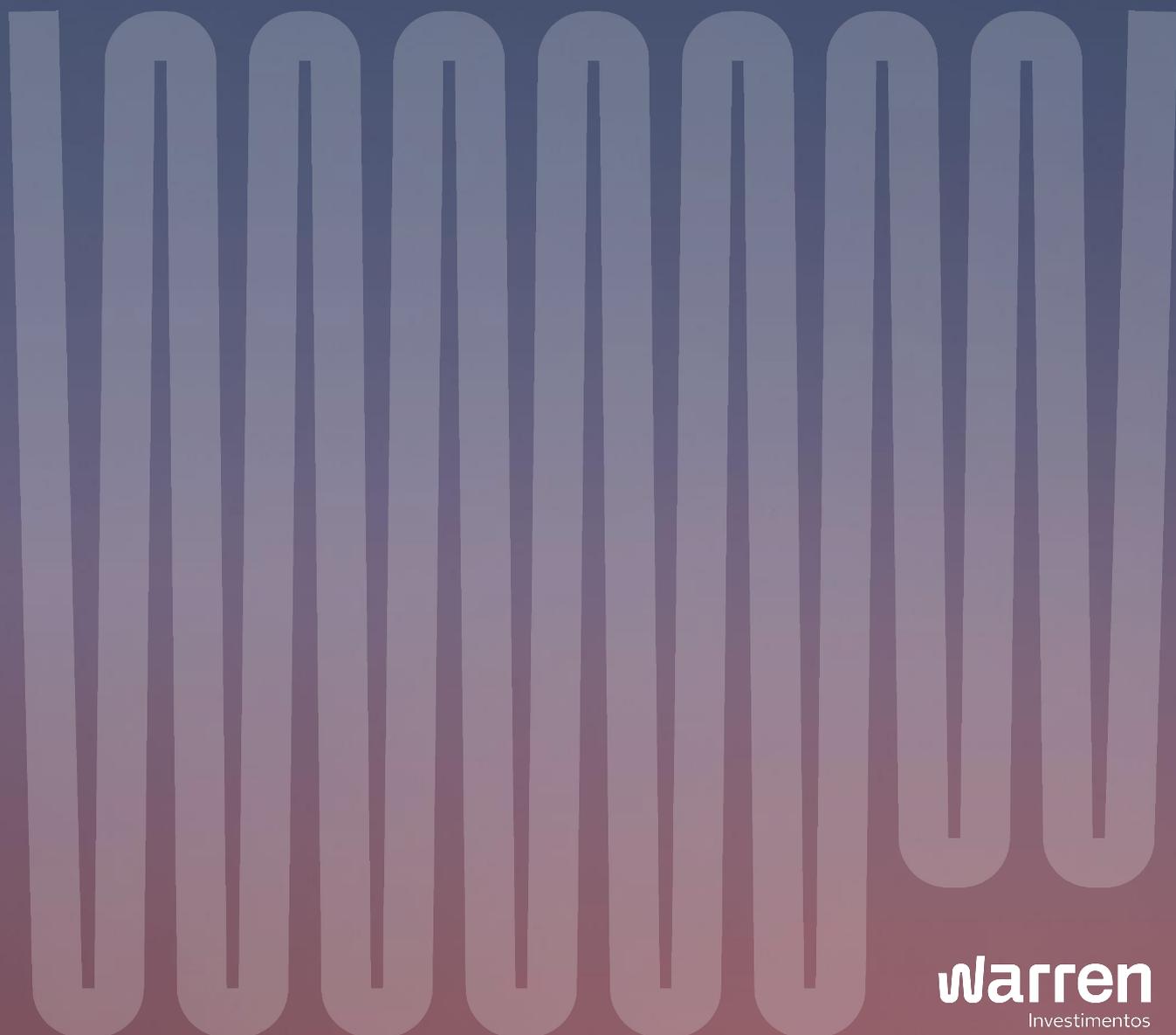


E-BOOK

Finanças Comportamentais



warren
Investimentos

Introdução

- Por que estamos inclinados a vender as ações em nosso portfólio que estão com bom desempenho, e manter as que estão com desempenhos ruins?
- Por que você sempre compra seguro de automóvel e nunca compra seguro de eletrônicos?
- Por que superestimamos a probabilidade de acidentes de avião e subestimamos a probabilidade de acidentes de carro?

Finanças comportamentais (Behavioral Finance), um subcampo da economia comportamental, propõe que influências e vieses psicológicos afetam os comportamentos financeiros de investidores.

Além disso, influências e vieses podem ser a fonte para explicação de anomalias, principalmente anomalias no mercado de capitais, como altas ou quedas severas no preço das ações.

Um resumo do que você encontrará nesse artigo:

- **Economia e Finanças Comportamentais:** Originada na década de 1990, esta escola de pensamento estuda como os vieses psicológicos inatos afetam a tomada de decisões financeiras, levando a erros previsíveis. Ao catalogar esses vieses, as finanças comportamentais ajudam a antecipar e evitar armadilhas na tomada de decisões.
- **Crenças dos Behavioristas:** Behavioristas acreditam que investidores não se comportam de forma totalmente racional ou de acordo com seus próprios interesses devido à mistura de emoção, ambiente e vieses. Essa perspectiva se opõe ao modelo tradicional de escolha racional e à Hipótese dos Mercados Eficientes, que assumem que investidores agem racionalmente com base em todas as informações disponíveis.
- **Heurísticas e Vieses Cognitivos:** Heurísticas são atalhos mentais que permitem julgamentos rápidos, mas podem levar a erros de pensamento. Tversky e Kahneman identificaram três principais heurísticas: disponibilidade, representatividade e ancoragem/ajuste. Essas heurísticas ajudam na tomada de decisões rápidas, mas podem resultar em julgamentos incorretos.
- **Vieses Comuns em Traders de Curto Prazo:** Vários vieses afetam traders de curto prazo, incluindo aversão à perda, medo de perder (FOMO), excesso de confiança, viés de confirmação, entre outros. Conhecer esses vieses é essencial para entender e melhorar a tomada de decisões no mercado financeiro.
- **Estratégias para Mitigar Vieses:** Para evitar que heurísticas e vieses influenciem negativamente as decisões de investimento, é importante colocar mais esforço na tomada de decisões importantes, usar ordens de limite para controlar emoções e buscar visões contrárias para balancear preconceitos. Desenvolver um sistema de análise disciplinado e independente também é crucial para o sucesso a longo prazo.

