

ANÁLISE DO PERFIL DO INVESTIDOR BRASILEIRO: EVIDÊNCIAS PARA A COVID-19

Diego Mariano De Souza

Prof. Dr. Adelson Santos Silva (Orientador)

RESUMO

O Brasil é um país que apresenta um percentual baixo de investidores, tendo, em 2020, apenas 40% da população sendo classificada como investidora. O mercado de capitais brasileiro vem se desenvolvendo ao longo dos anos, e com o fim do período inflacionário, aumentaram as possibilidades da população melhor se planejar a longo prazo, entretanto, fatores como condições financeiras, instabilidade política e a falta de uma cultura educacional financeira contribuem para que este índice seja baixo. Somado a estes fatores, a pandemia da Covid-19 surge, em 2020, causando impactos sociais e econômicos. Este trabalho tem como principal objetivo observar e comparar o perfil e o comportamento do investidor brasileiro antes e durante a pandemia da Covid-19. Foi utilizada metodologia descritiva para observação dos dados, obtidos através do Raio-X do investidor brasileiro, da Anbima. Os resultados apontam que o perfil do investidor brasileiro foi modificado em decorrência da pandemia, tendo sido observada uma redução na quantidade de investidores, assim como um aumento da desigualdade no que se refere ao sexo e classe social, sendo possível constatar também uma mudança no comportamento do investidor, que, embora ainda possa ser classificado como conservador, teve sua preferência por ativos de renda fixa reduzida.

Palavras-chave: investidor, perfil, poupança, covid-19

ABSTRACT

Brazil is a country with a low percentage of investors, with only 40% of the population classified as investors in 2020. The Brazilian capital market has been developing over the years, and with the end of the inflationary period, opportunities for the population to better plan for the long term have increased. However, factors such as financial conditions, political instability, and the lack of a financial education culture contribute to this low percentage. In addition to these factors, the Covid-19 pandemic emerged in 2020, causing social and economic impacts.

This study aims to observe and compare the profile and behavior of Brazilian investors before and during the Covid-19 pandemic. A descriptive methodology was used to analyze data obtained from the "Raio-X do Investidor Brasileiro" (Brazilian Investor X-Ray) report by Anbima. The results indicate that the profile of Brazilian investors changed due to the pandemic. A reduction in the number of investors was observed, alongside an increase in inequality regarding gender and social class. Furthermore, a shift in investor behavior was noted; while they can still be classified as conservative, there was a reduced preference for fixed-income assets.

Keywords: Investor, Profile, Savings, Covid-19

1. INTRODUÇÃO

Este trabalho tem como principal objetivo observar o comportamento e o perfil do investidor brasileiro antes e durante a pandemia da Covid-19. Em dezembro de 2019, na República Popular da China, houve a identificação da Covid-19, sendo a doença classificada como pandêmica a partir de março de 2020, causando impactos nas áreas de saúde, social e econômica (TÁVORA, 2020). No Brasil, o primeiro caso de infectados pelo vírus, de acordo com o Ministério da Saúde (2020), foi em 26 de fevereiro, em São Paulo. A pandemia do novo Coronavírus e as medidas de isolamento social, determinadas pelas autoridades de saúde, ocasionaram impactos diretos sobre a economia, repercutindo em todos os setores da economia brasileira (SEBRAE, 2020).

Neste contexto, é evidenciada a importância de se ter uma reserva de emergência, especialmente para enfrentar períodos de instabilidade, visto que aqueles que se preocupam previamente em construir uma reserva financeira, tendem a enfrentar períodos de crise com mais tranquilidade do que quem não se preparou antecipadamente. Diante disso, o trabalho possui, como objetivo secundário, observar o comportamento dos investidores brasileiros no que se refere à preferência de aplicações.

A literatura de finanças comportamentais, de acordo com Gao et. al. (2018), constata que o medo, a ansiedade, a incerteza e a mudança de humor são sentimentos que são alimentados em episódios pandêmicos, afetando, de forma direta, as decisões do investidor. No Brasil, a temática a respeito de como o comportamento do investidor brasileiro é afetado frente a pandemias, assim como os mesmos se antecipam a momentos de instabilidade, é pouco conhecida (BORGEA & BARROS, 2008). Os estudos acerca do mercado de capitais brasileiro com foco no investidor individual também são poucos, especialmente os relacionados ao comportamento e perfil dos investidores (MILANEZ, 2003; VIEIRA & PEREIRA, 2009). Dessa forma, este trabalho espera contribuir na análise do perfil e comportamento dos investidores brasileiro, para que os resultados obtidos possam servir de apoio para novos trabalhos que lidem com esta temática.

De acordo com D'Aquino (2008), a relação do brasileiro com investimentos é historicamente conturbada, devido aos períodos inflacionários que afetaram a economia brasileira, o que provocou, ao longo dos anos, muita instabilidade e desconfiança, afetando diretamente a educação financeira da população, pois, ainda segundo D'Aquino (2008), em

uma economia sufocada pela inflação, qualquer tentativa de planejamento financeiro, por mais sério e bem-intencionado que fosse, tinha resultados desanimadores.

