doi:10.20396/revpibic262018841

XXVI Congresso de Iniciação Científica Unicamp
17 a 19 de outubro Campinas | Brasil

PERCEPÇÃO DE RISCO NA TOMADA DE DECISÕES EM INVESTIMENTOS: UM ESTUDO EXPERIMENTAL.

Letícia D. Corrêa*, Rodrigo Lanna Franco da Silveira.

Resumo

A vertente clássica da teoria de finanças define o risco de um investimento pelo grau de dispersão de seus retornos em torno de uma rentabilidade média. No entanto, pesquisas recentes no campo da Economia Comportamental encontraram indícios de que os agentes são mais sensíveis às perdas do que aos ganhos. Neste contexto, o presente trabalho teve o objetivo de avaliar como indivíduos avaliam o risco em suas decisões de investimento. Em particular, buscou-se comprender quais medidas orientam suas decisões. Após a aplicação de um questionário a 302 estudantes, os resultados apontaram que, em geral, os agentes se mostraram avessos a risco. Obteve-se ainda evidências de que se conferem pesos diferentes aos retornos que estão acima e abaixo da média, sendo a semivariância a medida que mais refletiu a percepção em relação ao risco. Os modelos de regressão apontaram que agentes avessos ao risco e do gênero masculino tendem a perceber risco a partir do uso de medidas de momentos parciais inferiores.

Palavras-chave:

Economia comportamental, percepção de risco, medidas de risco.

Introdução

A Economia Comportamental (EC) investiga as preferências humanas, levando em conta não só os limites de sua racionalidade, mas também a importância dos vieses cognitivos no processo de tomada de decisão. Em outras palavras, ao analisar os processos perceptivo e cognitivo, este campo do conhecimento explora os determinantes dos desvios da racionalidade na tomada de decisões (Ávila e Bianchi, 2015).

A vertente clássica, por sua vez, aqui representada pela Teoria do Portfólio formulada por Markowitz (1959), considera que o agente econômico, dotado de racionalidade ilimitada, realiza sua decisão de investimento com base no binômio risco-retorno, sendo o risco mensurado a partir do desvio-padrão dos retornos dos ativos, conferindo-se o mesmo peso para variações acima e abaixo do esperado.

No entanto, pesquisas empíricas recentes, no âmbito da EC, mostram que os agentes são mais sensíveis às perdas do que aos ganhos. No geral, medidas de *lower partial moments* (LPM) refletem de forma mais apropriada a percepção de risco dos agentes do que o desvio padrão dos retornos (Unser, 2000; Veld e Veld-Merkoulova, 2008; Huber et al., 2017).

Neste contexto, o presente trabalho tem o objetivo de avaliar como indivíduos, representados por estudantes, avaliam o risco em decisões de investimento. Busca-se analisar a forma como os agentes percebem o risco, submetendo-os a diferentes alternativas de aplicações financeiras. Adicionalmente, explora-se se como as características destes indivíduos influenciam a forma pela qual constroem o conceito de risco.

Resultados e Discussão

Um questionário foi aplicado a 302 alunos do Instituto de Economia da Universidade Estadual de Campinas, entre dezembro de 2017 e abril de 2018. Sua formulação teve como base os trabalhos de Unser (2000) e Veld e Veld-Merkoulova (2008). As questões se basearam na caracterização do indivíduo, além da apresentação de cenários hipotéticos de investimento.

Em uma análise inicial, os resultados apontaram que mais metade da amostra, 53%, mostrou-se avessa a risco. Além disso, 42% destes agentes conferiram maior peso aos retornos localizados abaixo da média em sua decisão. Constatou-se ainda um alto percentual (45%) de escolha da opção de investimento que apresentava uma semivariância menor e demais medidas relativamente maiores. Nos demais cenários, com foco nas outras três medidas de risco avaliadas (probabilidade e valor esperado da perda e desvio-padrão), este comportamento não foi observado, sugerindo que os agentes não foram orientados pelas mesmas.

Na sequência, o modelo Logit foi aplicado a fim de avaliar os fatores determinantes da orientação por medidas baseadas em *lower partial moments*. De forma geral, os resultados apontaram que agentes avessos a risco e do gênero masculino tendem a perceber risco com uso de tal medida.

Conclusões

A pesquisa consiste em um passo adicional para a melhor compreensão da forma pela qual os agentes percebem o risco. Algumas limitações se fizeram claras, tais como o fato da amostra não ser probabilística. Para trabalhos futuros, além de considerar a expansão da amostra, incluindo indivíduos com diferentes características socioeconômicas, é interessante a formação de um painel de dados a fim de verificar se a leitura do risco se altera com o passar dos anos. Avanços ainda podem ser feitos na metodologia do estudo, com o uso de técnicas de análise fatorial e de *clusters*.

ÁVILA, F.; BIANCHI, A. Guia de economia comportamental e experimental. São Paulo, 2015.

HUBER, J.; PALAN, S.; ZEISBERGER, S. Does investor risk perception drive asset prices in markets? Experimental evidence. Working Paper Series, Social and Economic Sciences 2017-05, Faculty of Social and Economic Sciences, Karl-Franzens-University Graz, 2017.

UNSER, M. Lower partial moments as measures of perceived risk: an experimental study. Journal of Economics Psychology, v. 21, n. 1, 253-280, 2000.

VELD, C.; VELD-MERKOULOVA, Y. The risk perceptions of individual investors. Journal of Economic Psychology, v. 29, n. 2, 226-252, 2008.

(cc) BY-NC-ND