Introdução

História das Finanças Comportamentais

Vinda de uma escola de pensamento relativamente nova, começou a formatar sua presença na década de 1990 para tratar dessas questões, acumulando uma ampla gama de casos em que as pessoas sistematicamente se comportam "irracionalmente". Todos nós temos vieses psicológicos inatos que podem levar a "erros" previsíveis na forma como tomamos decisões financeiras importantes.

As finanças comportamentais catalogam esses erros e nos ajudam a antecipar e, esperamos, evitar essas "armadilhas" de tomada de decisão.

Então, o que um "Behaviorista" acredita?

O behaviorista é um adepto das teorias da economia comportamental e das finanças. Sustentam que os investidores e outros participantes do mercado não se comportam de maneira racional, nem de acordo com seus próprios interesses. As decisões de investimento, como todas as atividades humanas, estão sujeitas a uma mistura complicada de emoção, ambiente e vieses. Assim, as ineficiências de mercado criam oportunidades de lucro para investidores informados.

Resumindo, a economia comportamental se opõe ao modelo tradicional de escolha racional e à **Hipótese dos Mercados Eficientes**, que pressupõem um comportamento do investidor perfeitamente racional com base nas informações disponíveis.

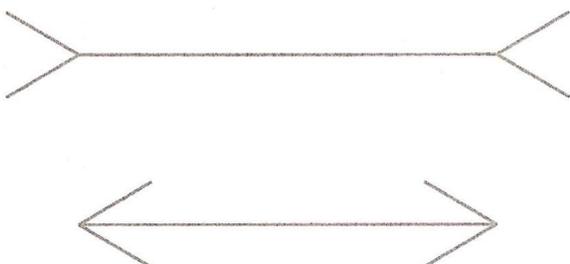
Os behavioristas apontam para uma ampla gama de vieses cognitivos que foram descritos por pesquisadores para explicar várias imperfeições de mercado e desvios das previsões de modelos econômicos baseados na teoria da escolha racional.

Já são mais de 180 vieses catalogados atualmente. Aqui nós veremos alguns que pesam para o investidor, especialmente o investidor de curto prazo, também conhecido como Trader.

Os erros de raciocínios das pessoas afetam sua forma de investir e, em última instância, sua riqueza. Mesmo aqueles que entendem as ferramentas modernas de investimentos, podem falhar como investidores se deixarem que os vieses psicológicos controlem suas decisões.

Antes de iniciarmos nossa jornada, uma pergunta:

Na figura abaixo, qual das duas linhas horizontais é a mais longa?



Um exemplo dos erros de raciocínio causados pelo cérebro é a ilusão de ótica. E enquanto você lê esse material, esteja preparado para cometer erros...

Heurísticas

Todos os dias você toma decisões e faz julgamentos. Às vezes você é capaz de pensar sobre eles com cuidado, mas outras vezes você os faz num piscar de olhos, usando pouca informação. É aqui que a heurística entra.

Elas são atalhos mentais que nos permitem fazer julgamentos rápidos com base em experiências passadas e generalizações.

Sem essas ferramentas cognitivas que nos ajudam a julgar e tomar decisões rápidas, a vida seria exaustiva, imagina se tivéssemos que deliberar sobre cada uma das centenas de escolhas que fazemos todos os dias.

Como tudo começou

As três primeiras heurísticas – disponibilidade, representatividade e ancoragem/ajuste – foram identificadas por Tversky e Kahneman em seu artigo de 1974, “Julgamento sob incerteza: heurísticas e vieses”. Além de apresentar essas heurísticas e seus experimentos relevantes, eles listaram os respectivos vieses que cada uma delas pode levar.

As heurísticas em geral ocorrem porque são formas eficientes de responder quando nos deparamos com problemas ou decisões. Elas acontecem automaticamente, e nos permitem poupar energia para alocar em outro lugar. Os tipos específicos de heurísticas ocorrem em diferentes contextos; a heurística da disponibilidade acontece porque nos lembramos de certas memórias melhor do que outras, a heurística da representatividade pode ser explicada pela teoria do protótipo, e a heurística de ancoragem, ocorre devido à falta de incentivo para colocar o esforço necessário para um ajuste suficiente.

Embora as heurísticas sejam úteis, elas podem levar a erros de pensamento. O cérebro decide mais rápido, mas o custo disso é a precisão dessa tomada de decisão.

Veja esse exemplo, se alguém te perguntar agora:

O mundo é mais violento hoje do que há 30 anos atrás?

Aqui está o raciocínio que pode nos levar a pensar que o mundo é mais violento hoje do que no passado.

Somos inundados de imagens trágicas nos noticiários e nas redes. É razoável supor que o mundo é mais violento hoje do que jamais foi. Aqui acabamos de usar a chamada ‘heurística de disponibilidade’, causada pelos exemplos de violência prontamente disponíveis em nossas telas - mentes.