Conforme Andrezo e Lima (2007), o fim da inflação descontrolada possibilitou um melhor planejamento por parte do investidor brasileiro, especialmente de longo prazo, visto que antes a maior preocupação era evitar perda de valor do dinheiro no curto prazo. Os autores destacam que houve o surgimento de uma variedade de tipos de fundo de investimento para atender diferentes perfis, além de haver uma reestruturação do Sistema Financeiro Nacional (SFN), e o surgimento de órgãos reguladores para fiscalizar, disciplinar o mercado e as empresas, aumentando a credibilidade no mercado de capitais. Park (2012) afirma que o Brasil teve um grande progresso no desenvolvimento do mercado de capitais, possibilitando o aumento da oferta e o acesso de produtos financeiros disponíveis, bem como a estrutura do mercado. Surgem, também, pesquisas que buscam identificar o comportamento do investidor brasileiro, com destaque para o Raio-X do Investidor Brasileiro, da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), que, de acordo com própria Anbima (2018), surge com o objetivo de repetir anualmente um levantamento, junto ao Datafolha, a fim de monitorar as intenções de investimento dos brasileiros.

Este trabalho espera contribuir para a literatura das finanças comportamentais, com foco na observação de certos padrões de comportamento do investidor brasileiro pessoa física, permitindo assim melhor compreensão do motivo pelo qual os impactos da crise causada pela Covid-19, mesmo sendo sentidos em todas as classes sociais, tendem a ser mais sérios para uns do que para outros. A hipótese assumida neste trabalho é a de que o perfil do investidor brasileiro tenha sofrido um grande impacto negativo dado o impacto da pandemia nas atividades econômicas.

Para cumprir os objetivos do trabalho, o mesmo será estruturado, em sequência à introdução apresentada na seção 1, através das seguintes seções: a seção 2 apresentará a fundamentação teórica, abordando temas sobre o comportamento do investidor em pandemias, o entendimento do processo de tomada de decisão e comportamento e perfil do investidor; a seção 3 apresentará a metodologia de pesquisa utilizada; a seção 4 apresenta os resultados e discussões e na seção 5 as conclusões e considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 PERFIL E COMPORTAMENTO DO INVESTIDOR FRENTE ÀS PANDEMIAS

A literatura das finanças comportamentais com aplicações para os investidores evidencia que sentimentos como o medo, a ansiedade, incerteza e a mudança de humor, sentimentos esses alimentados por pandemias, afetam a tomada de decisão do investidor, contribuindo para que o mesmo tome decisões irracionais e tenha um maior pessimismo em relação aos retornos das aplicações (GAO ET AL., 2018). Ichev e Marinc (2018) constataram, por exemplo, comportamentos irracionais dos investidores africanos durante o surto de Ebola. Já Santana e Trovati (2014), estudaram o comportamento dos investidores brasileiros no mercado de capitais, e observaram que, devido á especulações pessimistas sobre a economia, investidores venderam suas ações sem saber a origem do problema, tendo como conclusão do trabalho a constatação de que o mercado de capitais, em tempos de crise, apresenta falhas de funcionamento, provocadas pela irracionalidade dos investidores.

A tomada de decisão do investidor em períodos pandêmicos é, de acordo com Shiller (1990), influenciada por informações que são compartilhadas entre os próprios investidores em seus períodos de lazer, causando impactos na formação do portfólio. De acordo com Sorescu e Subrahmanyam (2006), os investidores, neste cenário, ficam mais suscetíveis as opiniões de analistas e influências de colegas do que suas próprias habilidades. De acordo com Ichev e Marinc (2018), eventos massivamente propagados pela mídia, como em pandemias, causam efeito direto nos investidores, os tornando manipuláveis pelas notícias, criando otimismo e pessimismo em relação aos investimentos.

Segundo Aranha (2006), os sentimentos de ganho e perda dos investidores são diferentes, sendo que a perda tem sempre maior impacto emocional do que um ganho em mesma proporção. Por isso, em tempos de pandemia, o investidor assume um comportamento de manada, dando preferência a conduta de outros investidores mais experientes do que suas próprias escolhas.

Entretanto, o investidor pode também nutrir sentimentos otimistas em tempos de pandemia, enxergando maiores potenciais de retorno. De acordo com Dias (2020), mesmo na pandemia da Covid-19, houve uma inserção de pelo menos 300 mil novos investidores na bolsa de valores, atingindo 2,2 milhões de brasileiros cadastrados, assim aumentando

consideravelmente a busca por renda variável por este grupo de investidores, que acreditam no potencial do mercado financeiro mesmo no período de pandemia.

2.2 PROCESSO DE TOMADA DE DECISÃO DO INVESTIDOR PESSOA FÍSICA

De acordo com Bayston e Droms (2000), as características psicológicas do investidor pessoa física exercem um importante papel na administração de investimentos, visto que a maioria dos indivíduos não conhece sua própria tolerância a riscos, tendo a decisão de poupar partindo de um processo motivacional. O processo de direcionar sua renda para investimentos implica em privar-se de um consumo no presente visando um consumo futuro, caso contrário não haveria motivação para poupar.

[...] Para muitas pessoas os gastos representam uma forma de satisfação imediata. Poupar, como parar de fumar, ou abandonar a sobremesa, exige um sacrifício presente em troca de uma recompensa no futuro distante. E assim, como muitos fumantes adorariam parar de fumar e muitas pessoas acima do seu peso ideal desejariam comer menos, muitos consumidores gostariam de poupar mais. (MANKIW 2007, p. 493).

Bayston (2000) afirmou que “a psicologia do comportamento humano é um detalhe a ser considerado ao tomar decisões de alocação de ativos para pessoas físicas”.

Segundo Quattlebaum (2000), uma forma de avaliar as medidas de risco para o investidor é se basear em três fatores, sendo estes a primeira etapa do processo:

1. O índice de ativos líquidos para consumo;
2. A probabilidade de a renda atual ser interrompida por seis meses ou mais;
3. A probabilidade de ativos próprios declinarem 10% ou mais em valor.

