que não tiveram este acesso. Para fazermos este trabalho, conduzimos uma pesquisa de campo através da aplicação de um questionário, via redes sociais, sobre educação financeira, situação patrimonial e renda e sobre decisões de investimento e dívidas. A nossa análise indicou que aquelas pessoas que possuem um maior grau de instrução financeira tem de fato um comportamento diferente (e mais positivo) com suas finanças pessoais: possuem menos dívidas, acumulam mais reservas financeiras e agem mais racionalmente diante de situações de risco.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Educação Financeira; Consumidor; Alfabetização Financeira.

## ABSTRACT

BUGARIN, Rodolfo. **The actual impact of financial education in a given population.** 2013. 56 f.. Dissertation (Mastership) – Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, São Paulo, 2013.

Financial education is a topic that has been studied since the 90s in Western countries. Government programs, including Brazil, have been established for the population literate in personal finance. The objective of this study is to understand whether "Financial Education" leads to more efficient investment decisions and personal economies, i.e., whether the individuals who had access to financial education actually deal with your personal finances better than individuals who did not have this access. To make this research, we conducted a field survey through a questionnaire with questions on financial education, patrimony, income, investment decisions and debts. Our analysis indicated that those who have a greater degree of financial literacy has actually behave differently (and more positive) with theirs personal finances: they have less debt, accumulate more financial reserves and act more rationally in situations of risk.

Keywords: Behavioral Economics; Financial Education; Consumer; Financial Literacy.

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Pesquisa sobre como Australianos pensam e gerenciam seu dinheiro .....	17
Tabela 2- Variáveis geradas pelo questionário .....	20
Tabela 3 - Variáveis calculadas com base nas respostas.....	24
Tabela 4 - Distribuição dos participantes - Grupos .....	26
Tabela 5 - Distribuição dos participantes - Faixa Etária .....	26
Tabela 6 - Distribuição dos participantes - Sexo (gênero).....	27
Tabela 7 - Distribuição dos participantes - Formação .....	27
Tabela 8 - Distribuição dos participantes - Setor de Trabalho .....	27
Tabela 9 - Distribuição dos participantes - Renda Familiar .....	28
Tabela 10 - Distribuição dos participantes - Dívidas.....	28
Tabela 11 - Distribuição dos participantes - Reservas Financeiras .....	28
Tabela 12 - Distribuição dos participantes - Investimentos .....	29
Tabela 13 - Distribuição dos participantes – Orçamento Familiar .....	29
Tabela 14 - Análise Descritiva Básica .....	31
Tabela 15 - Análise Descritiva – Inconsistências entre Economiza e Renda.....	32
Tabela 16 - Análise Descritiva Ajustada.....	32
Tabela 17 - Análise Descritiva sobre Conhecimento em Finanças Pessoais .....	33
Tabela 18 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações .....	34
Tabela 19 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações .....	36
Tabela 20 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações .....	36
Tabela 21 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações .....	36
Tabela 22 - Análise Descritiva de “Fica esperando ‘empatar’ para ‘zerar’” .....	37
Tabela 23 - Análise Descritiva da Questão sobre Onde Aprendeu sobre Finanças Pessoais...	37
Tabela 24 - Modelos de indicadores de educação financeira – Variável explicada: “Economiza por mês” .....	38
Tabela 25- Questão 28 – Queda das Ações, respostas explicativas .....	54

## SUMÁRIO

<b>1. INTRODUÇÃO</b>	<b>11</b>
<b>2. REVISÃO DA LITERATURA</b>	<b>13</b>
2.1 O Que é Educação Financeira?	14
2.2 Conhecimento sobre Finanças Pessoais versus Comportamento Financeiro	14
2.2.1 Hipótese do Mercado Eficiente	15
2.2.2 Finanças Comportamentais	15
2.3 Programas de Educação Financeira	16
2.3.1 A experiência Internacional e seus resultados	16
2.3.2 As iniciativas no Brasil	18
<b>3. DESCRIÇÃO DA BASE DE DADOS</b>	<b>20</b>
<b>4. ANÁLISE DOS DADOS</b>	<b>31</b>
<b>5. CONCLUSÃO</b>	<b>41</b>
<b>6. REFERÊNCIAS</b>	<b>42</b>
<b>7. LEITURA COMPLEMENTAR</b>	<b>44</b>
<b>8. APÊNDICES</b>	<b>47</b>
8.1.1 Questionário Aplicado	47
8.1.2 Questão 28 – Queda das Ações, respostas explicativas	54



## 1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, diversas pesquisas acadêmicas vêm reconhecendo a importância do tema educação financeira para populações de baixa renda (por exemplo, CHANG et al, 2008; LYONS et al, 2006; PELICIOLO, 2011). Sintomaticamente, desde a década de 70, alguns governos, empresas e escolas lançaram e adotaram programas diversos de educação financeira para parcelas da população mundial (CHANG et al, 2008). Segundo Walstad, Rebeck e MacDonald (2010, tradução nossa), o “interesse na educação de finanças pessoais nas escolas norte-americanas aumentou significativamente desde a década de 1990”. No Brasil a iniciativa do governo federal é mais recente: data de 2007, quando<sup>1</sup> foi constituído um grupo com vários organismos públicos para elaborar a Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF)<sup>2</sup>. Um dos resultados deste trabalho é o Programa de Educação Financeira do Banco Central do Brasil<sup>3</sup>.

Os estudos acadêmicos sobre educação financeira são recentes – é a partir dos anos 90 que são desenvolvidos um maior volume de pesquisas acadêmicas sobre este assunto. Bernheim e Garret (1996) avaliaram a alfabetização financeira<sup>4</sup> oferecida no ambiente de trabalho, como parte de programas de pensão. Analisando dados pesquisados em residências, eles “sugerem que a educação é tipicamente oferecida como uma medida corretiva, mais comumente no contexto de participantes de planos de previdência das empresas” (tradução nossa). E concluíram que o ato de poupar, tanto em geral, quanto em previdência, aumentou significativamente como consequência da educação financeira oferecida pelos empregadores. Bayer, Bernheim e Scholz (2009) complementaram este trabalho realizando pesquisa similar com dados pesquisados nas empresas e chegaram a uma conclusão similar. Tomando ambos os artigos em conjunto, os autores sugerem “que a educação financeira no local de trabalho pode exercer uma forte influência sobre as decisões financeiras pessoais” (tradução nossa). Em contraposição, Hathaway e Khatiwada (2008) questionaram se programas de educação financeira de fato funcionam, tanto em termos de aumento do conhecimento de cada

---

<sup>1</sup> Para obter mais informações consulte o site <http://www.vidaedinheiro.gov.br>

<sup>2</sup> Criada através do decreto nº 7.397 de 22 de dezembro DE 2010.

<sup>2</sup> Criada através do decreto nº 7.397 de 22 de dezembro DE 2010.

<sup>3</sup> Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?BCEDFIN>

<sup>4</sup> As expressões “educação financeira” e “alfabetização financeira” são intercambiáveis. No Brasil a expressão “educação financeira” é mais utilizado; em artigos na língua inglesa o leitor encontrará com mais frequência a expressão “*financial literacy*” (alfabetização financeira).

indivíduo sobre finanças, como em termos se este conhecimento leva a melhores resultados de consumo. Estes autores realizaram “uma análise crítica de pesquisas que investigaram o impacto de programas de educação financeira no comportamento do consumidor financeiro” e concluíram que “a literatura disponível não conseguiu estabelecer a extensão do benefício proporcionado pelos programas de educação financeira, nem fornece apoio conclusivo de que qualquer benefício existe” (tradução nossa). Esta pesquisa sobre educação financeira quer responder à seguinte questão de pesquisa: indivíduos que tiveram acesso à educação financeira de fato lidam de maneira diferente com suas finanças pessoais do que indivíduos que não tiveram este acesso?

Ao buscarmos responder a pergunta chave deste trabalho, verificamos que um maior grau de instrução financeira<sup>5</sup> leva a comportamentos mais eficientes na gestão do dinheiro. Presenciamos também que as camadas da população que possuem maior escolaridade possuem em média mais conhecimento sobre finanças pessoais. E também que as gerações mais recentes, dos vinte aos quarentas anos, foram as que mais adquiriram este conhecimento. Entretanto, a análise econométrica não foi conclusiva para afirmar que este maior grau de instrução financeira aumenta a capacidade de economia mensal da renda familiar.

Na próxima seção fazemos a revisão da literatura, contextualizando o tema educação financeira, definindo o embasamento teórico dos conceitos de finanças pessoais, educação financeira, hipótese do mercado eficiente e de finanças comportamentais; exploramos a experiência internacional e os programas já existentes no Brasil; e descrevemos a metodologia utilizada neste trabalho. Na seção três explicamos cada conjunto de questões do questionário e descrevemos a base de dados. Na seção quatro fazemos a análise dos dados, avaliando os grupos de indivíduos com diferentes graus de educação financeira. Finalmente a seção cinco detalha as conclusões finais deste trabalho.

---

<sup>5</sup> Como pode ser visto no decorrer deste trabalho, utilizamos diferentes formas de medir o nível de instrução financeira dos indivíduos. Mesmo utilizando estas variáveis de controle, não estamos livres do viés de seleção decorrente da relação causal entre e o grau de conhecimento adquirido e a habilidade natural do indivíduo com o tema finanças.

## 2. REVISÃO DA LITERATURA

Em países com histórico de forte sistema de seguridade social (por exemplo, França e Alemanha), o objetivo básico de cada país é garantir um padrão de vida socioeconomicamente aceitável para toda a população, incluindo, entre outros, o sistema de fundos de pensão (BATIĆ, 2011). Entretanto, nas últimas décadas ocorreram mudanças que quebraram o paradigma da seguridade social em muitos países: globalização, tecnologia, regulação (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007). Estas mesmas mudanças ocorreram no Brasil, com a privatização de muitas estatais, reforma parcial do sistema de seguridade (idade mínima para aposentadoria no INSS, criação dos PGBLs e VGBLs para complemento de aposentadoria).

No Brasil, até 1994 os fortes índices de inflação faziam com que as pessoas fizessem compras por legítima defesa, i.e., comprar e estocar antes que os preços fossem reajustados (D'AQUINO, 2008). Segundo Bresser e Nakano (1991), os agentes econômicos defendiam o poder de compra do dinheiro através de aplicações financeiras com rentabilidade diária, originalmente através do overnight<sup>6</sup> (a partir de 1991 através dos Fundos de Aplicação Financeira<sup>7</sup>). Esta defesa do valor do dinheiro e do patrimônio é uma característica fundamental de países que vivem um forte processo inflacionário, levando os indivíduos a se preocuparem somente com um horizonte de curto prazo em termos de finanças pessoais (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007). Com a estabilização da moeda a partir do plano Real (1994), os índices inflacionários caem a níveis que permitiram as pessoas planejarem suas compras e quebram o paradigma do curto prazo em suas finanças pessoais.

Apesar dessas mudanças e da estabilização monetária, a sociedade brasileira ainda herda duas consequências do período hiperinflacionário brasileiro: a expectativa de que a instabilidade monetária pode voltar a qualquer momento e a ausência de uma sólida formação financeira na educação dos atuais adultos (D'AQUINO, 2008). Entretanto, essas mesmas mudanças e estabilização da moeda tornam o conhecimento sobre finanças pessoais um assunto da maior relevância para pais, educadores e sociedade (CERBASI, 2008).

---

<sup>6</sup> Aplicações em Letras do Banco Central (de 1986 a 1988) e em Letras Financeiras do Tesouro (a partir 1988) com rendimento definido pela taxa overnight (taxa média ponderada por volume das transações diárias registradas no Sistema Especial de Liquidação e Custódia (Selic) do Banco Central).

<sup>7</sup> A partir de 1991 as pessoas físicas e jurídicas não financeiras foram proibidas de participar das operações no overnight. Para saber mais sobre a história econômica deste período, veja o livro "A Economia Brasileira" de Werner Baer (2002).