Nós naturalmente assumimos que o mundo é mais violento hoje, mas na verdade o mundo é mais pacífico hoje do que nunca na história humana. Podemos ouvir muito sobre eventos violentos, mas em termos de números brutos, considerando a taxa de violência mundial do passado, menos pessoas morreram hoje nas mãos de outros seres humanos. De modo que a heurística sobre o quão violento o mundo é hoje, está incorreta.

Você provavelmente desconsiderou a taxa de violência mundial do século passado, quem sabe nunca chegou a saber qual era, afinal não é algo que a maioria tenha em mente.

Um monte de outras heurísticas podem facilmente nos levar a conclusões equivocadas, e aqui não importa quão inteligente ou bem-educado você possa ser. Qualquer um pode colocar muita confiança nos seus atalhos mentais.

Nossas intuições são úteis até mesmo necessárias quando se trata de fazer julgamentos rápidos sobre o mundo, mas isso não significa que elas estejam corretas.

E se você ainda se sente confuso entre heurísticas e vieses aqui vai!

Heurísticas e vieses, relacionados, mas não são iguais.

De acordo com o PH.D. em Psicologia Matt Grawitch:

Os vieses, independentemente de estarem embutidos em nós devido à evolução, aprendidos por meio da socialização ou da experiência direta ou em função de traços geneticamente influenciados, representam predisposições para favorecer uma determinada conclusão em relação a outras conclusões. Portanto, vieses podem ser considerados as inclinações, prioridades e inclinações que influenciam nossas decisões.

Heurísticas são atalhos mentais que nos permitem tomar decisões com mais rapidez, economia e/ou precisão do que se considerássemos informações adicionais. Eles são derivados da experiência e do aprendizado formal e estão abertos a atualizações contínuas com base em novas experiências e informações. Portanto, as heurísticas representam as estratégias que empregamos para filtrar e atender a informação.

Como evitar?

Colocar mais esforço na tomada de decisões importantes, em vez de fazê-las automaticamente, pode nos ajudar a evitar heurísticas. Fazer isso requer mais recursos mentais, mas levará a escolhas mais racionais.

Conheça alguns vieses comuns aos traders de curto prazo

Como investidor, conhecer seus vieses é essencial para entender seus limites, possibilidades e como melhorar sua negociação. Além disso, conhecer as forças coletivas nos mercados lhe traz vantagens.

Mark Douglas escreve o seguinte na página 56 do livro *The Disciplined Trader*:

Entender a si mesmo é sinônimo de entender os mercados, pois, sendo Trader, você faz parte da força coletiva que movimenta os preços. Como você pode começar a entender a dinâmica do comportamento em grupo, suficientemente bem para extrair dinheiro dele, se você não entende as forças internas que afetam o seu próprio comportamento?

Você pode ter certeza de que a maioria dos Traders são avessos às perdas, a maioria tende a "ancorar", e todos nós sofremos de viés de confirmação.

Quanto mais você sabe sobre vieses, melhor você entende o mercado. Melhor preparado você fica.

Segue um breve resumo de alguns vieses que consideramos **mais relevantes ao investidor de curto prazo**. Eles não estão classificados em nenhuma ordem particular, porém iniciaremos com o primeiro já aqui mencionado:

Aversão à perda

É bem conhecida entre os investidores, mesmo assim, tende a ser ignorada. O que parece bom no backtesting ou simuladores, pode ser difícil de executar em operações da vida real.

Reagimos “muito mais” negativamente a uma perda do que positivamente a um ganho semelhante.

Como resultado, Traders tendem a manter as perdas ou até dobrar com a esperança de empatar novamente, muitas vezes assumindo riscos demais. Ao mesmo tempo, temerão que pequenos ganhos evaporem e os encerrarão prematuramente. Na negociação, isso é conhecido como "efeito de disposição".

Geralmente, existem três boas razões para vender uma ação:

1. A empresa perdeu seu fundamento de compra.
2. O preço das ações subiu drasticamente, desequilibrando seu portfólio.
3. A ação atingiu um preço insustentável aos fundamentos.

Aqui está um cenário muito comum para o Trader:

Você compra ações a \$25 com a intenção de vendê-las se chegar a \$30.

A ação atinge \$30 e você decide esperar mais alguns ganhos.

A ação chega a \$32 e a ganância supera a racionalidade.

De repente, o preço da ação cai para \$29.

O cenário faz sua aversão à perda disparar, você diz a si mesmo para esperar até que ele atinja \$30 novamente. Isso nunca acontece. Você finalmente sucumbe à frustração e vende com prejuízo quando ela atinge \$23.

Nesse cenário, pode-se dizer que a ganância superou o julgamento racional. A perda real foi de \$2 por ação, mas na verdade você vai se apegar ao lucro que poderia ter obtido quando a ação atingiu sua alta, então vai sentir que perdeu \$7 por ação.

O apego à perda é sempre maior que a emoção do lucro.

Para remover a natureza humana gananciosa dessa equação, no futuro, considere usar uma ordem de limite, que venderá automaticamente a ação quando atingir seu preço-alvo. Você nem terá que ver a ação subir e descer. Você receberá um aviso quando seu pedido de venda for feito. Você pode aprender mais sobre essa funcionalidade no nosso e-book sobre Gestão de Riscos.



***E o que é o efeito de disposição ou viés de disponibilidade?**

O efeito de disposição em finanças comportamentais descreve um tipo de aversão à perda em que os Traders se apegam aos perdedores por muito tempo e vendem seus vencedores cedo demais. Esse viés psicológico, em que as perdas são maiores que os ganhos, pode ser prejudicial. Cortar as perdas é a melhor estratégia e a mais racional - mas psicologicamente mais difícil de executar na prática.