Em seguida, é preciso medir as atitudes psicológicas do indivíduo frente a riscos, que conforme sugere o autor, podem ser identificadas através de um questionário. Quattlebaum analisa que o cálculo do risco deve ocorrer em pelo menos duas etapas da vida do investidor, o que ele chama de “juventude contra idade avançada”. Lima, Galardi e Naubauer (2006) ponderam que, normalmente, quanto mais jovem é o investidor, maior é a sua tolerância ao risco, pois estão iniciando a formação do seu patrimônio e possuem mais acesso ao mercado de capitais.

Outro aspecto levantado por Quattlebaum (2000) é o impacto do medo e da ganância na decisão do investidor. O autor ressalta que o fator psicológico do indivíduo precisa ser avaliado para avaliar como o mesmo reagirá aos riscos à medida que os eventos forem acontecendo.

2.3. DINÂMICA DO PROCESSO DECISÓRIO PARA O INVESTIDOR

Ronald Kaiser (2000) identificou, na tomada de decisão sobre investimentos, aspectos importantes. Primeiramente, que o processo decisório é complexo demais para a maioria, visto que os investidores não possuem conhecimento e dados necessários para uma análise totalmente segura, e segundo, que o investidor não tem capacidade de reação frente a alterações na sua situação financeira. Ainda segundo o autor, a grande maioria dos investidores encara seus investimentos como transações, extremamente influenciadas pelo contexto no qual os investimentos são realizados, possuindo aversão tanto a riscos quanto a perdas.

As metas e a tolerância ao risco variam de acordo com a personalidade do investidor. O autor sugere que os investidores sejam categorizados, baseados em traços de suas personalidades. A seguir será caracterizado o processo de definição do perfil do investidor.

2.4 DEFINIÇÃO DO PERFIL DO INVESTIDOR

Existem diversas possibilidades de investimento, e a tomada de decisão sobre a alocação de recursos é influenciada diretamente pelo perfil do investidor. O perfil do investidor é fortemente influenciado pela idade, grau de instrução e experiência do mesmo no que se refere a investimentos (LIMA; GALARDI; NEUBAUER, 2006). Portanto, o perfil nada mais é do que um conjunto de características de cada indivíduo, que definem suas estratégias de investimento, características estas que pode se alterar com o passar do tempo.

Kaiser (2000) desenvolveu um modelo de classificação de investidores, baseando-se em dois elementos da personalidade do investidor. Primeiro, é levado em consideração como o indivíduo encara a sua vida em relação à carreira, saúde, dinheiro, entre outros, sendo estas

considerações referentes á preocupações que possuímos com determinados assuntos. Segundo, é avaliado se o investidor é metódico, cuidadoso e analítico em suas visões de mundo, ou se o mesmo é emotivo, intuitivo e impetuoso.

Para obter as respostas, Kaiser (2000) propõe um questionário aos investidores, no qual os mesmos classificam a si próprios em uma escala de 1 a 5, concordando ou discordando das afirmativas propostas, relacionadas á possíveis atitudes em relação aos investimentos. Todas as personalidades descritas têm algum nível de aversão ao risco (KAISER, 2000).

O nível de risco que o investidor se dispõe a correr, segundo Lima (2003) geralmente está associado ao nível de garantia da preservação ou evolução do seu patrimônio investido, dependendo da correlação entre risco e retorno. Portanto, a decisão sobre em que investir está ligada ao nível de risco que assumirá o investidor (LIMA, 2006). Para Lima, Galardi e Neubauer (2006), risco é a possibilidade de não se conseguir, ao investir, atingir os objetivos determinados, sendo a rentabilidade do investimento diretamente associada ao risco envolvido.

Segundo Halfeld (2001), as pessoas geralmente investem porque possuem alguns objetivos definidos, como, por exemplo, dar uma boa educação para os filhos, comprar uma casa, manter um estilo de vida mais elevado após a aposentadoria, trocar de carro, fazer uma viagem, entre vários outros. Poupar um recurso, neste contexto, significaria adiar um consumo no presente visando um consumo maior no futuro.

Lima, Galardi e Naubauer (2006) sugerem que informações básicas como idade e objetivos do investidor, expectativas de rentabilidade, montante disponível para investir, prazos, grau de aversão ao risco e conhecimento sobre os tipos de investimento são essenciais para definir o perfil do investidor. Para os autores, os jovens, pessoas de 20 a 30 anos, tendem a ser mais propensos a assumir maiores riscos, visando maiores rentabilidades, visto que, muitas vezes, estão apenas iniciando a composição do seu patrimônio, e dispõem de maior tempo para recuperar eventuais perdas em cenários desfavoráveis.

Os indivíduos de 30 a 40 anos que já possuem algum patrimônio, como carro, casa própria, entre outros, porém não estão consolidados financeiramente, segundo Lima, Galardi e Naubauer (2006), tendem a optar por aplicações mais equilibradas entre risco e retorno, mesclando investimentos de risco e aplicações seguras, e buscam liquidez para aproveitarem melhores chances de investimentos caso surjam.

Já os investidores que possuem patrimônio consolidado, entre os 40 e 50 anos de idade, de acordo com Lima, Galardi e Naubauer (2006), normalmente tem como preocupação maior a garantia de vida no futuro, direcionando grande parte dos seus investimentos em ativos de maior segurança, porém também sendo possível arriscar uma parcela limitada do montante em investimentos de risco.