## 2.1 O Que é Educação Financeira?

Para entendermos o termo educação financeira, vamos primeiro rever o conceito de finanças que, conforme Bodie (2002), “é o conjunto de ferramentas e modelos quantitativos que as pessoas utilizam para avaliar e decidir sobre como alocar recursos ao longo do tempo”. Assim, “finanças pessoais” é o tema que trata de como as pessoas irão alocar seus próprios recursos ao longo de sua vida.

Segundo Pinheiro (2008), “educação financeira pode ser definida como a habilidade que os indivíduos apresentam de fazer escolhas adequadas ao administrar suas finanças pessoais durante o ciclo de sua vida”. De maneira mais formal, a Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OCDE, 2005, p.3, tradução nossa) define educação financeira como

[...] o processo pelo qual os consumidores /investidores financeiros melhoram a sua compreensão dos produtos financeiros, conceitos e riscos e, através de informações, instruções e/ou aconselhamento objetivos, desenvolvem suas habilidades e confiança para se tornar mais consciente dos riscos financeiros e oportunidades, para fazer escolhas informadas, para saber aonde ir para obter ajuda, e tomar outras medidas eficazes para melhorar o seu bem-estar financeiro.

Já de acordo com D’Aquino (2008), a “função da educação financeira deve ser criar as bases para que na vida adulta nossos filhos possam ter uma relação saudável, equilibrada e responsável em relação ao dinheiro”.

## 2.2 Conhecimento sobre Finanças Pessoais versus Comportamento Financeiro

Há um grande embate entre acadêmicos sobre dois temas em finanças: Finanças Comportamentais versus a Hipótese do Mercado Eficiente (HME)<sup>8</sup>. De acordo com Halfeld e Torres (2001), o Modelo Moderno de Finanças, baseado no HME, foi eficaz para explicar o comportamento do mercado financeiro até o começo dos anos 1990, quando “começou a apresentar sinais de desgaste, com a constatação de anomalias do mercado financeiro, não englobadas pelo modelo, cada vez mais frequentes”. Outro modelo, que já vinha sendo desenvolvido desde o final dos anos 1970, propondo a “investigação de possíveis interferências de fatores comportamentais e psicológicos nos movimentos dos investidores e,

---

<sup>8</sup> Ver o artigo DA FONTE NETO, J. W.; CARMONA (2006) para conhecer mais sobre este embate acadêmico.

consequentemente, do mercado” (DA FONTE NETO; CARMONA. 2006): é o modelo das finanças comportamentais. Segundo os autores citados, os fatores que poderiam afetar a decisão racional e ótima (enquanto mais eficiente) são euforia, pânico, excesso de confiança, exageros quanto ao otimismo, âncoras psicológicas, etc. Desta forma, o investidor ainda seria racional (conforme preconizado pelo tradicional HME), mas sua racionalidade seria limitada com suas decisões afetadas por suas emoções e cometendo erros cognitivos.

Neste contexto, seria a educação financeira um indutor de mudanças comportamentais na forma como as pessoas lidam com suas finanças pessoais? Isto significaria dizer que com mais conhecimento e informação, as pessoas em geral, e os investidores em particular, tomariam decisões mais racionais do que emocionais. Segundo Savoia et al (2007)<sup>9</sup>, é inegável que a educação financeira “influencia diretamente as decisões econômicas dos indivíduos e das famílias”. Entretanto, Rogers et al (2008), em artigo<sup>10</sup> que estudam o efeito da educação financeira sob a ótica das finanças comportamentais, concluem que não existe “mudança de comportamento dos indivíduos conforme seu nível de instrução financeira”.

### **2.2.1 Hipótese do Mercado Eficiente**

A hipótese dos mercados eficientes fundamenta-se na teoria da utilidade esperada e nas expectativas racionais. Estas duas proposições combinadas afirmam que os indivíduos/investidores são considerados racionais, conhecem e ordenam de forma lógica suas preferências, buscam maximizar a “utilidade” de suas escolhas, e conseguem atribuir com precisão probabilidades aos eventos futuros, quando submetidos a escolhas que envolvam incertezas. Na “função utilidade” as preferências individuais são ordenadas e traduzidas em linguagem algébrica, propondo uma teoria lógica do comportamento humano, prescrevendo normativamente como os indivíduos devem agir, caso os pressupostos de racionalidade sejam observados (SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007).

### **2.2.2 Finanças Comportamentais**

O tema “finanças comportamentais” surge no meio acadêmico com os estudos de Kahneman e Tversky (1979) sobre como a psicologia humana afeta a tomada de decisões em situações de riscos, denominada Teoria do Prospecto. Eles propuseram “uma série de problemas de escolha onde as preferências sistematicamente violavam o princípio da Teoria da Utilidade

---

<sup>9</sup> SAVOIA; SAITO; SANTANA, 2007, mesmo artigo citado em outras partes deste texto.

<sup>10</sup> ROGERS, P.; FAVATO, V.; SECURATO, J. R. Efeito Educação Financeira no Processo de Tomada de Decisões em Investimentos: Um Estudo a Luz das Finanças Comportamentais. Este artigo pode ser consultado em <http://www.pablo.prof.ufu.br/congressos.htm> (data de acesso: 10/08/2012).

Esperada”. Em um dos problemas apresentados, diante de uma perda certa, a maioria das pessoas escolhia a chance de nada perder, mas correndo o risco de perder o dobro (as chances eram iguais (50%)). Assim, concluíram que a pessoas tem mais aversão a perdas do que dão valor ao lucro. Temos então que “as Finanças Comportamentais surgem nesse cenário como uma tentativa de aperfeiçoar o Modelo Moderno de Finanças pela incorporação ao modelo de estudos sobre o comportamento e a irracionalidade do homem” (HALFELD; TORRES, 2001).

## **2.3 Programas de Educação Financeira**

Independentemente da discussão acadêmica, governos têm sistematicamente instituído programas de educação financeira. Apresentamos nesta seção alguns destes programas.

### **2.3.1 A experiência Internacional e seus resultados**

#### Jump\$Start - Estados Unidos da América

Fundada em 1995, “Jump\$Start é uma coalizão nacional de organizações dedicadas a melhorar a alfabetização financeira do jardim de infância até a faculdade, fornecendo pesquisa, advocacia, padrões e recursos educacionais. Jump\$Start se esforça para preparar os jovens para uma vida longa de sucesso na tomada de decisão financeira.” (<http://jumpstart.org/mission.html>, tradução nossa). Um dos trabalhos desta coalizão é a pesquisa Jump\$Start sobre o grau de alfabetização financeira de jovens estudantes, que foi desenhada e conduzida por Lewis Mandell, Ph.D., desde 1997<sup>11</sup>. A última pesquisa foi realizada em 2008 e incluiu estudantes do último ano (seniores) do ensino médio e estudantes cursando faculdade. Um das principais conclusões deste estudo foi que os estudantes seniores do ensino médio pontuaram em média 48,3 pp. Enquanto que os estudantes cursando faculdade atingiram 62.2 pp. “A má notícia é que apenas 25 por cento dos nossos jovens estão se formando na faculdade [...]. Isso significa que 75 por cento dos jovens adultos norte-americanos provavelmente não possuem as habilidades necessárias para tomar decisões financeiras benéficas.” (MANDEL, 2008, tradução nossa).

---

<sup>11</sup> Para saber mais, consulte <http://jumpstart.org/survey.html>

### Comissão de Educação e Alfabetização Financeira – Estados Unidos da América

Em 2002 o Departamento de Tesouro Americano publicou o relatório intitulado *Integrating Financial Education into School Curricula*<sup>12</sup>, que “identificou cinco pontos de acesso para levar educação financeira às escolas. Os pontos de acesso são as normas estaduais de educação, testes, livros didáticos, materiais de educação financeira e formação de professores” (p. 109). Pouco tempo depois, em 2003, o governo dos Estados Unidos da América estabeleceu a Comissão de Educação e Alfabetização Financeira como objetivo de desenvolver a Estratégia Nacional para Alfabetização Financeira e o site nacional de educação financeira (MyMoney.gov). O relatório *Taking Ownership of the Future*<sup>13</sup>, publicado por esta comissão em 2006, cita diversas pesquisas sobre programas de educação e alfabetização financeira; entre elas, o estudo sobre o programa de planejamento financeiro para estudantes de ensino médio, que concluiu que “60% dos participantes tinham mudado seus padrões de poupança. Daqueles que afirmaram ter mudado seus hábitos de poupança, 80% afirmaram que agora economizam para o que eles realmente precisam ou querem e 20 por cento afirmaram que agora poupam cada vez que recebem dinheiro” (THE FINANCIAL LITERACY AND EDUCATION COMMISSION, 2006, tradução nossa).

### Fundação de Alfabetização Financeira – Austrália

Em 2005, o governo Australiano criou a Fundação de Alfabetização Financeira (FINANCIAL LITERACY FOUNDATION, 2007)<sup>14</sup>. Esta Fundação “tem como objetivo desenvolver a capacidade de todos os australianos para melhor compreender e gerenciar riscos financeiros, lidar de forma eficaz com a complexidade de mercado e tirar proveito do aumento da concorrência e de escolha no setor de finanças da Austrália” (tradução nossa). Em 2007, a Fundação realizou uma pesquisa com 7.500 australianos, de 12 a 75 anos, para entender como pensam e gerenciam seu dinheiro<sup>15</sup>. Entre suas conclusões destacamos (tradução nossa):

**Tabela 1 - Pesquisa sobre como Australianos pensam e gerenciam seu dinheiro**

40% afirmam que pensar a longo prazo sobre o seu futuro financeiro é desconfortável.
31% dizem que, financeiramente, eles gostam de viver para hoje.
31% dizem que lidar com o dinheiro é chato.

<sup>12</sup> THE FINANCIAL LITERACY AND EDUCATION COMMISSION. **Taking Ownership of the Future: The National Strategy for Financial Literacy**. Estados Unidos, 2006.

<sup>13</sup> Ibid, p. 101.

<sup>14</sup> FINANCIAL LITERACY FOUNDATION, Australian Government. **Financial literacy: Australians understanding money**. © Commonwealth of Australia 2007

<sup>15</sup> Ibid.

90% dos adultos dizem que eles têm a capacidade de orçar suas despesas.
Entretanto, 48% dizem que não fazem regularmente o orçamento das finanças para o seu dia-a-dia.
88% dos adultos dizem que têm a capacidade de poupar <sup>16</sup> .
62% dizem que pouparam regularmente.
33% dizem que gastam primeiro e pouparam depois.
22% dizem que não pouparam.
69% dos adultos dizem que eles têm a capacidade de investir.
70% estão interessados em aprender mais sobre como investir.
66% não consideram tanto risco e retorno ao escolher um investimento.

Fonte: Financial Literacy Foundation, relatório “Financial literacy: Australians understanding money”, 2007. Tabulação própria.

### 2.3.2 As iniciativas no Brasil

Segundo Savoia, Saito e Santata (2007), “a educação financeira no Brasil se encontra em estágio de desenvolvimento inferior aos Estados Unidos e Reino Unido.” De acordo com os autores, nos Estados Unidos “72% dos bancos promovem programas de educação financeira” e no Reino Unido “há um forte envolvimento dos atores do processo, inclusive com a criação de um fundo, com o intuito de estimular a cultura de poupança”. A conclusão dos autores é que as diferenças do Brasil para estes dois países são fatores históricos, culturais e o baixo engajamento institucional. Nos anos mais recentes, vemos um maior engajamento das instituições brasileiras, entre eles da Bovespa e do Banco Central do Brasil.

#### Programa Educacional Bovespa

A Bovespa (2012) criou em 1989 o seu programa educacional “para atender à expectativa de milhares de pessoas interessadas em conhecer a Bolsa de Valores e o mercado de ações”. A Bovespa vem desde então promovendo várias iniciativas, entre elas o Projeto Educar: voltado para todas as idades, ministra cursos e palestras sobre planejamento financeiro, hábitos de poupança e investimentos.