Fear Of Missing Out - FOMO

Medo de ficar de fora, medo de perder ou simplesmente FOMO, é um viés cognitivo semelhante ao comportamento de manada. O medo de perder uma oportunidade (voltado para o nosso tema), seria o medo de ficar de fora de um investimento que poderia potencialmente render muito dinheiro.

O FOMO no geral é gerado pela influência de agentes externos, como notícias ou mídias sociais, onde outros investidores divulgam seus sucessos e conselhos de investimento. Como resultado, os investidores que não querem ser "deixados para trás", podem ter uma resposta emocional que os força a sair de seu processo normal de tomada de decisão de investimento. Um investidor pode ser influenciado a entrar prematuramente em posições fora de sua estratégia definida e perfil ou manter posições existentes por mais tempo do que pretendia.

Num âmbito geral, o medo de perder (FOMO) é uma ansiedade social decorrente da crença de que os outros podem estar se divertindo enquanto a pessoa que experimenta a ansiedade não está presente. Caracteriza-se pelo desejo de permanecer continuamente conectado com o que os outros estão fazendo.

O FOMO é provavelmente uma das principais causas do mercado de ações eufórico, ocorre muito fortemente no mercado de criptomoedas também. FOMO é uma força potente. Gostamos de ficar com a multidão, mesmo quando somos céticos.

Viés de otimismo/pessimismo

Seus resultados passados e recentes influenciam fortemente sua negociação. Ao acertar uma operação, você se sente incrível e otimista. Se você teve um desempenho ruim, sente pessimismo. Esta montanha-russa, é claro, influencia sua negociação.

O *viés do otimismo* refere-se à nossa tendência de superestimar nossa probabilidade de vivenciar eventos positivos e subestimar nossa probabilidade de vivenciar eventos negativos.

O viés de pessimismo ou negatividade é um viés cognitivo que explica por que eventos ou sentimentos negativos geralmente têm um impacto mais significativo em nosso estado psicológico do que eventos ou sentimentos positivos, mesmo quando são de igual proporção. O viés da negatividade está intimamente ligado à aversão à perda, que descreve por que a dor de perder é psicologicamente duas vezes mais poderosa que o prazer de ganhar.

Ser pessimista pode até fazer você parar de negociar ou mexer com seus sistemas – na hora errada. E um excesso de otimismo pode te levar a arriscar acima da sua gestão de risco.

Como evitar:

O viés de otimismo - Kahneman sugere duas abordagens para combater o viés do otimismo. Uma abordagem é ter uma visão externa, o que significa que devemos olhar para as taxas básicas para nossas estimativas como se estivéssemos olhando para as chances de outra pessoa. Outra abordagem para as organizações é a abordagem pré-morte, em que os membros da equipe preveem como um projeto pode falhar e, em seguida, trabalham para evitar esses problemas.

O viés de pessimismo - Para evitar o viés da negatividade, devemos primeiro entender o viés e reconhecer como ele pode se desenvolver em nosso pensamento e tomada de decisão. Uma vez que um entendimento geral cresce, podemos fazer o seguinte:

Atenção plena

Um estudo realizado em 2011 por Kiken e Shook descobriu que praticar a respiração consciente, uma forma de meditação, aumentou os julgamentos positivos e envolveu níveis mais altos de otimismo nos participantes. Em comparação com outros grupos, os participantes que praticaram a respiração consciente tiveram melhor desempenho em testes que foram solicitados. Os pesquisadores identificaram que a prática da atenção plena levou a impactos positivos significativos no viés da negatividade.

Foque no Positivo

O viés de negatividade nos afeta fazendo com que sintamos eventos negativos ou reajamos a eventos adversos mais fortemente do que positivos. Um exercício para conter esse viés inclui focar em eventos positivos e saborear esses eventos para criar memórias positivas. Ao desfrutar de uma experiência, tente se envolver totalmente em sensações agradáveis e reflita sobre os desenvolvimentos positivos que ocorrem no momento.

De acordo com o Dr. Rick Hanson, neurocientista e autor de *Hardwiring Happiness*, nosso cérebro processa estímulos positivos de maneira muito diferente de estímulos negativos. Ele explica que o cérebro é como “Velcro para experiências negativas e Teflon para experiências positivas”.

A amígdala é como um sistema de alarme em nosso cérebro, “usa cerca de dois terços de seus neurônios para procurar más notícias”, assim que soa o alarme, os eventos e experiências negativas são rapidamente armazenados na memória - em contraste com os eventos de experiências positivas, que geralmente precisam ser mantidos em consciência por uma dúzia ou mais de segundos, garantindo a transferência de memória de curto prazo para o armazenamento de longo prazo.”

Resumindo: Para que as experiências positivas sustentem a intensidade dos negativos, precisamos nos concentrar propositalmente neles por muito mais tempo.

Viés de excesso de confiança

Tendemos a exagerar nossos conhecimentos e capacidades. Se perguntarmos como funciona um zíper, a maioria confirma que sabe como funciona. No entanto, se pedirmos que você faça um desenho técnico e uma instrução escrita, quase ninguém o faz corretamente.

E assim é nos mercados. Acreditamos que entendemos o que está acontecendo, mas a maioria de nós não faz a mínima ideia.

Muitos investidores acreditam que podem cronometrar o mercado de forma consistente, mas, na realidade, há uma quantidade esmagadora de evidências que provam o contrário. O excesso de confiança resulta em negociações em excesso, com os custos de negociação prejudicando os lucros.

