



# (IN)DECISÕES FINANCEIRAS PARA A APOSENTADORIA

POR | CLAUDIA EMIKO YOSHINAGA

AS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS MOSTRAM COMO VIESES FAZEM COM QUE AS PESSOAS NÃO POUPEM ADEQUADAMENTE PARA QUANDO DEIXAREM DE TRABALHAR – E INDICAM CAMINHOS PARA RESOLVER ESSE PROBLEMA.

**C**om a reforma da previdência em pauta, é indispensável analisar como andam as decisões dos brasileiros em relação ao planejamento de sua aposentadoria. Apesar de ser racionalmente esperado que as pessoas poupem hoje com o objetivo de garantir recursos para quando não

estiverem mais trabalhando (por decisão voluntária ou não), as evidências mostram que isso ocorre bem menos do que deveria. A pesquisa “Raio x do investidor brasileiro”, realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (Anbima) no ano passado, revela que apenas 21% dos brasileiros estão se planejando para a velhice.

Essa estatística – não muito diferente do que se observa no mundo todo – é mais um sinal de como é questionável a premissa das finanças clássicas de que as pessoas são perfeitamente racionais. Baseadas em evidências de que emoção e psicologia influenciam as nossas ações, as finanças comportamentais fornecem explicações sobre como e por que as pessoas tomam decisões que são irracionais, mas previsíveis.

### **AVERSÃO A PERDAS**

Por que poupar para a aposentadoria é uma tarefa tão complicada? Toda decisão de economizar é percebida como uma perda. A sensação de perder o prazer de consumir hoje, ainda que em seu próprio benefício no futuro, acaba sendo um desincentivo à poupança. Um estudo com macacos-prego feito por pesquisadores de Yale ilustra o conceito de aversão à perda. Os macacos tinham de escolher entre duas alternativas:

- a. uma maçã era exibida, e, caso a opção fosse escolhida, o macaco ganhava essa maçã;
- b. duas maçãs eram exibidas, e, caso a opção fosse escolhida, o pesquisador retirava uma das maçãs e entregava a outra para o macaco.

Em 73% dos casos, os macacos preferiram a opção A. Embora o resultado fosse exatamente o mesmo, ganhar uma maçã, eles preferiram não se confrontar com uma perda. Esse viés de aversão à perda é uma das explicações para os baixos níveis de poupança para a aposentadoria – é contra a nossa intuição abrir mão de dinheiro hoje para o futuro incerto.

### **FALTA DE AUTOCONTROLE**

Ainda que haja o reconhecimento de que é necessário poupar para a aposentadoria, a tarefa pode ser de difícil execução. Há uma batalha entre o eu presente e o eu futuro, em que o presente quer consumir e o futuro quer que o presente economize.

O experimento do marshmallow proposto pelo pesquisador Walter Mischel, da Universidade Stanford, é um ótimo exemplo de teste de autocontrole. O grupo do estudo inicial eram crianças de 4 anos, a quem era oferecido um prêmio de um marshmallow adicional caso fossem capazes de resistir à tentação de comer o pedaço que ficava à sua frente por aproximadamente 15 minutos. Encontram-se, na internet, vídeos com a replicação desse experimento. O que se pode observar neles é a batalha de cada uma das crianças para resistir ao marshmallow a fim de poder desfrutar dois pedaços no futuro. Cobrem o marshmallow

**É CONTRA NOSSA INTUIÇÃO ABRIR MÃO DE DINHEIRO HOJE PARA O FUTURO INCERTO. DESEJAMOS O PRAZER IMEDIATO DO CONSUMO E SOMOS OTIMISTAS DEMAIS COM O RENDIMENTO DOS INVESTIMENTOS QUE FAZEMOS E COM NOSSAS NECESSIDADES FUTURAS.**

com a mão, fecham os olhos, apenas cheiram o doce. Esses mecanismos de resistência são a prova de que é necessário muito autocontrole para não sucumbir ao prazer do consumo imediato.

### **OTIMISMO E EXCESSO DE CONFIANÇA**

Diante do questionamento sobre os motivos do baixo planejamento para a aposentadoria, muitos esperam ser sustentados pela previdência social. Na pesquisa da Ambima, 47% dos entrevistados disseram que contam com o dinheiro do Instituto Nacional do Seguro Social (INSS) para a aposentadoria.

Além disso, não é incomum as pessoas imaginarem que poderão viver com muito menos recursos do que de fato precisarão, subestimando o montante a ser acumulado para a aposentadoria. A pesquisa feita pela Anbima constatou que 61% dos entrevistados que já são aposentados viram suas despesas aumentarem em relação à época em que trabalhavam. Mas, se considerados os não aposentados, apenas 46% acreditam que gastarão mais ao parar de trabalhar. Por vezes, o otimismo de acreditar que os custos serão menores faz com que a decisão de começar a poupar para essa fase da vida seja postergada. E sabemos que, quanto mais cedo começar a reserva para a aposentadoria, maior será o benefício de capitalização por juros compostos.