Á partir dos 50 anos, via de regra, os autores constataam que os investidores tem, como principal preocupação, a segurança do seu patrimônio, visto que se aproxima a aposentadoria, não havendo tempo hábil para recuperação do patrimônio em caso de perda (LIMA, GALARDI E NEUBAUER, 2006).

No que se refere ao nível de conhecimento dos produtos financeiros, Lima, Galardi e Naubauer (2006) relatam que quanto menor o grau de instrução do investidor, e menor familiarização com produtos financeiros, a tendência é que os mesmos apliquem seus recursos em produtos mais conservadores, como a poupança, por exemplo. Já pessoas mais familiarizadas com o mercado financeiro e maior grau de instrução, geralmente busca maiores informações, e assumem aplicações com maiores riscos.

Lima, Galardi e Naubauer (2006), então, definem três grupos caracterizar o perfil dos investidores, baseados na aversão do investidor em relação ao risco. São eles:

- a) Conservador: é totalmente averso á riscos, privilegiando a segurança das aplicações, fazendo o que for possível para diminuir riscos e perdas, mesmo que estas decisões tragam uma menor rentabilidade nos investimentos. Ao perceber oscilações de preços, sentem-se desconfortáveis, com tendência para tomadas de decisão mais emocionais do que racionais.
- b) Moderado: assume e tolera um determinado nível de risco. Procura um equilíbrio entre segurança e rentabilidade, é disposto a correr um risco moderado visando um rendimento um pouco mais elevado. Possui nível intermediário de conhecimento do mercado, e costuma usar mais a razão nas decisões.
- c) Arrojado: aceita elevados riscos. Prioriza a rentabilidade, sendo capaz de incorrer à grandes riscos para que seu investimento renda o máximo possível. Possui grande conhecimento do mercado e acesso a informações. Acompanha ativamente seus investimentos, costumando ser ágil e racional na administração dos mesmos.

3. METODOLOGIA

Visando observar o comportamento e o perfil do investidor brasileiro antes e durante a pandemia da Covid-19, será utilizada a metodologia descritiva, focando nos principais dados demográficos dos investidores. A base de dados observada foi obtida através das quatro publicações da pesquisa Raio-X do Investidor, da Anbima, publicadas anualmente entre 2018 e 2021.

De acordo com a Anbima (2020), os dados são obtidos através de pesquisa quantitativa, com abordagem pessoal, realizada em parceria com o Datafolha, objetivando conhecer os hábitos de poupança e de investimento da população brasileira, entre os anos de 2017 a 2020. Na última edição, a de 2021, foram feitas 3.408 entrevistas, sendo ouvidas pessoas com 16 anos ou mais, das classes A, B e C, economicamente ativas, que têm algum tipo de renda, seja ativa ou de aposentadoria. Esse recorte, de acordo com a Anbima (2021) equivalia a 96,3 milhões de habitantes do Brasil, correspondente a 58% da população geral de 16 anos ou mais, de 149 municípios.

Nas edições do Raio-X do investidor, segundo a Anbima (2020), cada coleta individual dura cerca de 15 minutos e conta com um questionário estruturado que mescla perguntas abertas e questões com alternativas já estabelecidas. As perguntas abertas, segundo a Anbima (2020) tem a finalidade de identificar as primeiras impressões que o brasileiro tem sobre economizar e investir. Já as perguntas com alternativas, visam identificar a ocorrência de determinados tipos de hábitos e comportamentos.

A fim de confirmar os resultados coletados na pesquisa, é feita uma checagem presencial e, também, por telefone com uma amostra de 20% dos entrevistados. A margem de erro é de dois pontos percentuais para mais ou para menos, com nível de confiança de 95% (ANBIMA, 2020).

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

4.1 – Percentual de Investidores

Observando os dados referente aos investidores brasileiros, é possível identificar que, em 2020, o percentual de investidores foi de 40% da população analisada. Este percentual reflete uma queda na quantidade de investidores quando comparado aos anos anteriores, conforme mostra a tabela abaixo:

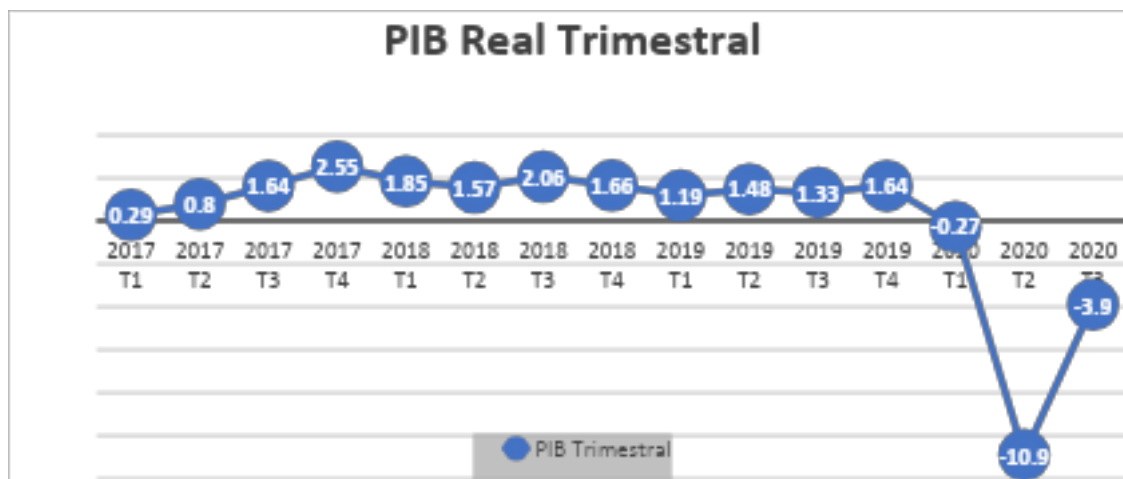
Tabela 1 – Número de Investidores

	2017	2018	2019	2020
Total da Amostra	3.374	3.451	3.433	3.408
Investidores	42%	42%	44%	40%
Não Investidores	56%	56%	55%	60%

Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

Tal resultado já era esperado, visto que a queda no percentual de investidores se dá justamente em período de forte retração do PIB. Ao se analisar o comportamento do PIB (IPEA, 2021), que, de acordo com Vasconcelos (2009) é um grande agregado econômico cujo objetivo é mensurar a produção através da renda resultante da produção dentro dos limites territoriais do país, podemos perceber que, em 2020, há forte retração do PIB, o que resulta, entre outros fatores, na redução dos níveis de produtividade das indústrias, aumento do desemprego entre setores produtivos e diminuição da renda das famílias, fazendo com que a população invista menos devido á instabilidade econômica, e os investidores diminuam ou não realizem investimentos (ORGANIZZE, 2016).

Gráfico 1 – PIB Real Trimestral



Fonte: Adaptado de Ipeadata (2020)

4.2 – Perfil do Investidor Por Idade

Ao observarmos a média de idade dos investidores, podemos observar que, durante todo o período analisado, existe um padrão de idade semelhante, variando entre 41 e 42 anos, não tendo a pandemia afetado este índice diretamente. Esta média pode ser explicada pelo envelhecimento da população brasileira, evidenciado pelo Sebrae (2018). Em geral, a população desta faixa etária tende a melhor planejar seu futuro, assim como possuem gastos com a família, saúde e lazer mais previsíveis, o que favorece a tomada de decisão sobre investimentos. Além disso, é possível notar que a maior concentração de investidores se encontra na faixa de 25 a 59 anos, sendo esta faixa etária a maior parte da População Economicamente Ativa (PEA), segundo o IBGE (2021), justificando assim a maior concentração de investidores.

Tabela 2 – Faixa Etária do Investidor

	2017	2018	2019	2020
Média de Idade	41,6 Anos	41,9 Anos	41,1 Anos	42 Anos
16 a 24 Anos	16,9%	16,6%	18,5%	*
25 a 34 Anos	21,9%	21,2%	21,4%	*
35 a 44 Anos	21,3%	21,2%	21,2%	*
45 a 59 Anos	23,6%	22,8%	21,6%	*
60 ou Mais Anos	16,4%	18,1%	17,3%	*

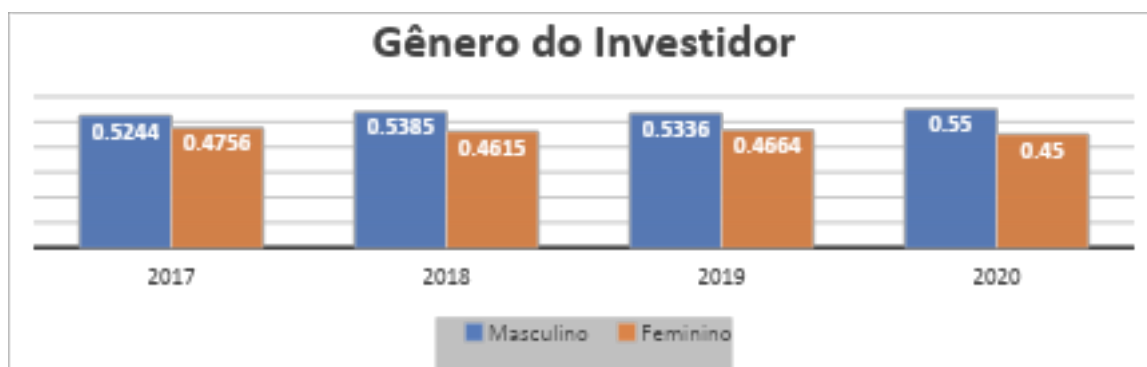
*Os dados brutos referentes à faixa etária de 2020 ainda não foram divulgados pelo Raio X do investidor 2021.

Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

4.3 – Perfil do Investidor por Sexo

Analisando o gráfico 2, é possível observar que ao longo dos anos (2017-2020), o percentual de mulheres investidoras é menor do que o dos homens, sofrendo um maior distanciamento em 2020, ano da pandemia da Covid-19. Tais fatos podem ser explicados utilizando dados do mercado de trabalho, uma vez que, de acordo com o PNAD (2020), a taxa de desocupação entre mulheres, no quarto trimestre de 2020, foi de 16,4%, maior do que entre homens, que foi de 11,9%. Além disso, a pandemia reforçou a desigualdade entre gêneros no mercado de trabalho, fazendo com que as mulheres sejam mais afetadas com a perda de postos de trabalho, e recebam, em média, 20% a menos do que os homens (PNAD, 2020), assim possibilitando aos homens maior disponibilidade de recursos para investir.

Gráfico 2 – Gênero do Investidor



Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

4.4 – Perfil do Investidor por Classe Social

Em relação à classe social dos investidores brasileiros, constata-se que a maioria dos investidores são da classe C, em todo o período analisado. Entretanto, este grupo perdeu força em 2020, onde podemos perceber forte influência da Covid-19 neste resultado, uma vez que esta classe tende a ser a mais afetada neste período. As classes A e B, embora também impactadas pela pandemia, tiveram suas possibilidades de gastos reduzidas, não podendo, por exemplo, fazer viagens, ou ir a festas e restaurantes, fazendo uma poupança forçada ou involuntária, enquanto a classe C pagou contas e se endividou, de acordo com a Anbima (2021).