Medo do arrependimento

Ou simplesmente a teoria do arrependimento, trata da reação emocional que as pessoas experimentam após perceber que cometeram um erro de julgamento. Diante da perspectiva de vender uma ação, os investidores ficam emocionalmente afetados pelo preço que compraram a ação. Assim, evitam vendê-la como forma de evitar o arrependimento de ter feito um mau investimento, bem como o constrangimento de relatar um prejuízo. Todos nós odiamos estar errados, não é?

Viés de autosserviço

Este é o hábito de levar crédito por resultados positivos, mas culpar os outros quando o resultado é negativo. Annie Duke escreve em *Thinking In Bets* que tendemos a atribuir um bom resultado a habilidades, e um resultado negativo à má sorte.

Além disso, julgamos a qualidade da decisão sobre o resultado, o que, é claro, está errado. Boas decisões muitas vezes levam a resultados ruins, e um bom resultado pode ser fruto de uma decisão ruim. Os mercados são muito mais aleatórios do que pensamos. Pense em probabilidades.

Ancoragem

A maioria de nós tende a se concentrar em certos tipos de informação e ignorar outras fontes.

Na ausência de informações melhores ou novas, os investidores geralmente assumem que o preço de mercado é o preço correto. As pessoas tendem a dar muito crédito às visões, opiniões e eventos recentes do mercado, e extrapolam erroneamente tendências recentes que diferem das médias e probabilidades históricas de longo prazo.

Da mesma forma, ancoramos o preço das ações e esperamos que elas caiam para um nível anterior – que talvez nunca venha ocorrer. Ancorar muitas vezes leva ao viés Martingale: para baixar o preço do custo, você "dobra". Infelizmente, o mercado não tem memória, então não se importará com seu preço de custo.

Viés de confirmação

O *viés de confirmação* descreve nossa tendência de notar, focar e dar maior credibilidade a evidências que se encaixam em nossas crenças existentes.

É um atalho cognitivo que usamos ao coletar e interpretar informações. Avaliar evidências leva tempo e energia e, portanto, nosso cérebro procura esses atalhos para tornar o processo mais eficiente. Procuramos evidências que melhor apoiem nossas hipóteses existentes. Outra razão pela qual às vezes mostramos viés de confirmação é que isso protege nossa autoestima. Ninguém gosta de se sentir mal consigo mesmo – e perceber que uma crença que você valoriza é falsa pode ter esse efeito. Como resultado, muitas vezes procuramos informações que apoiem, em vez de refutar, questionar, nossas crenças existentes.

Esse fenômeno psicológico ocorre quando os investidores filtram fatos e opiniões potencialmente úteis que não coincidem com suas noções preconcebidas.

O viés de confirmação incentiva os investidores a permanecerem preocupados com seus próprios preconceitos e permanecerem em suas zonas de conforto. Como resultado, eles podem facilmente perder novas estratégias, produtos e oportunidades de investimento.

O viés de confirmação pode incentivar os investidores a se tornarem obcecados por algumas empresas ou alguns tipos de investimento. Isso faz com que eles ignorem a diversificação e concentrem suas participações em uma única ação ou classe de ativos, expondo-se assim a maiores riscos.

Como evitar:

Como o viés de confirmação é mais provável de ocorrer no início do processo de tomada de decisão, devemos nos concentrar em começar com uma base de fatos neutra. Isso pode ser alcançado com um (ou idealmente, vários) terceiros que reúnam fatos para formar um corpo de informações diferentes do seu. Busque visões contrárias às suas.

Um parente do viés de confirmação é o viés de enquadramento: quando alguém toma uma decisão por causa da forma como ela é apresentada, em vez de se basear apenas nos fatos.

Seja lá o que você faz na vida, deve sempre questionar suas crenças. Ao recebermos evidências e pensamentos conflitantes, melhoramos a curva de aprendizado.

Falácia do jogador

Refere-se à nossa crença de que a probabilidade de um evento aleatório ocorrer no futuro é influenciada pela história passada desse tipo de evento.

Decorre da nossa tendência em supor que, se um evento aleatório ocorreu muitas vezes no passado, ele ocorrerá com mais ou menos frequência no futuro. Fazemos isso por vários motivos. Uma delas é que não gostamos de aleatoriedade. Então, tentamos racionalizar eventos aleatórios para criar uma explicação e fazê-los parecer previsíveis.

A falácia do jogador tem demonstrado afetar a análise financeira. Os investidores tendem a manter as ações que se desvalorizaram e vendem as que se valorizaram. Por exemplo, eles podem ver o aumento contínuo do valor de uma ação como uma indicação de que ela irá quebrar em breve, decidindo, portanto, vender. A falácia do jogador pode estar em ação aqui, pois os investidores estão tomando decisões com base na probabilidade de um evento bastante aleatório (o preço da ação) com base no histórico de eventos passados semelhantes (a tendência em seus preços anteriores). Os dois não estão necessariamente relacionados. A trajetória de preços passada por si só não determina sua trajetória futura.

Para combater o efeito desse viés cognitivo, precisamos reconhecer a independência causal dos eventos em questão. Pensar no processo real pelo qual um evento ocorre, pode nos ajudar a perceber que certos eventos passados que se assemelham a ele, não desempenham realmente um papel no desenrolar dele. Também pode ser útil pensar por que você acha que um evento passado tem alguma relação com um evento futuro, e avaliar o motivo de uma maneira que não dê muito crédito ao acaso ou à superstição.

Viés ou efeito de bandwagon (mentalidade do rebanho)

Muito similar ao efeito manada, alguns citam como mesmo viés.

O *efeito Bandwagon* refere-se ao nosso hábito de adotar certos comportamentos ou crenças porque muitas outras pessoas fazem o mesmo.