#### BC Universidade - Banco Central do Brasil

Como parte da Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF), o Banco Central do Brasil (BCB, 2012) lançou o Programa de Educação Financeira, “voltado para a sociedade brasileira em geral, com foco nos clientes e usuários dos produtos e serviços financeiros”. O

<sup>16</sup> Poupar no contexto deste texto é o ato de economizar. Não é referência à caderneta de poupança.

programa do BCB prioriza os estudantes de ensino superior através do BC Universidade<sup>17</sup>, que tem “como objetivo informar sobre a composição, organização e funcionamento do Sistema Financeiro Nacional, divulgar as funções e atividades do Banco Central do Brasil e disseminar as boas práticas de finanças pessoais”. Em uma pesquisa sobre este programa, Matta (2007) avaliou a demanda de jovens universitários do Distrito Federal versus a oferta de informações pelo programa. Com base em entrevista direta e individual, o autor conclui que, embora os universitários e o BCB reconheçam a importância da Educação Financeira, há apenas um alinhamento parcial entre a demanda dos universitários e a oferta de conteúdo no programa do BCB.

---

<sup>17</sup> Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?BCUNIVERSIDADE>

### 3. DESCRIÇÃO DA BASE DE DADOS

Neste trabalho baseamos nossa análise em um questionário<sup>18</sup> com perguntas que qualificam o entrevistado (gênero, formação, carreira, setor de trabalho, função etc.), suas finanças pessoais (renda, dívidas, investimentos, etc.) e seus conhecimentos sobre finanças pessoais. O questionário foi disponibilizado através do site <http://pt.surveymonkey.net>, configurado de forma a preservar a identidade dos entrevistados. Para tanto, foi utilizado link aberto que garante a individualidade dos entrevistados através do IP registrado. Não foram feitas perguntas que identificassem cada entrevistado, ou seja, não perguntamos CPF, número de identidade, etc. Ele foi distribuído para redes sociais: profissional (Linkedin.com), de educação financeira (Bastter.com)<sup>19</sup> e aberta (Facebook.com<sup>20</sup>). Como forma de não inibir os entrevistados, as perguntas-chave sobre renda e patrimônio são faixas de valores; portanto, temos aqui variáveis dependentes discretas. Em algumas perguntas os entrevistados puderam escolher entre uma resposta pré-categorizada ou em expressar livremente sua resposta em campo de texto. As trinta perguntas do questionário geraram as seguintes variáveis explicadas e explicativas:

**Tabela 2- Variáveis geradas pelo questionário**

Nº Questão	Variável	Descrição e Valores Possíveis
N/A	ID	Número interno gerado pelo site <a href="http://pt.surveymonkey.net">surveymonkey.net</a> , que é utilizado como chave única para o conjunto de respostas de cada entrevistado.
1	Grupo	Define o grupo que o entrevistado afirma pertencer. Valores possíveis: Bastter.com, Insper, Colégio Humboldt, Outros.
2	Idade	Idade do entrevistado.
3	Qtde_Filhos	Quantidade de filhos por entrevistado.
4	Sexo	Gênero do entrevistado: masculino, feminino.
5	Estado_Civil	Estado civil do entrevistado: Solteiro, Casado, Separado/Divorciado, Viúvo.
6	Formacao	Nível de formação do entrevistado. Valores possíveis: – Sem formação.

<sup>18</sup> As questões do questionário foram elaboradas pelo próprio autor, tomando por base e inspiradas pelos trabalhos sobre Educação Financeira de LUCCI et al (2009), PELICOLI (2011), BARROS (acessado em 2012), MATTA (2007) e SILVA (2011).

<sup>19</sup> Para saber mais sobre esta rede social de educação financeira, acesse [www.bastter.com](http://www.bastter.com).

<sup>20</sup> Facebook © é marca registrada Facebook Inc, empresa com sede em Menlo Park, Califórnia.

N <sup>o</sup> Questão	Variável	Descrição e Valores Possíveis
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Fundamental / 1º Grau incompleto.</li> <li>- Fundamental / 1º Grau completo.</li> <li>- Ensino Médio (2º Grau / Clássico / Científico / Normal) incompleto.</li> <li>- Ensino Médio (2º Grau / Clássico / Científico / Normal) completo.</li> <li>- Faculdade incompleta.</li> <li>- Faculdade completa.</li> <li>- Pós Graduação / MBA / Mestrado / Doutorado.</li> </ul>
7	Estuda	Define se o entrevistado está estudando no momento ou não.
8	Línguas	O entrevistado identificou quais línguas estrangeiras são faladas por ele, além da língua materna. Com base nesta informação, geramos a variável que quantifica quantas línguas estrangeiras são faladas pelo entrevistado.
9	Trabalho	Define se o entrevistado está trabalhando atualmente ou se trabalhou nos últimos dois anos.
10	Setor	Setor em que o entrevistado trabalha: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Do Lar</li> <li>- Empregado Doméstico.</li> <li>- Agricultura / Pecuária / Silvicultura / Pesca.</li> <li>- Empregado de empresa privada.</li> <li>- Funcionário público.</li> <li>- Profissional liberal / Empresário / Autônomo.</li> <li>- Outros (especificado pelo entrevistado).</li> </ul>
11	Funcao	Função (nível hierárquico) que o entrevistado desempenha no seu trabalho: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Operário / Produção / Extração.</li> <li>- Técnico / Analista.</li> <li>- Coordenador / Gerente.</li> <li>- Diretor / Presidente.</li> </ul>
12	Renda	Faixa de renda familiar do entrevistado: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Até R\$ 1.8800,00.</li> <li>- Entre R\$ 1.800,00 e R\$ 3.000,00.</li> <li>- Entre R\$ 3.000,00 e R\$ 6.000,00.</li> <li>- Entre R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00.</li> <li>- Acima de R\$ 12.000,00.</li> </ul>
13	Dividas	Define se o entrevistado tem dívidas (total mensal) que superam a renda (salário) familiar de um mês de trabalho: Sim, Não, Às vezes.
14	Economiza	Quanto em valores monetários o entrevistado poupa por mês. Esta é uma

Nº Questão	Variável	Descrição e Valores Possíveis
		variável contínua.
15	Reservas	Define se o entrevistado tem reservas financeiras guardadas para emergências: <ul style="list-style-type: none"> <li>- Não tem reservas.</li> <li>- Tem reservas para pelo menos seis meses de despesas.</li> <li>- Tem reservas para mais de seis meses de despesas.</li> </ul>
16	Casa	A casa ou apartamento onde o entrevistado vive é: Alugada, Financiada ou Hipotecada, Própria (100% quitada).
17	Investimentos	Valor total dos seus investimentos (não considerando a casa própria e o carro de uso pessoal): <ul style="list-style-type: none"> <li>- Sem investimentos.</li> <li>- Até R\$ 10.000,00.</li> <li>- Entre R\$ 10.000,00 e R\$ 50.000,00.</li> <li>- Entre R\$ 50.000,00 e R\$ 100.000,00.</li> <li>- Entre R\$ 100.000,00 e R\$ 1.000.000,00.</li> <li>- Acima de R\$ 1.000.000,00.</li> </ul>
18	Previdência Fundo_RV_Multi Imóveis Poupança CDB Fundo_RF_DI TD TP FII Acoes Futuros_Opcoes Outro Investimento	Este conjunto de variáveis define cada um dos investimentos possuídos pelo entrevistado, respectivamente: previdência, fundos de renda variável ou multi-mercado, imóveis para alugar ou revender, poupança, CDB de bancos, fundos de renda fixa ou fundos DI, títulos públicos, títulos privados (debêntures, letras hipotecárias, etc.), fundos de investimentos imobiliários, ações, mercados futuros (commodities ou opções) e/ou outros (especificado pelo entrevistado).
19	Orienta_Gerente Orienta_Reports Orienta_Jornal Orienta_Internet Orienta_Amigos Orienta_Outra	Através deste conjunto de variáveis, o entrevistado responde através de quais meios ele busca informações para tomada de decisão sobre os seus investimentos, respectivamente: através do gerente do banco, lendo relatórios especializados, lendo jornais, buscas na internet, com amigos e/ou de outras formas (especificado pelo entrevistado).
20	Orçamento	Define se o entrevistado elabora o orçamento mensal das suas despesas. Valores possíveis: <ul style="list-style-type: none"> <li>- +1 (Sim).</li> </ul>

Nº Questão	Variável	Descrição e Valores Possíveis
		– 0 (Não).
21	Decide Investimentos	<p>Define se o entrevistado participa das decisões sobre investimentos de sua família.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Não participo das decisões.</li> <li>– Dou minha opinião.</li> <li>– Divido a decisão com meu cônjuge.</li> <li>– Decido sozinho.</li> </ul>
22	Aprende_Financas_Escola Aprende_Financas_Familia Aprende_Financas_Trabalho Aprende_Financas_Cursos Aprende_Financas_Sozinho Aprende_Financas_Outros	<p>Através deste conjunto de variáveis, o entrevistado responde como ele aprendeu a lidar com dinheiro, cartões de crédito, bancos, investimentos: na escola, com a família, no trabalho, fazendo cursos, sozinho e/ou outros meios (especificado pelo entrevistado).</p>
23	Qtde_Livros	<p>Quantos livros sobre investimentos ou educação financeira o entrevistado já leu.</p>
24	Curso_Investimento	<p>Se o entrevistado já fez algum curso sobre investimentos.</p>
25	Auto_Avaliacao	<p>O entrevistado autodefine, em sua própria opinião, quanto ele sabe sobre lidar com seus gastos, sobre poupar e investir seu dinheiro.</p>
26	Planeja_Aposentadoria	<p>O entrevistado responde sobre seu planejamento de aposentadoria:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Está muito longe de se aposentar e não planeja isto agora.</li> <li>– A meta é ter uma aposentadoria de funcionário público ou de empresa estatal (do governo).</li> <li>– Começou / Começará a guardar dinheiro e investir quando tiver mais de 30 anos.</li> <li>– Começou / Começará a guardar dinheiro e investir jovem, no início da carreira.</li> </ul>
27	Questao_5_PP	<p>Esta variável armazena o resultado do teste sobre a decisão do entrevistado a respeito de uma oportunidade de investimento quando não possui os recursos para tal:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>– Peço um empréstimo pessoal no banco.</li> <li>– Uso o cartão de crédito para conseguir o dinheiro.</li> <li>– Corto minhas despesas, inclusive paro de ir ao cinema, restaurante, praia, viagens.</li> <li>– Desisto do investimento.</li> </ul>
28	Questao_Queda_Acoes Questao_Queda_Acoes_Outro	<p>Estas duas variáveis armazenam o resultado do teste sobre a reação do entrevistado quando da queda brusca das ações que possua em carteira. Respostas possíveis:</p>

<b>Nº Questão</b>	<b>Variável</b>	<b>Descrição e Valores Possíveis</b>
		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Não entendeu a pergunta.</li> <li>- Não sabe responder.</li> <li>- Vende as ações, pega o dinheiro e aplica na poupança ou renda fixa.</li> <li>- Vende as ações e gasta o dinheiro.</li> <li>- Fica esperando a bolsa subir de novo e “empatar”, para então vender as ações e sair no zero a zero.</li> <li>- Compra mais ações.</li> <li>- Não faz nada por causa disto.</li> <li>- Faz o que a maioria dos meus amigos ou familiares fizer.</li> <li>- Nenhuma das anteriores, ele faria isto: especificado pelo entrevistado.</li> </ul>
29	Baixo_Risco_Imoveis Baixo_Risco_Poupanca Baixo_Risco_CDB_60k Baixo_Risco_Fundo_RF_DI Baixo_Risco_TD Baixo_Risco_DEB Baixo_Risco_FII Baixo_Risco_Acoes Baixo_Risco_Futuros Baixo_Risco_Commodities Baixo_Risco_NDA	Este conjunto de variáveis armazena o resultado do teste sobre o conhecimento do entrevistado a respeito de quais investimentos são de baixo risco, respectivamente: imóveis (para aluguel), poupança, CDB até 60 mil reais, fundos de renda fixa ou DI, títulos do tesouro direto, debêntures, fundos de investimento imobiliário, ações, mercado de futuros, commodities, nenhuma das anteriores.
30	CRI	Esta variável armazena o resultado do teste sobre a decisão do entrevistado sobre o que significa CRI. Respostas possíveis (apenas uma pode ser escolhida): <ul style="list-style-type: none"> <li>- Custo de Reconstrução Imobiliária.</li> <li>- Caixa de Recursos para Investimentos (do Tesouro Nacional).</li> <li>- Certificado de Recebível Imobiliário.</li> <li>- Não sabe.</li> </ul>

Fonte: Elaboração do próprio autor.