Gráfico 3 – Classe Social do Investidor



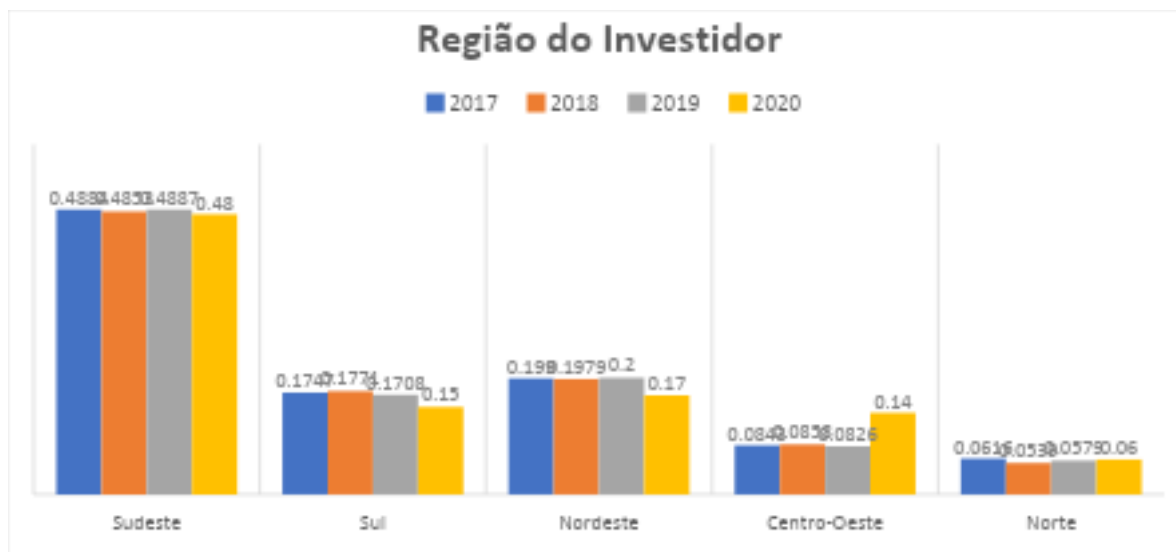
Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

4.5 – Perfil do Investidor por Região

Conforme os dados analisados, é possível identificar a região Sudeste como a que mais concentra investidores no país, durante todo o período observado. A pandemia não alterou, de forma direta, a quantidade de investidores desta região, não sendo observada influência direta da mesma na pequena variação do percentual de investidores do Sudeste no ano de 2020. O fato desta região concentrar grande parte dos investidores pode ser explicado através dos dados do IBGE (2018), que revelam que o Sudeste possui o maior índice de rendimento mensal domiciliar *per capita* médio, além de possuir um maior índice de desenvolvimento, assim proporcionando investidores para o local.

Segundo o Sebrae (2014), a região Sudeste, que contém a maior concentração de habitantes do país, possui uma melhor infraestrutura, o que torna as condições mais favoráveis para a geração de renda e, por consequência, ampliação do número de investidores.

Gráfico 4 – Região do Investidor



Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

4.6 – Perfil do Investidor por Escolaridade

Em relação à escolaridade do investidor brasileiro, foi possível observar um forte impacto da pandemia em seu perfil. Em 2020, o percentual de investidores com ensino superior aumentou para 42%, 14 pontos percentuais acima do ano anterior. Este grande aumento pode ser explicado pelo impacto positivo que a escolaridade tem sobre a renda do trabalhador, conforme demonstram Balassino et. al. (2005). Quanto maior a escolaridade do indivíduo, maior o incremento salarial, o que ocasiona maior disponibilidade de recursos para investimento. Em cenário de pandemia, onde o desemprego tende a crescer, quem possui apenas ensino fundamental e médio, tende a ser mais afetado, o que ocasiona uma redução ou até mesmo inexistência de recursos para investimentos.

Tabela 3 – Escolaridade do Investidor

	2017	2018	2019	2020
Fundamental	25%	23%	23%	15%
Médio	48%	50%	49%	43%
Superior	27%	27%	28%	42%

Fonte: Adaptado de Anbima (2021)

4.7 – Comportamento Do Investidor

É possível identificar uma grande alteração no comportamento do investidor brasileiro durante o período da pandemia: a forte perda de interesse pela caderneta de poupança. Porém, a mesma continua como investimento preferido do brasileiro, sendo utilizada por 29% dos investidores, mas com queda de oito pontos percentuais se comparada a 2019, onde 37% dos brasileiros preferiram a caderneta de poupança. Os demais produtos financeiros tiveram ganho em aderência dos investidores durante a pandemia, com destaque para os títulos privados (LCI, LCA, CDB, entre outros), que ganharam a preferência de 5% dos investidores em 2020 (o percentual era de 2% em 2019), e para os fundos de investimento, também com 5% de preferência dos investidores, um aumento de dois pontos percentuais se comparados a 2019. Este fato pode ser explicado pela redução na taxa básica de juros, a taxa Selic, que alcançou em 2020, segundo o Banco Central do Brasil (2020), o menor patamar da história, tendo como consequência uma menor rentabilização de ativos de renda fixa. Assim, alguns investidores buscam melhores rentabilidades em renda variável.