A principal preocupação é que ele pode anular o pensamento crítico individual que muitas vezes é usado para tomar boas decisões.

Por exemplo, os investidores podem ver um grande volume de compras, como um sinal para seguir o exemplo. Ocorre um frenesi de compras, onde os preços são impulsionados pela especulação generalizada de que continuarão subindo. Isso é conhecido como “bolha de preços”, que como consequência pode quebrar investidores. A crise habitacional nos EUA (Subprime) em 2008, exemplifica tal fenômeno.

Acontece porque queremos estar do lado vencedor, porque queremos nos encaixar. A maioria de nós não gosta de ser excluído de comunidades, eventos sociais e assim por diante. Infelizmente, a exclusão pode ser o resultado de 'se destacar'. Para evitar ser o estranho, muitos de nós concordamos com o comportamento ou as ideias de um grupo em que nos encontramos. A conformidade garante algum grau de inclusão e aceitação social. Isso pode levar um passo adiante, pois às vezes podemos adotar ou defender as normas ou atitudes do grupo para obter aprovação e reforçar nossa posição.

É importante não colocarmos muita fé na opinião popular como uma ferramenta para julgar o valor de certas ideias e comportamentos. Como mencionado acima, o que é bom para a maioria das pessoas pode não ser bom para você.

Como evitar:

Podemos ser capazes de neutralizar nossa tendência de usar automaticamente dicas sociais como um fator determinante ao tomar decisões. Isso pode ser alcançado primeiro desacelerando nosso processo de tomada de decisão. Deixar passar algum tempo entre o momento em que percebemos o sinal social e nossa decisão final pode permitir o pensamento crítico e nos impedir de adotar rapidamente uma ideia popular. Segundo, tente tomar decisões em um ambiente onde você não se sinta pressionado por outras pessoas. Por último, considere opções alternativas que vão contra a visão da maioria. Elas podem provar ser mais benéficas, ou pelo menos mitigar o apelo de seguir o sentimento predominante.

Viés de familiaridade

O viés de familiaridade ocorre quando um investidor tem preferência por um investimento familiar, apesar de haver outras opções viáveis que também podem contribuir para a diversificação do portfólio. Um ativo que eles possuíam antes e tiveram uma experiência positiva pode parecer menos arriscado e, portanto, um ativo que gera retornos! Todos sabemos que rentabilidade passada não garante a futura, certo? O sentimento é mais ou menos como a facilidade de encontrar um velho amigo.

Warren Buffett é famoso por investir dentro de seu círculo de *competência*. Isso é muito inteligente, mas você deve tentar aumentar seu círculo de competência gradualmente. Os investidores gostam de usar estratégias familiares, mas é difícil mudar seus hábitos quando as condições do mercado mudam. Investir é se adaptar.

Viés de retrospectiva

O *viés de retrospectiva* é nossa tendência de olhar para trás em um evento imprevisível e pensar que era facilmente previsível. Também é chamado de efeito 'sabia tudo'.

Tudo parece fácil em retrospectiva, você "sabia" o tempo todo, mas tende a esquecer que não era tão evidente antes de acontecer.

Em primeiro lugar, muitas vezes distorcemos a memória de eventos passados, lembrando seletivamente de informações que confirmam o que já sabemos ser verdade. Isso é feito para criar uma história que faça sentido com as informações que já temos. Em segundo lugar, quando as pessoas acham fácil pensar e entender um julgamento ou evento passado (um pensamento anterior), elas podem confundir facilidade com certeza. Muitas vezes é fácil entender como ou por que um evento aconteceu em retrospecto. É como analisar dados passados de movimentos do mercado e achar que pode prever os próximos acontecimentos. Em terceiro lugar, conforta-nos pensar que o mundo é ordenado e previsível. Isso pode nos motivar a ver eventos imprevisíveis como previsíveis. Por fim, é bom pensar que você "sabia o tempo todo", mesmo que não soubesse.

Se você sente que sabia disso o tempo todo, isso significa que você não vai parar para examinar por que algo realmente aconteceu... "Muitas vezes é difícil convencer os tomadores de decisão experientes de que eles podem ser vítimas de viés retrospectivo." - Neal Roese, especialista em psicologia de julgamento e tomada de decisão.

Como você lida com o viés de retrospectiva?

Anote seu raciocínio antes de tomar uma decisão. Você vai se surpreender que a maioria das coisas não são tão evidentes quanto pareciam. Ter um histórico explícito e inalterável das previsões associadas às suas decisões (o que certamente mostrará algumas previsões falsas) pode evitar o erro de pensar que você 'sabia disso o tempo todo'.

Viés de sobrevivência

O Viés de Sobrevivência traz a superestimação da chance de sucesso, e é bastante semelhante ao viés de seleção. Ambos os vieses sugerem que formamos conclusões sobre informações incompletas.

O viés acontece quando você faz um processo de seleção com base no passado, mas "acidentalmente" ignora dados específicos.

Um bom exemplo é o *backtesting*. Por exemplo, quando usamos as ações de um índice que comporta empresas vencedoras, por exemplo, o índice IBOV, S&P 500 etc...

Infelizmente, em amostras vencedoras, você só olhará para as ações que até agora sobreviveram, ignorando, por exemplo, as que tiveram fraco desempenho ou até falência. Você só olha para os sobreviventes, não para os inúmeros outros que falharam.

Leitura recomendada para aprofundar sobre vieses:

Existe uma tonelada de literatura sobre a maioria dos vieses mencionados aqui. Se você quer uma leitura fácil, recomendamos *A Arte de Pensar claramente* de Rolf Dobelli. Ainda assim, muito conhecido no campo dos estudos comportamentais é Daniel Kahneman. Seu livro *Rápido e Devagar duas formas de pensar* é brilhante, porém, um pouco mais "acadêmico" do que o de Dobelli.