Com base em algumas das respostas criamos variáveis adicionais:

**Tabela 3 - Variáveis calculadas com base nas respostas**

<b>Variável</b>	<b>Descrição e Valores Possíveis</b>
Questao_5 PP_Score	Esta variável calcula a pontuação obtida no resultado do teste sobre a decisão do entrevistado a respeito de uma oportunidade de investimento quando não possui os

Variável	Descrição e Valores Possíveis
	recursos para tal. Resultados possíveis: <ul style="list-style-type: none"> <li>- -1 (Peço um empréstimo pessoal no banco).</li> <li>- -1 (Uso o cartão de crédito para conseguir o dinheiro).</li> <li>- +1 (Corto minhas despesas, inclusive paro de ir ao cinema, restaurante, praia, viagens).</li> <li>- +1 (Desisto do investimento).</li> </ul>
Soma_Baixo_Risco	Esta variável calcula a pontuação obtida no resultado do teste sobre o conhecimento do entrevistado a respeito de quais investimentos são de baixo risco. Para cada resposta é atribuída a seguinte pontuação. Como são possíveis múltiplas respostas, esta variável contém a soma dos pontos obtidos em cada resposta data. <ul style="list-style-type: none"> <li>- -1 (imóveis (para aluguel)).</li> <li>- +1 (poupança).</li> <li>- +1 (CDB até 60 mil reais).</li> <li>- +1 (fundos de renda fixa ou DI).</li> <li>- +1 (títulos do tesouro direto).</li> <li>- -1 (debêntures).</li> <li>- -1 (fundos de investimento imobiliário).</li> <li>- -1 (ações).</li> <li>- -1 (mercado de futuros).</li> <li>- -1 (commodities).</li> <li>- -4 (nenhuma das anteriores).</li> </ul>
CRI_Score	Esta variável calcula o resultado do teste sobre a decisão do entrevistado sobre o que significa CRI. Respostas possíveis (apenas uma pode ser escolhida): <ul style="list-style-type: none"> <li>- -1 (Custo de Reconstrução Imobiliária).</li> <li>- -1 (Caixa de Recursos para Investimentos (do Tesouro Nacional)).</li> <li>- +1 (Certificado de Recebível Imobiliário).</li> <li>- -1 (Não sabe).</li> </ul>
Grau_Edu_Fin	Esta variável simula o grau de educação financeira do entrevistado. Este grau simulado é o resultado da soma simples das variáveis Orcamento, Questao_5 PP_Score, Soma_Baixo_Risco e CRI_Score. O valor máximo possível é +7 e o valor mínimo possível é -8.

Fonte: Elaboração do próprio autor.

O questionário ficou aberto no período entre 29 de outubro de 2012 e 16 de novembro de 2012. Participaram da pesquisa quatrocentos e quinze pessoas, das quais trezentos e sessenta e sete responderam todas as questões. A primeira pergunta busca identificar a que grupo (ou comunidade) o entrevistado se identifica. O site de educação financeira [www.bastter.com](http://www.bastter.com) possuía 58.313 cadastrados na época que a entrevista estava aberta; destes, 147 membros responderam completamente a pesquisa e representou o maior grupo com 40% do total de respondentes. O colégio Humboldt, localizado em Veleiros, cidade de São Paulo, fundado por

imigrantes de origem alemã<sup>21</sup>, possui setecentas famílias com alunos matriculados (informação verbal)<sup>22</sup>; destas, dez famílias responderam a pesquisa. Adicionalmente treze alunos do curso de mestrado do Insper participaram da pesquisa. Cento e noventa e sete respondentes completaram a pesquisa e se categorizaram como “outros”. Para efeitos práticos, analisamos duas categorias de respondentes: os membros da Bastter.com e os Outros (aí incluídos os respondentes que se classificaram como participantes dos grupos Insper, Humboldt e Outros).

**Tabela 4 - Distribuição dos participantes - Grupos**

<i>Grupo</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Outros	197	54%
Bastter.com	147	40%
Colégio Humboldt	10	3%
Insper	13	4%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Nas próximas tabelas vemos o perfil do público que respondeu o questionário. Os dados estão apresentados em números absolutos e relativos.

**Tabela 5 - Distribuição dos participantes - Faixa Etária**

<i>Faixa Etária</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
17 a 25 anos	37	10%
26 a 30 anos	69	19%
31 a 40 anos	145	40%
41 a 50 anos	73	20%
Maior que 50 anos	43	12%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Analisando a faixa etária vemos uma forte concentração dos entrevistados entre 31 e 40 anos, com 40% dos respondentes. O grupo mais jovem (de 17 a 30 anos) e o grupo mais sênior (acima dos 40 anos) tem participação equivalente nas respostas à pesquisa, respectivamente 29% e 32%.

<sup>21</sup> Para saber mais consulte <http://novo.humboldt.com.br/historia>

<sup>22</sup> A quantidade de famílias foi informada pelo Sr. Everton Augustin, Diretor Geral do Colégio Humboldt, em 2012.

**Tabela 6 - Distribuição dos participantes - Sexo (gênero)**

<i>Sexo (gênero)</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Feminino	77	21%
Masculino	290	79%
Total	367	100%

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Quanto ao gênero declarado há forte predominância masculina, com 79% de respondentes.

**Tabela 7 - Distribuição dos participantes - Formação**

<i>Formação</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Sem Formação	1	0,3%
Fundamental incompleto	3	0,8%
Fundamental completo	0	0,0%
Ensino médio incompleto	5	1,4%
Ensino médio completo	11	3,0%
Faculdade incompleto	34	9,3%
Faculdade completo	118	32,2%
Pós Graduação	195	53,1%
Total	367	100,0%

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Analisando a formação dos entrevistados, vemos que 85,3% dos participantes da pesquisa têm pelo menos o nível superior. Este viés de seleção deve ter sido causado pela distribuição da pesquisa nas redes sociais de educação financeira e profissional. Mesmo a pesquisa tendo utilizado uma rede social aberta, a distribuição aconteceu via rede de contatos do autor e de colegas de turma do mestrado, o que induz uma seleção nas camadas de mais alta escolaridade.

**Tabela 8 - Distribuição dos participantes - Setor de Trabalho**

<i>Setor de trabalho</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Do Lar	0	0%
Empregado Doméstico	0	0%
Agricultura / Pecuária / Silvicultura / Pesca	1	0%
Empregado de empresa privada	180	49%
Funcionário público	51	14%

Profissional liberal / Empresário / Autônomo	87	24%
Outros (especificado pelo entrevistado)	48	13%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Quase a metade dos entrevistados trabalha no setor privado. Funcionários públicos e profissionais liberais (ou empresários) representam os outros dois grupos significativos nesta pesquisa.

**Tabela 9 - Distribuição dos participantes - Renda Familiar**

<i>Renda</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Até R\$ 1.800,00	14	4%
Entre R\$ 1.800,00 e R\$ 3.000,00	16	4%
Entre R\$ R\$ 3.000,00 e R\$ 6.000,00	60	16%
Entre R\$ R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00	127	35%
Acima de R\$ 12.000,00	150	41%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Analisando o perfil de renda dos entrevistados, vemos uma forte participação nas duas faixas de renda mais alta, a partir de seis mil reais.

**Tabela 10 - Distribuição dos participantes - Dívidas**

<i>Possui dívidas que superam um mês da renda familiar</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Sim	26	8%
Não	317	92%
<b>Total</b>	<b>343</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Analisando a Tabela 10 vemos que 92% relataram não possuir dívidas contraídas que superassem um mês de renda familiar. Em linha com esta informação, analisando a Tabela 11 vemos que 80% dos entrevistados afirmaram possuir reservas financeiras para cobrir seis ou mais meses de gastos familiares.

**Tabela 11 - Distribuição dos participantes - Reservas Financeiras**

<i>Reservas</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Não	75	20%
Sim, para seis meses de gastos familiares	135	37%
Sim, para mais de seis meses de gastos familiares	157	43%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

**Tabela 12 - Distribuição dos participantes - Investimentos**

<i>Investimentos</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Não tem investimentos	48	13%
Até R\$ 10.000,00	32	9%
Entre R\$ 10.000,00 e R\$ 50.000,00	68	19%
Entre R\$ 50.000,00 e R\$ 100.000,00	54	15%
Entre R\$ 100.000,00 e R\$ 1.000.000,00	131	36%
Acima de R\$ 1.000.000,00	34	9%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Quase a metade dos entrevistados (165) tem investimentos acima de cem mil reais. Por outro lado, oitenta entrevistados (22% do total) não têm investimentos ou tem até dez mil reais de investimentos.

**Tabela 13 - Distribuição dos participantes – Orçamento Familiar**

<i>Elabora o orçamento mensal das despesas</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Sim	242	66%
Não	125	34%
<b>Total</b>	<b>367</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Em torno de um terço dos entrevistados declararam não elaborar o orçamento mensal de suas despesas.

Ao analisar o perfil dos entrevistados, vemos que parcela significativa da amostra é composta por profissionais de nível superior, homens acima de trinta anos, com renda acima de seis mil reais, trabalham no setor privado ou são profissionais liberais, declaram não possuir dívidas e possuem reservas financeiras suficientes para cobrir pelo menos seis meses de despesas familiares, possuem investimentos acima de cinquenta mil reais e elaboram o seu orçamento mensal de despesas.

#### 4. ANÁLISE DOS DADOS

A nossa análise dos dados considera os trezentos e sessenta e sete entrevistados que responderam todas as questões. A Tabela 14 apresenta as variáveis que foram utilizadas em análise estatísticas, com os dados básicos sobre elas.

**Tabela 14 - Análise Descritiva Básica**

<i>Variável</i>	<i>Média</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Mediana</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
IDADE	37,1008	10,9149	35,00	17,00	96,00
QTDE FILHOS	0,9673	1,3707	0,00	0,00	14,00
FORMACAO	6,2807	1,0455	7,00	0,00	7,00
LINGUAS	1,2807	0,8654	1,00	0,00	4,00
RENDA	4,0436	1,0445	4,00	1,00	5,00
ECONOMIZA	5.434,0926	32.290,4061	1.000,00	0,00	500.000,00
RESERVAS	1,2234	0,7641	1,00	0,00	2,00
INVESTIMENTOS	2,7902	1,5496	3,00	0,00	5,00
QTDE LIVROS	7,9809	17,2409	3,00	0,00	200,00
AUTO AVALIACAO	2,1499	0,7257	2,00	0,00	3,00
QUESTAO 5 PP SCORE	0,9401	0,3415	1,00	-1,00	1,00
SOMA BAIXO RISCO	2,1035	1,6547	2,00	-5,00	4,00
CRI_SCORE	0,4605	0,5895	1,00	-1,00	1,00
GRAU_EDU_FIN	4,2289	1,9097	4,00	-4,00	7,00

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Observando os dados acima, vemos que a variável Economiza (que representa quanto cada entrevistado declara economizar por mês de sua renda familiar) tem um desvio padrão muito alto para a média e chega a valor máximo de quinhentos mil reais (para uma média de R\$ 5.434,09). Ao analisar individualmente os dados, vemos três ocorrências respectivamente de R\$ 500.000,00, R\$ 300.000,0 e R\$ 200.000,00. Duas delas são incompatíveis com a renda declarada; como pode tratar-se de erro de digitação retiramos estas duas observações da amostra e avaliamos novamente as variáveis na Tabela 16; nas outras análises neste documento mantemos estas duas observações, exceto quando explicitamente mencionado.