Gráfico 5 – Taxa Selic



Fonte: Adaptado de Banco Central do Brasil (2020)

CONCLUSÕES

Este trabalho teve como objetivo principal analisar o perfil e o comportamento do investidor brasileiro antes e durante a pandemia da Covid-19. A partir dos dados coletados, foi possível constatar que a crise sanitária impactou diretamente o mercado financeiro e a forma como os investidores tomam suas decisões. Houve uma redução no percentual de investidores no país, assim como um aumento da desigualdade em termos de gênero, classe social e nível de escolaridade.

Os resultados demonstraram que, em 2020, 40% dos brasileiros possuíam algum tipo de investimento, com predominância do perfil conservador. No entanto, a pandemia acelerou mudanças na escolha dos ativos, reduzindo a preferência por investimentos tradicionais, como a poupança, e ampliando o interesse por outras modalidades, como títulos privados e fundos de investimento. Esse comportamento pode estar relacionado ao contexto econômico do período, que incluiu uma queda histórica na taxa Selic e um cenário de maior incerteza, incentivando os investidores a buscarem alternativas mais rentáveis.

Outro achado relevante foi a ampliação da desigualdade entre homens e mulheres no acesso aos investimentos. As mulheres, que já eram minoria entre os investidores, foram ainda mais impactadas pela crise, especialmente devido ao aumento do desemprego e à sobrecarga de responsabilidades domésticas. Da mesma forma, a classe C, que antes representava a maior parte dos investidores, sofreu uma retração significativa, enquanto as classes A e B conseguiram manter ou até aumentar seus investimentos, em parte devido a uma “poupança forçada” causada pela redução de gastos com lazer e consumo durante a pandemia.

Além disso, a análise do perfil etário e educacional dos investidores reforçou a importância da escolaridade na capacidade de investir. O número de investidores com ensino superior aumentou consideravelmente, evidenciando que o conhecimento financeiro desempenha um papel fundamental na resiliência econômica em tempos de crise. Esse dado destaca a necessidade de políticas públicas voltadas para a inclusão financeira e a ampliação da educação financeira no país, de forma a permitir que um maior número de brasileiros consiga planejar suas finanças e se proteger melhor de crises futuras.

Com base nesses resultados, este estudo reforça a relevância da educação financeira como um fator determinante para o acesso a melhores oportunidades de investimento. O desenvolvimento de programas educacionais voltados para diferentes faixas etárias e classes sociais pode ser um caminho para democratizar o acesso ao mercado financeiro, reduzindo as desigualdades observadas.

Para pesquisas futuras, sugere-se uma análise mais aprofundada sobre os impactos da recuperação econômica pós-pandemia no comportamento do investidor brasileiro. Além disso, investigações sobre como diferentes perfis etários reagem a crises financeiras podem contribuir para um melhor entendimento das decisões de investimento no Brasil. Estudos comparativos com outros países também podem trazer insights valiosos sobre como diferentes realidades socioeconômicas influenciam a formação e o comportamento dos investidores.

Dessa forma, este trabalho contribui para a literatura de finanças comportamentais ao demonstrar como a pandemia afetou o mercado de investimentos no Brasil, reforçando a necessidade de estratégias que incentivem a inclusão financeira e a diversificação de investimentos entre a população.

REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro. 2018.** Disponível em: <[Raio X do Investidor 2018 – ANBIMA](#)>. Acesso em: 01 jul. 2021.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro. 2019.** Disponível em: <[Raio X do Investidor 2019 – ANBIMA](#)>. Acesso em: 01 jul. 2021.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro. 2020.** Disponível em: <[Raio X do Investidor 2020 – ANBIMA](#)>. Acesso em: 28 jun. 2021.

ANBIMA. **Raio X do investidor brasileiro. 2021.** Disponível em: <[Raio X do investidor 2021 – ANBIMA](#)>. Acesso em: 23 jul. 2021.

ANDREZO, A. F., & LIMA, I. S. (2007). **Mercado Financeiro – Aspectos históricos e conceituais.** 3ª ed. São Paulo: Atlas.

ARANHA, G. K. A. **Psicologia humana e seus impactos nas decisões de investimento.** Trabalho de Conclusão de Curso (Especialização e Atualização em Business Economics). Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2006.

BALASSIANO, Moisés; SEABRA, A. A; LEMOS, A. H. **Escolaridade, salários e empregabilidade: tem razão a teoria do capital humano? Disponível em: <SciELO - Brasil - Escolaridade, salários e empregabilidade: tem razão a teoria do capital humano? Escolaridade, salários e empregabilidade: tem razão a teoria do capital humano?>.** Acesso em 25 jul. 2021).

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas de juros básicas.** Disponível em: <[Taxas de juros básicas – Histórico \(bcb.gov.br\)](#)>. Acesso em: 20. jul. 2021.

BANDINELLI, M. B. **Finanças comportamentais: orientação ao perfil do investidor pessoa física.** 2010. Disponível em: <[Finanças comportamentais: orientação ao perfil do investidor pessoa física \(ufrgs.br\)](#)>. Acesso em: 25 jun. 2021.

BAYSTON, D. M; DROMS, W. G. Visão Geral do Seminário. The Institute of Chartered Financial Analysts. (Org.). **Alocação de ativos para o investidor pessoa física.** [São Paulo]: ABAMEC Nacional, 2000.

BORGEA, F.; BARROS, L. A. B. C. **Processo de tomada de decisão do investidor individual brasileiro no mercado acionário nacional: um estudo exploratório enfocando o efeito disposição e os vieses da ancoragem e do excesso de confiança.** Gestão e Regionalidade, v. 24, n. 71, 2008.