Para quem gosta deste assunto como um todo e está com o inglês afinado, esse [paper](#) público, disponível no acervo da Yale University é um tesouro, escrito em 2003 pelo ganhador do prêmio nobel de economia, Robert J. Shiller.

Provavelmente, você nunca vai superar seus vieses completamente, mas conhecer os mais comuns já é um ótimo começo.

O objetivo deve ser minimizar seus vieses nas operações, usando as ferramentas de gerenciamento de risco, respeitando os stops pré-definidos, etc. São maneiras simples de evitar riscos indevidos e tornar a sua negociação o mais racional possível.

PRINCIPAIS CONCLUSÕES

- Embora os investidores individuais normalmente gostem de pensar em si mesmos como tomadores de decisões independentes e objetivas, eles geralmente estão no capricho oculto de uma psicologia de mercado mais ampla.
- O comportamento da multidão nos mercados é conhecido há séculos, com várias bolhas, como a famosa tulipomania, atribuída ao poder das massas.
- O comportamento de manada pode desencadear grandes e infundados rallies e liquidações no mercado que muitas vezes carecem de suporte fundamental para justificar os preços praticados.

Devido ao poder avassalador da multidão e a inclinação das tendências continuarem por longos períodos com base nessa força, o Trader individual se depara com um enigma: ele segue a força das hordas furiosas ou ataca desafiadoramente, supondo que suas decisões individualmente bem analisadas poderão prevalecer sobre a loucura do momento?

A solução para este problema é realmente muito simples: siga a multidão quando a opinião dela estiver de acordo com sua análise, e corte suas perdas saindo do mercado quando a multidão se voltar contra você! Tanto seguir a multidão, quanto sair, apresentam seus próprios desafios únicos.

Os riscos de seguir a manada

A situação ideal para qualquer Trader é aquele belo alinhamento que ocorre quando a manada do mercado, e o sistema de análise escolhido conspiram para criar lucratividade. É quando o público parece confirmar seu sistema de análise e é provavelmente a própria situação em que seus maiores lucros serão obtidos no curto prazo.

No entanto, esta também é uma situação potencialmente devastadora a médio e longo prazo, porque o Trader individual pode ser embalado em uma falsa sensação de segurança à medida que sua análise é confirmada. E assim, vai sendo sutilmente sugado para se juntar à multidão, desviando-se de seu sistema individual e dando cada vez mais credibilidade às decisões dos outros.

Este também é o momento mais difícil para sair de uma posição vencedora, pois é muito fácil querer esperar um pouco mais de lucratividade. Como sempre, desviar-se do próprio sistema racionalmente criado, pode te levar a grandes prejuízos. As melhores decisões de um Trader serão tomadas quando ele tiver, e cumprir, o plano escrito que defina exatamente sob quais condições uma negociação será iniciada e encerrada.

Seja um Trader contrário.

O otimismo extremo geralmente coincide com os topos do mercado e o pessimismo extremo é bastante aparente nos fundos. Pontos óbvios que só podem ser identificados após o fato. Em outras palavras, com a clareza que só vem em retrospectiva.

Investidores experientes sabem que a hora de vender é quando os preços estão mais altos do que os fundamentos sugerem, e que a hora de comprar é quando os preços estão mais baixos do que o justificado. O otimismo extremo deve ser visto como uma veia baixista, e o pessimismo extremo deve ser visto como otimista, que é o oposto do que a multidão pensa.

Quando as pessoas são dominadas pelo poder da ganância ou do medo que se torna desenfreado em um mercado, podem ocorrer reações exageradas que distorcem os preços. Do lado da ganância, as bolhas de ativos podem inflar muito além dos fundamentos. Na linha do medo, as vendas podem se tornar prolongadas e deprimir os preços bem abaixo de onde deveriam estar.

A melhor maneira é tomar decisões de investimento baseadas em critérios sólidos e objetivos e não deixar que as emoções de manada tomem conta. A estratégia contra mais conhecida é comprar quando os outros estão em pânico – pegando ativos que tenham fundamento enquanto eles estão "à venda", e vender quando a euforia toma conta.

Afinal, é da natureza humana querer fazer parte do “rebanho” e, portanto, pode ser difícil resistir à vontade de se desviar do seu plano.

Embora seja uma obrigação, a devida diligência não pode salvá-lo de tudo. Estudos descobriram que os investidores são mais influenciados por eventos atuais – notícias de mercado, eventos políticos etc. – e acabam ignorando os fundamentos econômicos. Além disso, se um movimento começa em uma direção, ele tende a atrair cada vez mais investidores com o tempo.