**Tabela 15 - Análise Descritiva – Inconsistências entre Economiza e Renda**

<b>Renda</b>	<b>Inconsistências</b>
Até R\$ 1.800,00	0
Entre R\$ 1.800,00 e R\$ 3.000,00	0
Entre R\$ R\$ 3.000,00 e R\$ 6.000,00	0
Entre R\$ R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00	2
Acima de R\$ 12.000,00	0
Total	2

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

**Tabela 16 - Análise Descritiva Ajustada**

<i>Variável</i>	<i>Média</i>	<i>Desvio Padrão</i>	<i>Mediana</i>	<i>Mínimo</i>	<i>Máximo</i>
IDADE	37,0164	10,8569	34,00	17,00	96,00
QTDE FILHOS	0,9726	1,3725	1,00	0,00	14,00
FORMACAO	6,2877	1,0335	7,00	0,00	7,00
LINGUAS	1,2849	0,8650	1,00	0,00	4,00
RENDA	4,0438	1,0474	4,00	1,00	5,00
ECONOMIZA	3.272,0877	11.548,5979	1.000,00	0,00	200.000,00
RESERVAS	1,2219	0,7650	1,00	0,00	2,00
INVESTIMENTOS	2,7863	1,5525	3,00	0,00	5,00
QTDE LIVROS	8,0055	17,2830	3,00	0,00	200,00
AUTO AVALIACAO	2,1479	0,7263	2,00	0,00	3,00
QUESTAO 5 PP SCORE	0,9397	0,3424	1,00	-1,00	1,00
SOMA BAIXO RISCO	2,1041	1,6575	2,00	-5,00	4,00
CRI_SCORE	0,4575	0,5897	1,00	-1,00	1,00
GRAU_EDU_FIN	4,1616	2,0659	4,00	-4,00	7,00

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Com a análise ajustada, a variável Economiza tem o seu desvio padrão bastante reduzido, mas ainda alto. A observação do entrevistado que declarou economizar duzentos mil reais mensais ainda puxa o desvio padrão para cima. Mas como não encontramos inconsistência em suas respostas, mantivemos esta observação neste subconjunto amostral.

Nas próximas tabelas avaliamos o grau de instrução financeira do entrevistado. Para tanto, utilizamos duas variáveis. A primeira variável é a própria Auto Avaliação feita pelo entrevistado sobre o seu grau de conhecimento. Nesta variável as respostas possíveis são: não

sei, pouco, médio e muito. A variável comparativa Grau de Educação Financeira foi calculada com base nas respostas do entrevistado para algumas questões testes<sup>23</sup>.

**Tabela 17 - Análise Descritiva sobre Conhecimento em Finanças Pessoais**

<i>Categorias</i>	<i>Auto Avaliação</i>	<i>Grau de Educação Financeira</i>
<b>Sexo (gênero)</b>		
Feminino	1,78	2,94
Masculino	2,25	4,49
<b>Faixa Etária</b>		
17 a 25 anos	2,00	4,43
26 a 30 anos	2,03	4,49
31 a 40 anos	2,22	4,43
41 a 50 anos	2,11	3,92
Maior que 50 anos	2,30	2,91
<b>Formação</b>		
Sem Faculdade	2,28	3,46
Faculdade completo	2,04	4,10
Pós Graduação	2,18	4,39
<b>Setor de trabalho</b>		
Empregado de empresa privada	2,10	4,30
Funcionário público	1,96	4,06
Profissional liberal / Empresário / Autônomo	2,25	4,06
Outros setores	2,35	3,96
<b>Renda Familiar</b>		
Até R\$ 1.800,00	2,29	2,57
Entre R\$ 1.800,00 e R\$ 3.000,00	1,69	3,38
Entre R\$ R\$ 3.000,00 e R\$ 6.000,00	2,13	3,83
Entre R\$ R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00	1,99	4,17
Acima de R\$ 12.000,00	2,33	4,53
<b>Dívidas</b>		
Possui dívidas que superam um mês da renda familiar	1,65	3,04
Não possui dívidas que superam um mês da renda familiar	2,22	4,32
<b>Reservas Financeiras</b>		
Não	1,68	3,19
Sim, para seis meses de gastos familiares	2,04	4,38
Sim, para mais de seis meses de gastos familiares	2,46	4,45

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

<sup>23</sup> Para saber detalhes do cálculo, consulte a Tabela 3

Analisando a Tabela 17, vemos que as mulheres se auto avaliam com um grau de conhecimento (1,78) inferior, em média, à auto avaliação dos homens (2,25). De maneira similar, o grau calculado nos testes chega à mesma conclusão: 2,94 para elas e 4,49 para eles. Já com relação à faixa etária, vemos conclusões diferentes: na auto avaliação, a média das faixas etárias é próxima, ficando entre 2,0 e 2,3. Já o cálculo do grau de conhecimento mostra que a amostra mais jovem (inferior a quarenta anos) possui mais conhecimento do que a amostra mais sênior, decaindo quanto mais sênior for. Temos similar situação com relação à escolaridade, onde também temos conclusões diferentes: a auto avaliação varia entre 2,04 e 2,28 conforme a escolaridade; enquanto que o grau calculado indica que quanto maior é a escolaridade, maior é o conhecimento sobre finanças pessoais. Quanto aos diferentes setores em que os entrevistados trabalham não encontramos diferença nas duas formas de identificarmos o grau de conhecimento dos entrevistados (por exemplo, funcionários públicos tem grau 4,06, enquanto que os empregados de empresas privadas tem grau 4,30, uma diferença da ordem de cinco por cento). Na renda familiar, novamente temos contradição entre as variáveis: a auto avaliação de respondentes com renda inferior a R\$ 1.800,00 está acima da média de toda a amostra; entretanto, o grau calculado indica que quanto maior a renda, maior o nível de conhecimento sobre finanças pessoais. Na análise da variável Dívidas vemos que quem tem dívidas que superam um mês de trabalho possui um grau de conhecimento sobre finanças pessoais bem inferior a quem não possui este nível de dívidas. Similar conclusão chegamos sobre a variável Reservas: quanto maior o nível de reservas financeiras, maior o nível de conhecimento de finanças pessoais.

**Tabela 18 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações**

<i>Questão sobre a Queda das Ações</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Auto Avaliação</i>	<i>Grau de Educação Financeira</i>
Vende as ações e gasta o dinheiro	2	3,00	-3,50
Faz o que a maioria dos meus amigos ou familiares fizer	2	2,00	0,00
Não entendeu a pergunta / Não sabe responder	18	1,78	2,00
Vende as ações, pega o dinheiro e aplica na poupança ou renda fixa	19	1,63	3,53
Fica esperando a bolsa subir de novo e “empatar”, para então vender as ações e sair no zero a zero	55	1,84	3,62

Nenhuma das anteriores, ele faria isto: especificado pelo entrevistado	34	2,12	4,35
Não faz nada por causa disto	75	2,27	4,39
Compra mais ações	162	2,30	4,67

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

A questão sobre qual decisão o entrevistado tomaria em um caso de queda das ações, como durante a crise de 2008, teve como objetivo entender como o entrevistado reagiria em tal cenário. De acordo com o trabalho de Kahneman e Tversky (1979), em situação de risco, os investidores não maximizam a sua utilidade, mas tomam decisões com base também em suas emoções (DA FONTE NETO; CARMONA. 2006). Analisando as respostas dos entrevistados à essa questão (Tabela 18), descartamos as duas primeiras respostas, pois apenas 2 entrevistados responderam cada uma, o que tira a relevância delas. As respostas “vende as ações e aplica na poupança ou renda fixa” e “Fica esperando a bolsa subir de novo e “empatar”, para então vender as ações e sair no zero a zero” estão alinhadas com a ideia do pânico, onde os entrevistados reagem emocionalmente sem avaliar os fundamentos do investimento. Estas duas respostas foram dadas por setenta e quatro entrevistados e tiveram graus abaixo da média nas variáveis Auto Avaliação e Grau de Educação Financeira. Já as respostas que obtiveram os maiores graus nestas duas variáveis, acima das respectivas médias, foram as “Não faz nada por causa disto” e “Compra mais ações”, indicando que a queda dos preços das ações em um mercado em crise não é motivo suficiente para os investidores se desfazerem de suas posições. Analisando as respostas que foram especificadas por alguns dos trinta e quatro entrevistados<sup>24</sup> que escolherem “Nenhuma das anteriores, faria isto:” encontramos algumas que corroboram esta racionalidade diante da crise:

“Analisaria a ação, se existe um potencial de crescimento e a queda foi devido a crise geral (como em 2008), eu compraria mais ações.” (ENTREVISTADO #2323964562 , 2012)

“Analiso os fundamentos da empresa, e caso estejam consistentes, continuarei sócio dela. Se estiver no meu plano adquirir mais ações, posso fazê-lo.” (ENTREVISTADO #2314629712, 2012)

<sup>24</sup> As respostas destes trinta e quatro entrevistados estão na Tabela 25 que está no Apêndice.

**Tabela 19 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações**

<i>Compra mais Ações</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Bastter.com	94	58%
Outros grupos	68	42%
<b>Total</b>	<b>162</b>	<b>1,00</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

**Tabela 20 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações**

<i>Fica esperando "empatar" para "zerar"</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Bastter.com	0	0%
Outros grupos	55	100%
<b>Total</b>	<b>55</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

**Tabela 21 - Análise Descritiva da Questão sobre Queda das Ações**

<i>Não faz nada por causa disto</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Participação</i>
Bastter.com	36	48%
Outros grupos	39	52%
<b>Total</b>	<b>75</b>	<b>100%</b>

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Analisando as três respostas que foram mais escolhidas pelos entrevistados (Tabela 19, Tabela 20 e Tabela 21), mas separando entre os que se identificaram pelo grupo “Bastter.com” com os que escolheram qualquer outro grupo, vemos que não há muita diferença entre estes dois conjuntos nas respostas “Compra mais Ações” e “Não faz nada por causa disto”. Entretanto, a resposta “Fica esperando ‘empatar’ para ‘zerar’” não foi escolhida por nenhum membro do grupo “Bastter.com”, i.e., os cinquenta e cinco entrevistados que escolheram esta resposta pertenciam a qualquer outro grupo. Comparando o nível de conhecimento sobre finanças pessoais sob estes dois subconjuntos, vemos que os membros do grupo “Bastter.com” tem o grau de educação financeira e se auto avaliam superior do que os cinquenta e cinco que escolheram esta resposta (vide Tabela 22).

**Tabela 22 - Análise Descritiva de “Fica esperando ‘empatar’ para ‘zerar’”**

<i>Fica esperando "empatar" para "zerar"</i>	<i>Auto Avaliação</i>	<i>Grau de Educação Financeira</i>
Bastter.com	2,44	5,00
Os 55 de "Outros grupos"	1,84	3,62

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

**Tabela 23 - Análise Descritiva da Questão sobre Onde Aprendeu sobre Finanças Pessoais**

<i>Onde aprendeu sobre finanças pessoais</i>	<i>Quantidade de Respostas</i>	<i>Auto Avaliação</i>	<i>Grau de Educação Financeira</i>
Na escola	32	2,13	4,06
Com a família	145	2,19	4,36
No trabalho	67	2,25	3,90
Fazendo cursos	87	2,40	4,62
Sozinho	275	2,14	4,31
Outros meios (especificado pelo entrevistado).	33	2,21	3,88

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

Quando questionamos os entrevistados sobre onde adquiriram seus conhecimentos sobre finanças pessoais (múltiplas respostas eram possíveis para cada respondente), constatamos uma forte participação da família (com cento e quarenta e cinco respostas), mas a maioria dos entrevistados obteve estes conhecimentos sozinhos (lendo livros e tentando e errando). Já a escola teve baixa participação na formação do indivíduo em finanças pessoais, com apenas trinta e dois entrevistados escolhendo esta opção de resposta. Este resultado está coerente com a afirmação de D’Aquino (2008) sobre a ausência de uma sólida formação financeira na educação dos atuais adultos brasileiros. Ainda assim, aqueles que obtiveram este conhecimento com suas famílias, ficaram na média do nível de conhecimento medido pelas variáveis Grau de Educação Financeira e Auto Avaliação. Já aqueles que buscaram complementar seus conhecimentos através de cursos especializados foram os que apresentaram os maiores níveis de educação financeira (Tabela 23).