O otimismo e o excesso de confiança também podem se manifestar na expectativa de rendimentos sobre os valores destinados à aposentadoria. A previsão de rendimentos superiores faz com que os investimentos hoje sejam menores do que os necessários.

O excesso de confiança também pode levar à maior concentração do montante reservado à aposentadoria em poucos ativos, o que não seria uma estratégia racional sob a ótica de diversificação de risco. Outra questão relevante é a crença de que o desempenho de ativos próximos – por exemplo, geograficamente ou por setores e marcas que lhes são familiares – será melhor.

## SITES E APLICATIVOS AJUDAM A MOSTRAR UMA PROJEÇÃO REALISTA DOS RECURSOS NECESSÁRIOS PARA A APOSENTADORIA E A DISCIPLINAR OS INVESTIDORES PARA REALIZAR E CONTROLAR OS APORTES.

Um erro muito comum dos investidores é concentrar demais o seu patrimônio em ações da empresa em que trabalham. No artigo *Viés de familiaridade na alocação de ativos de investidores brasileiros*, de Bruno Ferman, Maurício Lersch e Claudia Yoshinaga, são apresentados resultados empíricos indicando que as pessoas alocam um percentual significativamente maior de seus recursos na empresa em que trabalham em relação às demais. Casos como o da Enron ilustram o risco dessa estratégia: milhares de pessoas perderam seus empregos e muito de seu patrimônio, pois eram incentivados a comprar ações da própria empresa; o plano de previdência da Enron tinha mais de US\$ 1 bilhão investido em ações da própria empresa.

### DESAFIOS

Conscientizar-se da necessidade de poupar para viver quando não houver mais rendimentos provenientes de trabalho é o primeiro passo para aumentar a propensão a investir em previdência. Existem aplicativos e sites que tentam mostrar o seu eu futuro envelhecido com recursos de computação gráfica; outros procuram mostrar o seu nível de gastos possível na aposentadoria, dado o nível de poupança atual. Essas táticas têm por propósito sensibilizar as pessoas para que planejem a sua previdência.

Colocar avisos anuais periódicos em seu celular ou computador para revisar os seus investimentos para aposentadoria e para alocar mais recursos é uma forma de criar disciplina na hora de poupar. Seguindo a proposta dos economistas Richard Thaler e Shlomo Benartzi, no artigo *Save more tomorrow: using behavioral economics to increase employee saving*, um momento apropriado para aumentar as contribuições para a previdência é ao receber aumentos de salário. Você ainda não escalou o seu nível de gastos para esse aumento. Então, fazer contribuições maiores para a previdência não será percebido como uma perda maior no seu orçamento.

Considerando o cenário de aumento da longevidade da população e do crescente déficit previdenciário, é providencial que se faça um planejamento para a própria aposentadoria. A teoria comportamental explica a dificuldade de se poupar para o futuro, o que é reforçado pelas estatísticas

nos levantamentos feitos no mundo todo. Discutir como alguns desses vieses influenciam a nossa análise e propor alguns *nudges* são formas de levar a mudanças positivas em relação à poupança para a aposentadoria. Quanto mais cedo começar, melhor. ●

### INCENTIVOS PARA INVESTIR NA APOSENTADORIA

1. Estabeleça objetivos concretos para essa fase da vida: ter um propósito ajuda a motivar para o planejamento e para a poupança;
2. Defina o padrão de vida que deseja: fazer a conta de trás para frente é essencial para que você poupe o necessário;
3. Torne o ato de poupar mais simples: coloque uma aplicação programada para sua aposentadoria que entre na sua lista de saídas mensais de caixa juntamente com outras despesas;
4. Controle as suas finanças: fazer um acompanhamento periódico das contas (o quanto foi acumulado e o quanto é necessário para aposentar) é um bom motivador para o planejamento e para a execução do plano. Há planilhas e calculadoras financeiras on-line disponíveis para ajudar;
5. Defina um prazo e compartilhe com familiares: ter uma meta definida e divulgada entre conhecidos tem efeito bastante positivo no cumprimento de objetivos.

– Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA). *Raio X do investidor brasileiro*, 2018. Disponível em: [anbima.com.br/pt\\_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm](http://anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm)

– Bruno Ferman, Maurício Lersch e Claudia Yoshinaga. *Viés de familiaridade na alocação de ativos de investidores brasileiros*. *Revista Brasileira de Finanças*, v.15, n.1, 2017.

– M. Keith Chen, Venkat Lakshminarayanan e Laurie R. Santos. *How basic are behavioral biases? Evidence from capuchin monkey trading behavior*. *Journal of Political Economy*, v.114, n.3, 2006. doi.org/10.1086/503550

– Richard Thaler e Shlomo Benartzi. *Save more tomorrow: using behavioral economics to increase employee saving*. *Journal of Political Economy*, v. 112, n.1, 2004.

CLAUDIA EMIKO YOSHINAGA > Coordenadora do FGVcef (Centro de Estudos em Finanças) e professora da FGV EAESP > [claudia.yoshinaga@fgv.br](mailto:claudia.yoshinaga@fgv.br)