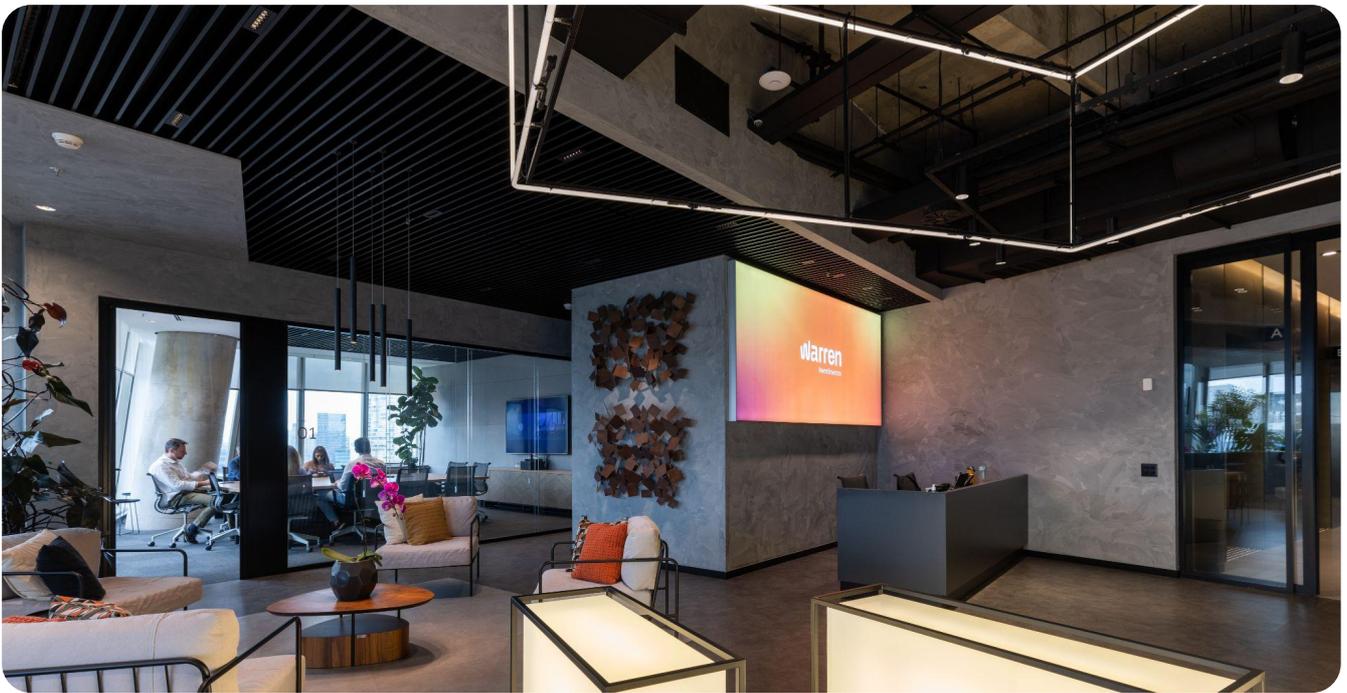
O impacto desse comportamento piorou nos últimos anos devido à abundância de notícias sensacionalistas financeiras, econômicas e outras que bombardeiam a sensibilidade de investidores pelo mundo. Essa proliferação da mídia financeira inevitavelmente afeta a psicologia do investidor e dá impulso extra ao efeito manada.

Lembre-se, a sensação de que você está perdendo uma oportunidade infalível de lucro é a situação psicologicamente mais difícil e perigosa que você provavelmente enfrentará como Trader. Na verdade, a sensação de oportunidades perdidas é mais desgastante do que as perdas em si.

Este é o paradoxo final, que o nosso instinto humano nato e desejo de se encaixar com a multidão seja também a situação que levou muitos investidores individuais à ruína financeira.

A chave para o sucesso em operações é desenvolver um sistema individual e independente, que exiba as qualidades positivas da análise estudada, e que tenha uma implementação altamente disciplinada, técnica e mental.

Sobre a Warren Investimentos



A Warren é uma corretora de investimentos e gestora de patrimônio. Surgimos em 2017 com um propósito claro: renovar a sua confiança ao investir. Planejamento; Longo prazo; Taxas fixas; Transparência. Com esses pilares chegamos longe. Hoje são mais de 200 mil clientes, R\$ 20 bilhões sob gestão e um time de alta qualificação que está em constante crescimento.

Somos uma instituição financeira autorizada e regulamentada pelos principais órgãos como o Banco Central, Comissão de Valores Mobiliários (CVM), B3, Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (Anbima), além de contar com a auditoria da BSM.

Fontes:

1. Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131. doi:10.1126/science.185.4157.1124
2. Barron, G., & Leider, S. (2010). The role of experience in the Gambler's Fallacy. *Journal of Behavioral Decision Making*, 23(1), 117-129. doi:10.1002/bdm.676
3. Croson, R., & Sundali, J. (2005). The Gambler's Fallacy and the Hot Hand: Empirical Data from Casinos. *Journal of Risk and Uncertainty*, 30(3), 195-209. doi:10.1007/s11166-005-1153-2
4. Owen, A. M. (2011). The Monte Carlo fallacy. *Medical Journal of Australia*, 195(7), 421-421. doi:10.5694/mja11.10937
5. Constantinides, G. M. (1985). The Disposition to Sell Winners Too Early and Ride Losers Too Long: Theory and Evidence: Discussion. *The Journal of Finance*, 40(3), 791. doi:10.2307/2327803
6. *Uncertainty*, 30(3), 195-209. doi:10.1007/s11166-005-1153-2
7. Gilovich, T., Keltner, D., Chen, S., and Nisbett, R. (2015). *Social Psychology* (4th edition). W.W. Norton and Co. Inc.
8. Epley, N., & Gilovich, T. (2006). The anchoring-and-adjustment heuristic. *Psychological Science -Cambridge-*, 17(4), 311-318.
9. Devine, P. G. (1989). Stereotypes and prejudice: their automatic and controlled components. *Journal of Personality and Social Psychology*, 56(1), 5-18. <https://doi.org/10.1037/0022-3514.56.1.5>
10. Aggarwal, P., Jun, S. Y., & Huh, J. H. (2011). Scarcity messages. *Journal of Advertising*, 40(3), 19-30.
11. Roese, NJ, & Vohs, KD (2012). Viés de retrospectiva. *Perspectives on Psychological Science*, 7 (5), 411-426. doi:10.1177/1745691612454303

warren
Investimentos