**Tabela 24 - Modelos de indicadores de educação financeira –  
Variável explicada: “Economiza por mês”**

	<b>Formação</b>	<b>Auto Avaliação</b>	<b>Grau de Educação Financeira</b>
<b>Faculdade completa</b>	810,83	947,35	767,25
	0,4247	0,4930	0,4002
<b>Pós Graduação</b>	1.428,78	1.567,43	1.379,61
	0,7572	0,8250	0,7276
<b>Auto Avaliação</b>		615,46	
		0,6677	
<b>Grau de Educação Financeira</b>			92,20
			0,3053
<b>Renda: Entre R\$ R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00</b>	228,26	330,72	201,94
	0,1386	0,1998	0,1223
<b>Renda: Acima de R\$ 12.000,00</b>	2.855,96	2.903,47	2.815,78
	1,5694	1,5931	1,5413
<b>Função: Gestão</b>	-748,33	-715,34	-751,71
	-0,5236	-0,4999	-0,5253
<b>Função: Diretor</b>	6.781,35	6.814,84	6.800,02
	3,0004	3,0121	3,0037
<b>Empregado de empresa privada</b>	-120,23	-53,80	-103,50
	-0,0613	-0,0274	-0,0527
<b>Funcionário público</b>	246,26	364,89	261,69
	0,1060	0,1565	0,1125
<b>Profissional liberal</b>	2.915,29	3.008,77	2.938,58
	1,4032	1,4437	1,4116
<b>Idade</b>	-174,56	-175,64	-170,88
	-2,5937	-2,6069	-2,4959
<b>Qtde de Filhos</b>	1.424,82	1.422,71	1.444,86
	2,8024	2,7960	2,8149
<b>Qtde de Linguas</b>	-1.227,03	-1.237,42	-1.231,61
	-1,7044	-1,7170	-1,7081
<b>Qtde de Livros</b>	38,83	35,13	38,84
	1,1057	0,9875	1,1046
<b>Investimentos</b>	894,11	806,86	872,35
	1,6804	1,4715	1,6228
<b>Reservas</b>	1.001,40	871,42	979,57
	1,0581	0,9011	1,0307
Observações incluídas: 365	$R^2 = 0,167291$	0,168356	0,167514
	$\bar{R}^2 = 0,131501$	0,130119	0,129238
	F-Statistic = 4,674254	4,403017	4,376554
	Prob (F-Statistic) = 0	0	0

Nota: Estatística t entre parênteses. Utilizamos amostra ajustada, com a retirada das duas observações com inconsistência entre Economia mensal e Renda familiar mensal.

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria.

A pesquisa utilizou uma variável contínua para armazenar a informação de quanto cada entrevistado economiza por mês. Sobre esta variável, realizamos uma regressão linear pelo método dos mínimos quadrados ordinários (MQO) conforme livro de Gujarati (2006). Utilizamos três modelos para explicar a variável Economia. A diferença entre os modelos está em qual variável utilizamos como grau de conhecimento sobre finanças pessoais. No primeiro modelo seguimos o trabalho de Rogers et al (2008), que utilizou o próprio nível de escolaridade do entrevistado como grau de conhecimento sobre finanças pessoais. No segundo modelo acrescentamos a variável de Auto Avaliação do entrevistado para atender este fim. E no terceiro modelo substituímos a Auto Avaliação pela variável Grau de Educação Financeira, que como explicamos antes, foi calculada com base nas respostas a algumas questões testes aplicadas no questionário.

Os coeficientes das variáveis do nível de escolaridade (Faculdade completa e Pós Graduação), Auto Avaliação e Grau de Educação do entrevistado apresentaram sinal positivo, ou seja, conforme esperado elas indicariam que quanto maior o nível de conhecimento, mais as pessoas conseguiriam economizar da sua renda familiar. Entretanto, estas variáveis não são estatisticamente significantes em nenhum dos modelos estudados. Assim, com base nesta amostra temos que descartar a influência destes fatores na explicação da economia mensal do indivíduo. Similar conclusão tem com a variável Quantidade de Livros lidos pelos entrevistados.

Para a variável dummy Renda utilizamos as duas maiores faixas de renda no nosso modelo, que compreendem 76% da nossa amostra: entre R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00; e acima de R\$ 12.000,00. Ambas tem coeficiente positivo e indicam que quanto maior a renda, maior a capacidade de poupança<sup>25</sup>, mas somente a maior faixa de renda é significativa a 20%. Similar à renda, avaliamos o nível hierárquico dos entrevistados: utilizamos nos modelos os níveis hierárquicos Gerencial e Diretoria. Pudemos constatar que quanto maior o nível hierárquico, maior a capacidade de economia mensal do indivíduo (o que esperávamos, dado a correlação entre cargo e renda mensal). Outro aspecto que avaliamos foi o setor de trabalho dos entrevistados, destacando em nossos modelos os setores de “Empregado em empresa privada”, “Funcionário Público” e “Profissional Liberal”. Os dois primeiros setores não foram

---

<sup>25</sup> Poupança neste caso é o ato de poupar (ou seja, de economizar parte de sua renda para investir), não é referência à caderneta de poupança.

estatisticamente significantes, mas pudemos constatar que profissionais liberais tem coeficiente positivo na geração de economia mensal (a 20% de significância).

Avaliamos também o volume de Investimentos e as Reservas financeiras (para emergências) e observamos que ambas variáveis possuem sinal positivo, indicando que quanto maior o volume de investimentos e reservas financeiras possuídos pelo investidor, maior a capacidade deste investidor em gerar economias mensais. Entretanto, com base nesta amostra, observamos que apenas a variável Investimentos é estatisticamente significativa (a 10% no primeiro e no terceiro modelo, e a 20% no segundo modelo) e somos obrigados a descartar a influência da Reserva Financeira na explicação da economia mensal do indivíduo.

Já as variáveis Idade e Quantidade de Filhos são significativas a 1%. Quanto mais filhos, maior o volume de economia mensal (isto parece contrassenso a princípio, pois mais filhos significam mais despesas (por exemplo, com mensalidades escolares), mas talvez isto possa ser explicado pela necessidade dos pais de gerarem um excedente financeiro em sua renda para compromissos financeiros futuros que os filhos lhe trarão). E quanto maior a idade do investidor, menor é a sua geração de economia mensal. A variável Línguas também foi significativa para explicar a economia mensal dos entrevistados (a 20% no primeiro e no terceiro modelo, e a 10% no segundo modelo), mas com coeficiente negativo, o que indica que quanto mais línguas estrangeiras o entrevistado conhece, menor é sua capacidade de gerar economias mensais (o inverso do que esperávamos e não encontramos uma explicação plausível para este efeito na literatura consultada).

## 5. CONCLUSÃO

A pergunta que quisemos responder é: indivíduos que tiveram acesso à educação financeira de fato lidam de maneira diferente com suas finanças pessoais do que indivíduos que não tiveram este acesso? Na revisão da literatura vimos um grande embate no meio acadêmico entre os economistas clássicos (HME) e os que estudam finanças comportamentais. Segundo o trabalho de Rogers et al (2008) “não existe mudança de comportamento dos indivíduos conforme seu nível de instrução financeira”. Já D’Aquino (2008) defende que a educação financeira cria uma relação equilibrada e responsável em relação ao dinheiro.

A nossa análise descritiva indicou que aquelas pessoas que possuem um maior grau de instrução financeira tem de fato um comportamento diferente (e mais positivo) com suas finanças pessoais: possuem menos dívidas, acumulam mais reservas financeiras e agem mais racionalmente diante de situações de pânico. Neste sentido, os resultados de nossa pesquisa contradizem os trabalhos baseados em finanças comportamentais que afirmam o oposto. Uma possibilidade desta contradição é a variável explicativa utilizada para determinar o que é nível de instrução financeira: a literatura consultada utilizou o nível de escolaridade para este fim. Nosso trabalho propôs dois indicadores diferentes. O primeiro é a autoavaliação que entrevistado tem sobre seu conhecimento sobre finanças pessoais. Este indicador é subjetivo, depende de pré-conceitos individuais e pode levar a viés de seleção. O segundo indicador proposto neste trabalho é o grau de conhecimento financeiro calculado através de questões respondidas pelos entrevistados. Este segundo indicador é contestável quanto a sua fórmula (por exemplo, os pesos utilizados poderiam ser diferentes) e precisaria de mais testes de campo para seu desenvolvimento, o que não foi objetivo do presente trabalho. Apesar disto, este segundo indicador pareceu funcionar a contento, apresentando resultados coerentes.

Já a nossa análise econométrica não comprovou a influência de nenhum dos indicadores de nível de instrução financeira. Uma possível explicação para isto é o viés de seleção, pois os entrevistados foram selecionados via redes sociais. A nossa recomendação para trabalhos futuros é buscar uma amostra mais representativa de diferentes faixas de renda familiar da população.

## 6. REFERÊNCIAS

BAER, Werner. **A Economia Brasileira**; tradução de Edith Sciulli. – 2ª ed. rev. e atual. – São Paulo, Nobel, 2002.

BATIĆ, Jelena. **Crisis of the Welfare State in the European Union** - The impact of the world financial crisis on the welfare state. Belgrado, **Megatrend Review**; v. 8 n.º. 2, p.141-168, 28p, 2011.

BAYER, Patrick; BERNHEIM, Douglas; SCHOLZ, John. **The effects of Financial Education in the Workplace**: Evidence from a Survey of Employers. **Economic Inquiry**, October, v. 47, n.º. 4, p. 605-624, 2009.

BCB, Banco Central do Brasil. **O Programa de Educação Financeira do Banco Central**. Disponível em <http://www.bcb.gov.br/?BCEDFIN>. Acessado em 20/10/2012.

BERNHEIM, Douglas; GARRET, Daniel. **The Determinants and Consequences of Financial Education in the Workplace**: Evidence from a Survey of Households. Massachusetts, 1996 - NATIONAL BUREAU OF ECONOMIC RESEARCH

BIBLIOTECA TELLES, **Normas para apresentação de dissertações**. São Paulo, Insper Instituto de Ensino e Pesquisa, 2006. Disponível em: [http://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2012/05/biblioteca\\_Folder-Mestrado-Atualizado-com-alteracoes-ABNT.pdf](http://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2012/05/biblioteca_Folder-Mestrado-Atualizado-com-alteracoes-ABNT.pdf). Acessado em 08/12/2012.

BOVESPA. **Programa Educacional Bovespa**. Disponível em [http://www.bmfbovespa.com.br/PDF/RS\\_ProgramaEducacional.pdf](http://www.bmfbovespa.com.br/PDF/RS_ProgramaEducacional.pdf). Acessado em 03/12/2012.

BRESSER Pereira, Luiz Carlos; NAKANO, Yoshiaki. **Hiperinflação e Estabilização no Brasil: o primeiro Plano Collor**. – Revista de Economia Política, vol. 11.9, n.º.4 (44), p. 89-114, outubro-dezembro, 1991.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos Inteligentes**: para conquistar e multiplicar seu primeiro milhão. Rio de Janeiro, Thomas Nelson Brasil, 2008.

CERBASI, Gustavo. **Como organizar sua vida financeira**. São Paulo, Elsevier, 2009.

CHANG, Yunhee; LYONS, Angela C. **Are Financial Education Programs Meeting the Needs of Financially Disadvantaged Consumers?** IARFC, 2008.