COTRIM, B. S. **Vieses cognitivos e o investidor individual brasileiro: uma análise da intensidade de vieses em decisões de investidores.** 2014. Disponível em: <[Vieses cognitivos e o investidor individual brasileiro: uma análise da intensidade... \(usp.br\)](#)>. Acesso em: 12 jun. 2021.

CUNHA, D. P. A.; ALMEIDA, A. L. F. **Estudo do mercado brasileiro de renda fixa e o perfil do investidor brasileiro.** 2017. Disponível em: <[repositorio.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10020143.pdf](#)>. Acesso em: 27 jul. 2021.

D'AQUINO, C. (2008). **Educação Financeira – Como educar seu filho.** Rio de Janeiro: Elsevier.

DIAS, D. **Bolsa alcança 2,2 milhões de investidores, apesar de Coronavírus.** 2020. Disponível em: <[Bolsa alcança 2,2 milhões de investidores, apesar de Coronavírus \(guiadoinvestidor.com.br\)](#)>. Acesso em: 23 jul. 2021.

GAO, Z.; REN, H.; ZHANG, B. **Googling Investor Sentiment around the World.** Journal of Financial and Quantitative Analysis, Forthcoming, 2018.

HALFELD, M. **Investimentos, Como Administrar Melhor Seu Dinheiro.** Editora Fundamento, 2001.

HALFELD, M. TORRES, F.L. **Finanças Comportamentais: aplicações no contexto brasileiro.** Revista de Administração de Empresas. v. 41, n.2, abr/jun, 2001.

IBGE. **População Economicamente Ativa.** Disponível em: <[IBGE](#)>. Acesso em: 22 jul. 2021.

ICHEV, 2018 - ICHEV, Riste; MARINČ, Matej. **Stock prices and geographic proximity of information: Evidence from the Ebola outbreak.** International Review of Financial Analysis, v. 56, n. 1, 2018.

KAISER, Ronald W. A Dinâmica do Processo Decisório de Investimento para o Investidor Pessoa Física – Parte I. The Institute of Chartered Financial Analysts. (Org.). **Alocação de ativos para o investidor pessoa física.** [São Paulo]: ABAMEC Nacional, 2000.

LIMA, Siqueira Iran; GALARDI, Ney; NEUBAUER, Ingrid. **Fundamentos dos Investimentos Financeiros**. 1. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

LIMA, V. **Um Estudo sobre Finanças Comportamentais**. Revista de Administração de Empresas-eletrônica, Volume 2, Número 1, jan-jun/2003. Disponível em: <[Um Estudo Sobre Finanças Comportamentais | RAE Publicações \(fgv.br\)](#)>. Acesso em: 01 jul 2021.

MILANEZ, D. Y. (2003). **Finanças comportamentais no Brasil**. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

MINISTÉRIO DA SAÚDE. **Brasil confirma primeiro caso da doença**. Disponível em: <[Brasil confirma primeiro caso do novo coronavírus — Português \(Brasil\) \(www.gov.br\)](#)>. Acesso em: 18 jul. 2021.

PNAD. **Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios PNAD Covid-19**. Disponível em: <[liv101763.pdf \(ibge.gov.br\)](#)>. Acesso em 23. jul. 2021.

PARK, J. (2012). **Brazil's Capital Market: Current Status and Issues for Further Development** (IMF working paper). Disponível em: <<http://www.imf.org/external/pubs/ft/wp/2012/wp12224.pdf>>. Acesso em: 21 jul. 2021.

RAMBO, A. C. **O perfil do investidor e melhores investimentos: da teoria á prática do mercado brasileiro**. 2014. Disponível em: <[O PERFIL DO INVESTIDOR E MELHORES INVESTIMENTOS: da teoria à prática do mercado brasileiro \(ufsc.br\)](#)>. Acesso em: 22 jun. 2021.

SANTANA, V. F.; TROVATI, L. M. **Pessimismo nas segundas-feiras: uma análise do efeito dia da semana no mercado de capitais brasileiro em períodos de crise e de estabilidade**. Gestão, Finanças e Contabilidade, v. 4, n. 2, p. 38-53, 2014

SEBRAE. **Empreendedorismo na Região Sudeste do Brasil**; Global Entrepreneurship Monitor; 2014.

SEBRAE. **O impacto da pandemia de coronavírus nos pequenos negócios**. 2020. Disponível em: <[O impacto da pandemia de coronavírus nos pequenos negócios - Sebrae](#)>. Acesso em: 04. mar. 2021.

SORESCU, S.; SUBRAHMANYAM, A. **The Cross Section of Analyst Recommendations.** Journal of Financial and Quantitative Analysis, v. 41, n. 1, p. 139-168, 2006

SHILLER, R. J. **Speculative Prices and Popular Models.** Journal of Economic Perspectives, v. 4, n. 2, 1990.

TÁVORA, F. L. **Impactos do novo coronavírus (Covid-19) no agronegócio brasileiro.** Brasília: Núcleo de Estudos e Pesquisas/CONLEG/Senado, n. 274, 2020.

QUATTLEBAUM, Owen M. **Investimento de Risco e o Investidor Pessoa Física – Parte II.** The Institute of Chartered Financial Analysts. (Org.). Alocação de ativos para o investidor pessoa física. [São Paulo]: ABAMEC Nacional, 2000.

VIEIRA, T. R. C., & Pereira, A. N. (2009). **Finanças comportamentais no Brasil: um estudo bibliométrico (2001-2007).** Revista de Gestão USP, São Paulo.