D'AQUINO, Cássia. **Educação Financeira: como educar seus filhos**. Rio de Janeiro, Elsevier, 2008.

DA FONTE NETO, J. W.; CARMONA, C.U.M. **As Finanças Comportamentais e o Mercado Acionário Brasileiro**: Evidências do Efeito Pessimismo em Estudos de Eventos com Regressões EGARCH. In: 30º Encontro do ENANPAD, 2006.

FINANCIAL LITERACY FOUNDATION, Australian Government. **Financial literacy: Australians understanding money**. Commonwealth of Australia, 2007.

FUNARO, Vânia M. B. O. et al. **Diretrizes para apresentação de dissertações e teses da USP: documento eletrônico e impresso Parte I (ABNT)**. 2. ed. rev. ampl. São Paulo; Sistema Integrado de Bibliotecas da USP, 2009.

GUJARATI, Damodar N. **Econometria Básica**. 4. ed., Rio de Janeiro, Elsevier, 2006.

HALFELD, Mauro; TORRES, Fábio F. L. **Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro**. Revista de Administração de Empresas, Abr./Jun. 2001, São Paulo, v. 41, n.º. 2, p. 64-71.

HATHAWAY, Ian; KHATIWADA, Sameer. **Do Financial Education Programs Work?** Federal Reserve Bank of Cleveland. [www.clevelandfed.org/research](http://www.clevelandfed.org/research), Working Paper 08-03, 2008.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. **Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk**. Econometrica, p. 263-291, Março, 1979.

LUCCI, Cintia et al. **A Influência da Educação Financeira nas Decisões de Consumo e Investimentos dos Indivíduos**. XII SEMEAD, Universidade de São Paulo, 2009.

LYONS, Angela C; CHANG, Yunhee; SCHERPF, Erik. **Translating Financial Education into Behavior Change for Low-Income Populations**. Association for Financial Counseling and Planning Education, 2006.

MANDEL, Lewis. **The Financial Literacy of Young American Adults: Results of the 2008 National Jump\$tart Coalition Survey of High School Seniors and College Student**. Jump\$tart Coalition for Personal Financial Literacy, 2008.

MATTA, Rodrigo. **Oferta e Demanda de Informação Financeira Pessoal: o Programa de Educação Financeira do Banco Central do Brasil e os Universitários do Distrito Federal**. Universidade de Brasília, 2007.

Disponível em <http://www.fc.unesp.br/upload/pedagogia/TCC%20Roger%20-%20Final.pdf>. Acessado em 20/10/2012.

MUNDY, Shaun. **Financial Education Programmes in Schools**. Analysis of Selected Current Programmes and Literature Draft Recommendations for Best Practices. OECD JOURNAL: GENERAL PAPERS, v. 2008/3, OECD, 2008.

OCDE, Organização de Cooperação e Desenvolvimento Econômico - **Recommendation on Principles and Good Practices for Financial Education and Awareness**, OCDE, 2005.

PELICIOLI, Alex Ferranti. **A Relevância da Educação Financeira na Formação de Jovens**. 136f. Diss. (Mestrado em Educação em Ciências e Matemática) -Fac. de Física, PUCRS, Porto Alegre, 2011.

ROGERS, P.; FAVATO, V.; SECURATO, J. R. **Efeito Educação Financeira no Processo de Tomada de Decisões em Investimentos: Um Estudo a Luz das Finanças Comportamentais**. II Congresso da Associação Nacional dos Programas de Pós-Graduação em Ciências Contábeis (ANPCONT), Salvador, 2008.

SAVOIA, José Roberto; SAITO, André; SANTANA, Flávia. **Paradigmas da educação financeira no Brasil**. Rev. Adm. Pública v.41, nº 6, Rio de Janeiro, Nov./Dec. 2007.

SPECTOR, Lee C.; MAZZEO, Michael. **Probit Analysis and Economic Education**. The Journal of Economic Education, v. 11, nº 2, p. 37-44, 1980.

THE FINANCIAL LITERACY AND EDUCATION COMISSION. **Taking Ownership of the Future: The National Strategy for Financial Literacy**. Estados Unidos, 2006.

WALSTAD, Willian; REBECK, Ken; MACDONALD, Richard. **The Effects of Financial Education on the Financial Knowledge of High School Students**. The Journal of Consumer Affairs, v. 44, nº. 2, 2010.

## 7. LEITURA COMPLEMENTAR

AMBROZIO, Antonio Marcos Pinto. **Microfinanças: alcance versus sustentabilidade**. Revista eletrônica Visão do Desenvolvimento Nº 67, julho de 2009. Disponível em [http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes\\_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao\\_67.pdf](http://www.bndes.gov.br/SiteBNDES/export/sites/default/bndes_pt/Galerias/Arquivos/conhecimento/visao/visao_67.pdf). Acessado em 20/10/2012.

BARROS, Carlos Augusto Rodrigues. **Educação Financeira e Endividamento**. Disponível em <http://www.fadergs.edu.br/esade/user/file/Carlos%20A%20R%20Barros.pdf>. Acessado em 20/10/2012.

BORGES, Paulo Roberto Santana. **Educação Financeira e Sua Influência no Comportamento do Consumidor no Mercado de Bens e Serviço**. TIDE, Fecilcam, Economia, Fecilcam. Disponível em: [http://www.fecilcam.br/nupem/anais\\_v\\_epct/PDF/ciencias\\_sociais/04\\_BORGES.pdf](http://www.fecilcam.br/nupem/anais_v_epct/PDF/ciencias_sociais/04_BORGES.pdf)  
Acessado em 20/10/2012.

FOX, Lynn; WELCH, Carolyn. **Federal Reserve Personal Financial Education Initiatives**. [www.federalreserve.gov/boarddocs/press/other/2003/20030813/default.htm](http://www.federalreserve.gov/boarddocs/press/other/2003/20030813/default.htm). Federal Reserve Bulletin, Autumn 2004.

GLASER, Markus; WEBER, Martin. **Why inexperienced investors do not learn: They do not know their past portfolio performance**. Elsevier Inc, 2007.

GRESHAM, Lynn. **Fun with financial education**. Employee Benefit Adviser; v. 10 nº. 9, p62-64, 2012.

HORTA, Gabriela. **Além do cofrinho**. Folha de São Paulo, 16 de junho de 2012. Disponível em <http://www1.folha.uol.com.br/fsp/folhinha/dicas/di16061203.htm>. Acessado em 20/10/2012.

HUSTON, Sandra. **Measuring Financial Literacy**. The Journal of Consumer Affairs, v. 44, nº 2, 2010.

KERN, Denise. **Uma Reflexão sobre a Importância de Inclusão de Educação Financeira na Escola Pública**. Lajeado? Centro Universitário Univates, 2009. Disponível em <http://www.univates.br/bdu/handle/10737/87>. Acessado em 20/10/2012.

KNOLL, Melissa; HOUTS, Carrie. **The Financial Knowledge Scale: An Application of Item Response Theory to the Assessment of Financial Literacy**. The Journal of Consumer Affairs, v. Outono 2012, p. 381-410, 2012.

MANFREDINI, Andreza. **Pais e Filhos: um Estudo da Educação Financeira em Famílias na Fase de Aquisição**. Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, 2007. Disponível em [http://www.dominiopublico.gov.br/pesquisa/DetalheObraForm.do?select\\_action=&co\\_obra=89130](http://www.dominiopublico.gov.br/pesquisa/DetalheObraForm.do?select_action=&co_obra=89130). Acessado em 20/10/2012.

NEGRI, Ana Lucia Lemes. **Educação financeira para o Ensino Médio da rede pública: uma proposta inovadora**. Americana: Centro Universitário Salesiano de São Paulo, 2010.

OLIVEIRA, Roger Onofrillo. **Educação Financeira em Sala de Aula na Perspectiva da Etnomatemática**. Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho, 2007. Disponível em <http://www.fc.unesp.br/upload/pedagogia/TCC%20Roger%20-%20Final.pdf>. Acessado em 20/10/2012.

PINHEIRO, Ricardo Pena. **Educação financeira e previdenciária, a nova fronteira dos fundos de pensão**. Artigo publicado no Livro “Fundos de Pensão e Mercado de Capitais” lançado pelo Instituto San Tiago Dantas de Direito e Economia e Editora Peixoto Neto, em set/2008 na cidade de São Paulo-SP. Disponível em [http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3\\_090420-113416-244.pdf](http://www.previdencia.gov.br/arquivos/office/3_090420-113416-244.pdf). Acessado em 10/08/2012.

SHERRADEN, Margaret; JOHNSON, Lissa; GUO, Baorong; ELLIOTT III, William. **Financial Capability in Children: Effects of Participation in a School-Based Financial Education and Savings Program**, LLC 2010.

SILVA, Alsene Beserra. **Qual o Comportamento e Educação Financeira do Consumidor Brasileiro Diante da Concessão de Crédito?** Fundação Getúlio Vargas, Escola Brasileira de Administração Pública, 2011. Disponível em <http://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/7920>. Acessado em 20/10/2012.

VIEIRA, Saulo; BATAGLIA, Regiane; SEREIA, Vanderlei. **Educação Financeira e Decisões de Consumo, Investimento e Poupança: Uma análise dos Alunos de Uma Universidade Pública do Norte do Paraná**. Revista de Administração da UNIMEP – v. 9, nº. 3, p. 61, 2011.

ZHAN, Min; ANDERSON, Steven; SCOTT, Jeff. **Financial Knowledge of the Low-income Population**: Effects of a Financial Education Program. *Journal of Sociology and Social Welfare*, v.32, n°1, 2006.

## 8. APÊNDICES

### 8.1.1 Questionário Aplicado

Questionário no formato como foi visualizado pelos entrevistados.

### Educação Financeira

#### Objetivo da Pesquisa

Esta é uma pesquisa sobre educação financeira, que tem o objetivo de avaliar se pessoas que tiveram acesso à educação financeira têm mudanças de comportamento e medir se tiveram melhores resultados na administração de suas finanças pessoais.

O tempo total estimado para responder esta pesquisa é de 6 minutos.

Obs.: pedimos para apenas um representante de cada família responder este questionário.

**\*1. A qual comunidade (grupo) você está vinculado?**

Inper

Colégio Humboldt

Bastler.com

Outros

### Educação Financeira

#### Qualificação do entrevistado

**\*2. Por favor, qual é a sua idade?**

Idade em anos:

**\*3. Quantos filhos você tem?**

Quantidade de filhos:

**\*4. Sexo:**

Masculino

Feminino

**\*5. Estado civil**

Solteiro

Separado/Divorciado

Casado

Viúvo

Educação Financeira	
Formação do entrevistado	
<b>*6. Qual é a sua formação?</b>	
<input type="radio"/>	Sem formação
<input type="radio"/>	Fundamental / 1º Grau incompleto
<input type="radio"/>	Fundamental / 1º Grau completo
<input type="radio"/>	Ensino Médio (2º Grau / Clássico / Científico / Normal) incompleto
<input type="radio"/>	Ensino Médio (2º Grau / Clássico / Científico / Normal) completo
<input type="radio"/>	Faculdade incompleto
<input type="radio"/>	Faculdade completo
<input type="radio"/>	Pós Graduação / MBA / Mestrado / Doutorado
<b>*7. Está estudando?</b>	
<input type="radio"/>	Sim
<input type="radio"/>	Não

Educação Financeira	
Formação do entrevistado	
<b>*8. Quais outras línguas você fala e/ou escreve (marque todas as alternativas verdadeiras) ?</b>	
<input type="checkbox"/>	Não falo outra língua
<input type="checkbox"/>	Inglês
<input type="checkbox"/>	Espanhol
<input type="checkbox"/>	Alemão
<input type="checkbox"/>	Outra(s) (especifique):
	<input type="text"/>
<b>*9. Você está trabalhando atualmente ou trabalhou nos últimos dois anos?</b>	
<input type="radio"/>	Sim
<input type="radio"/>	Não

## Educação Financeira

### Carreira do entrevistado

**\*10. Em que setor você trabalha?**

- Profissional liberal / Empresário / Autônomo
- Do Lar
- Funcionário público
- Empregado de empresa privada
- Empregado Doméstico
- Agricultura / Pecuária / Silvicultura / Pesca
- Outro (especifique):

**\*11. Desempenha qual função?**

- Operário / Produção / Extração
- Técnico / Analista / Professor / Pesquisador
- Coordenador / Gerente
- Diretor / Presidente
- Nenhuma das anteriores

## Educação Financeira

### Sua situação financeira

**\*12. Qual é a faixa de renda mensal da sua família (incluindo a sua)?**

- Até R\$ 1.800,00
- Entre R\$ 1.800,00 e R\$ 3.000,00
- Entre R\$ 3.000,00 e R\$ 6.000,00
- Entre R\$ 6.000,00 e R\$ 12.000,00
- Acima de R\$ 12.000,00

**\*13. Você tem dívidas (total mensal) que superam a sua renda (salário) familiar de um mês de trabalho?**

- Sim
- Não
- Às Vezes

**\*14. Quanto você poupa por mês?**

- Não poupo, gasto tudo e fico no zero a zero
- Não poupo, entro no cheque especial ou fico devendo no cartão de crédito
- Poupo por mês:

## Educação Financeira

### Situação patrimonial

**\*15. Você tem reservas financeiras guardadas para emergências?**

- Não
- Sim, para pelo menos seis meses de gastos da minha família.
- Sim, para mais de seis meses de gastos da minha família.

**\*16. A casa ou apartamento onde vive é?**

- Alugada
- Financiada ou Hipotecada
- Própria (100% quitada)

**\*17. Qual é o valor total dos seus investimentos (não considerando a casa própria e o carro de uso pessoal)?**

- Não tenho investimentos
- Até R\$ 10.000,00
- Entre R\$ 10.000,00 e R\$ 50.000,00
- Entre R\$ 50.000,00 e R\$ 100.000,00
- Entre R\$ 100.000,00 e R\$ 1.000.000,00
- Acima de R\$ 1.000.000,00

## Educação Financeira

### Seus investimentos

**\*18. Você tem investimentos em (marque todas as alternativas verdadeiras)?**

- |                                                                    |                                                                                   |
|--------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> Previdência Privada / Fundo de Pensão     | <input type="checkbox"/> Títulos Públicos                                         |
| <input type="checkbox"/> Fundo de Ações ou Multimercado            | <input type="checkbox"/> Títulos Privados (Debêntures, Letras Hipotecárias, etc.) |
| <input type="checkbox"/> Imóveis para alugar ou revender           | <input type="checkbox"/> Fundos de Investimentos Imobiliários                     |
| <input type="checkbox"/> Poupança                                  | <input type="checkbox"/> Ações                                                    |
| <input type="checkbox"/> CDB de bancos                             | <input type="checkbox"/> Mercados futuros, commodities, opções.                   |
| <input type="checkbox"/> Fundos de renda fixa ou fundos DI         |                                                                                   |
| <input type="checkbox"/> Outro tipo de investimento (especifique): |                                                                                   |

**\*19. Como você se orienta e/ou busca informações para seus investimentos (marque todas as alternativas verdadeiras)?**

- Através de sites na internet
- Leio jornal
- Busco orientação e informações com o gerente do meu banco
- Leio relatórios de análises especializados
- Com amigos, conhecidos, colegas de trabalho ou familiares.
- Outro (especifique)

**Educação Financeira****Orçamento familiar**

**\*20. Você elabora o orçamento mensal das suas despesas?**

- Sim  
 Não

**\*21. Esta questão quer saber o quanto você participa das decisões sobre investimentos da sua família (não importa se você busca orientação ou opinião de outras pessoas ou especialistas)**

- Não participo das decisões  
 Dou minha opinião  
 Divido a decisão com meu cônjuge  
 Decido sozinho

**Educação Financeira****Conhecimentos sobre investimentos**

**\*22. Onde você aprendeu a lidar com dinheiro, cartões de crédito, bancos, investimentos (marque todas as respostas verdadeiras)?**

- Na escola  
 Em casa (com meu pai, mãe ou responsável)  
 Na empresa onde trabalho  
 Fazendo cursos (depois de adulto)  
 Sozinho (tentando, errando e acertando)  
 Outro (especifique):

**\*23. Quantos livros sobre investimentos ou educação financeira você já leu?**

Qtd de livros:

**\*24. Você já fez algum curso sobre investimentos?**

- Sim  
 Não

## Educação Financeira

### Conhecimentos sobre investimentos

**\*25. Na sua própria opinião, quanto você sabe sobre lidar com seus gastos, poupar e investir seu dinheiro?**

Não sei                      Pouco                      Médio                      Muito

                                                                

**\*26. Como você planeja a sua aposentadoria?**

- Comecei / Começarei a guardar dinheiro e investir quando tiver mais de 30 anos
- Comecei / Começarei a guardar dinheiro e investir jovem, no início da carreira
- Está muito longe de me aposentar e não penso nisso agora
- A minha meta é ter uma aposentadoria de funcionário público ou de empresa estatal (do governo)

## Educação Financeira

### Conhecimentos sobre investimentos

**\*27. Se você tiver uma oportunidade para investir e ganhar mais dinheiro a uma taxa de juros real de 5% ao ano, mas não tiver o dinheiro para isto, o que você faz?**

- Desisto do investimento
- Corto minhas despesas, inclusive paro de ir ao cinema, restaurantes, praia, viagens.
- Uso o cartão de crédito para conseguir o dinheiro
- Peço um empréstimo pessoal no banco

**\*28. Suponha que você tenha investimento em ações de boas empresas (mesmo que não tenha). Se o preço das ações cair 30% ou mais (isto é, a bolsa de valores cair muito), o que você faria? Pense em como você reagiria na crise de 2008.**

- Não faço nada por causa disto
- Vendo as ações, pego o dinheiro e aplico na poupança ou renda fixa
- Vendo as ações e gasto o dinheiro
- Não sei responder
- Fico esperando a bolsa subir de novo e "empatar", para então vender as ações e sair no zero a zero
- Compro mais ações
- Não entendi a pergunta
- Faço o que a maioria dos meus amigos ou familiares fizer
- Nenhuma das anteriores, faria isto:

**Educação Financeira****Conhecimentos sobre investimentos**

**\*29. Quais destas opções são investimentos considerados de baixo risco no Brasil (marque todas as respostas verdadeiras)?**

- |                                                            |                                                               |
|------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------|
| <input type="checkbox"/> CDB de bancos até 60 mil reais    | <input type="checkbox"/> Mercados futuros                     |
| <input type="checkbox"/> Commodities                       | <input type="checkbox"/> Fundos de Investimentos Imobiliários |
| <input type="checkbox"/> Imóveis para alugar               | <input type="checkbox"/> Ações                                |
| <input type="checkbox"/> Títulos Públicos                  | <input type="checkbox"/> Poupança                             |
| <input type="checkbox"/> Fundos de renda fixa ou fundos DI | <input type="checkbox"/> Nenhuma das anteriores               |
| <input type="checkbox"/> Debêntures                        |                                                               |

**\*30. Você sabe o que é CRI?**

- Custo de Reconstrução Imobiliária
- Caixa de Recursos para Investimentos (do Tesouro Nacional)
- Certificado de Recebível Imobiliário
- Não sei

### 8.1.2 Questão 28 – Queda das Ações, respostas explicativas

A questão 28 formulou a seguinte pergunta: “Suponha que você tenha investimento em ações de boas empresas (mesmo que não tenha). Se o preço das ações cair 30% ou mais (isto é, a bolsa de valores cair muito), o que você faria? Pense em como você reagiria na crise de 2008.” Para esta questão o entrevistado poderia escolher responder entre respostas pré-categorizadas ou escolher preencher um texto explicando o que faria. A tabela abaixo traz as respostas dos trinta e quatro respondentes que escolheram explicar em texto sua reação ao cenário apresentado nesta pergunta.

**Tabela 25- Questão 28 – Queda das Ações, respostas explicativas**

ID	Nenhuma das anteriores, faria isto
2336391922	consultaria alguém especializado
2335650170	Teria que analisar o que gerou esta queda estrondosa e a partir daí tomar a decisão em cima de premissas sobre se haverá ou não recuperação do valor investido. Havendo, permaneço e saio no momento mais adequado, se não houver meio de recuperação, desfaço-me e assumo o prejuízo
2332457271	se tenho boas empresas com dividendos, so saio delas se paraem de dar lucros
2330457072	Aguardo elas subirem novamente pra vende-las quando achar conveniente
2327386310	Tentaria operar vendido, por exemplo.
2326517816	Procuro outra ação na bolsa para investimento
2324422001	Espero a retomada da Bolsa ou se tiver dinheiro, compro mais ações!
2323964562	Analisaria a ação, se existe um potencial de crescimento e a queda foi devido a crise geral (como em 2008), eu compraria mais ações.
2323360469	Analiso as relações diretas e indiretas das minhas shareholders com os triggers da crise...
2322759975	stop antes disso e aguarda ponto para recompra
2322659678	investimento em ações é de longo prazo. Deixo e esqueço
2319609061	Não vendo e deixo como investimento a longo prazo. Recupero qdo tiver um "superavit" que compense o tempo e valor investido.
2317045312	estudaria o assunto para uma decisão
2317025965	A pergunta não me representa e as respostas também não, não é tão simples, diversos fatores seriam levados em conta... Preço médio, fundamentalismo, etc...
2316446705	Venderia uma parte e aplicaria em renda fixa
2316323791	Venda de opções de compra para remuneração de carteira
2316161784	Infelizmente tipo de coisa que não dá pra supor, apenas no momento se toma a decisão.
2316116175	continuariia realizando aportes mensais como planejado, sem vender desde que continue considerando as empresas como "boas"
2316105526	compro mais ações
2316004813	SE AS EMPRESAS CONTINUAREM BOAS....eu compro mais.....caso contrário eu vendo e coloco em empresas que estejam boas .
2315992960	Sigo o planejamento de investimentos realizado

ID	Nenhuma das anteriores, faria isto
2315946750	Sigo meu plano de compras mensais
2315582595	Em 2008 isso aconteceu comigo. Fiquei fazendo daytrade até empatar e saí.
2315498258	não tenho interesse
2315490324	Manteria uma ordem stop para cada ação comprada, limitando o prejuízo máximo àquele que a gestão de risco do patrimônio permitisse. Portanto, teria vendido / coberto muito antes de 30%.
2315469966	Fico esperando as ações reagirem novamente, porque invisto a longo prazo
2315459349	Dinheiro investido em ação é extra (pelo menos o meu). Então, se já perdi muito, espero a recuperação, sem pressa. Se eu tiver mais dinheiro "sobrando", penso em comprar mais ações a preço de banana - como as ações da Petrobras na crise, que chegaram a R\$ 17 e fatalmente subiriam.
2314990136	Acompanharia com atenção e procuraria por boas oportunidades
2314927022	Continuo reinvestindo os dividendos recebidos
2314671686	Faria lançamentos cobertos OTM. Antes da queda, inclusive.
2314629712	Analiso os fundamentos da empresa, e caso estejam consistentes, continuarei sócio dela. Se estiver no meu plano adquirir mais ações, posso fazê-lo.
2314366789	se for uma empresa confiável, compraria ações, senão espero as ações voltarem ao positivo par vendê-las
2314317766	Eu opero no mercado de renda variável "stopado" em 10%. Portanto não perderia 30%. Supondo que eu não opere "stopado", caso as empresas fossem realmente boas e segundo uma análise fundamentalista a empresa tivesse perspectiva de melhora, eu não venderia.
2313827586	Compro mais ações caso tenha capital para tal. Caso contrário, não faço nada.

Fonte: Pesquisa de campo do autor. Tabulação própria. O texto destas respostas está transcrito exatamente conforme escrito pelos entrevistados, sem que o autor tenha realizado correções ortográficas, gramáticas ou retirada de anglicanismos.