

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS – UNIFAL MG  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS – ICSA**

**LUANA APARECIDA RIBEIRO**

**O PERFIL DE BRASILEIROS QUE INVESTIAM NA POUPANÇA  
ENTRE OS ANOS 2017 E 2019**

Varginha – MG  
2023

LUANA APARECIDA RIBEIRO

**O PERFIL DE BRASILEIROS QUE INVESTIAM NA POUPANÇA  
ENTRE OS ANOS 2017 E 2019**

Trabalho de Conclusão de PIEPEX como parte dos requisitos para obtenção de obtenção do título Bacharela Interdisciplinar em Ciência e Economia pela Universidade Federal de Alfenas, campus avançado de Varginha

Orientador: Prof. Dr. Weslley Carlos Ribeiro

## RESUMO

O mercado financeiro tem aumentado suas modalidades e possibilidades ao longo do tempo. Um fenômeno que ocorre no Brasil é que grande parte das pessoas prefere aplicar na poupança em detrimento das demais opções, mesmo que essas outras opções tenham a possibilidade de gerar maior rentabilidade. Sendo assim, o presente estudo tem como objetivo geral apontar o perfil de brasileiros que investiam na poupança entre os anos 2017 e 2019, levando em consideração a renda familiar, escolaridade, região e faixa etária. O trabalho se apresenta através de uma abordagem qualitativa e quantitativa. Os resultados apontam que a maioria dos investidores em caderneta de poupança no Brasil são homens, casados, moradores da região sudeste e que possuem atividade remunerada. Possuem ensino médio completo, têm em média 42 anos de idade e pertencem às classes econômicas B e C. Por optarem principalmente pela caderneta de poupança é possível concluir também que o investidor brasileiro tende a ser avesso ao risco.

Palavras-chave: Investidor em Poupança; Investidor Brasileiro; Aversão ao Risco

## ABSTRACT

The financial market has increased its modalities and possibilities over time. A phenomenon that occurs in Brazil is that most people prefer to invest in savings to the detriment of other options, even if these other options have the possibility of generating greater profitability. Thus, the present study has as general objective to point out the profile of Brazilians who invested in savings between the years 2017 and 2019, taking into account family income, schooling, region and age group. The work is presented through a qualitative and quantitative approach. The results indicate that the majority of investors in Brazil are men, married, residents of the Southeast region and who have paid activity. They have completed high school, are on average 42 years old and belong to economic classes B and C. By opting mainly for the savings account, it is also possible to conclude that the Brazilian investor tends to be risk averse.

Keywords: Savings Investor; Brazilian Investor; Risk Aversion

## SUMÁRIO

|  |           |
|--|-----------|
| <b>1. INTRODUÇÃO.....</b>  | <b>6</b>  |
| <b>2. REFERENCIAL TEÓRICO.....</b>   | <b>7</b>  |
| 2.1 O INVESTIDOR FINANCEIRO E SEU PERFIL.....  | 7         |
| 2.2 A TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIR E OS FATORES QUE INFLUENCIAM .....                   | 9         |
| 2.3 RISCOS E RETORNO NOS INVESTIMENTOS.....  | 10        |
| 2.4 PRINCIPAIS PRODUTOS FINANCEIROS E AS CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS<br>INVESTIDORES..... | 11        |
| 2.5 PERFIL DO INVESTIDOR X EXPOSIÇÃO AO RISCO X TIPOS DE INVESTIMENTOS...                | 14        |
| <b>3. FUNCIONAMENTO DA POUPANÇA .....</b>  | <b>16</b> |
| 3.1 BREVE HISTÓRICO DA POUPANÇA.....   | 16        |
| 3.2 A TAXA DE REFERÊNCIA.....  | 17        |
| 3.3 A TAXA SELIC.....  | 18        |
| 3.4 REGRA DE REMUNERAÇÃO E RENTABILIDADE.....  | 19        |
| 3.5 ANIVERSÁRIO DA POUPANÇA.....   | 20        |
| 3.6 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC) E IMPOSTOS.....                                    | 21        |
| 3.7 CRÍTICAS DA CADERNETA DE POUPANÇA.....   | 22        |
| <b>4. MATERIAL E MÉTODOS.....</b>  | <b>23</b> |
| <b>5. ANÁLISES.....</b>  | <b>24</b> |
| <b>6. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....</b>  | <b>29</b> |
| <b>REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....</b>   | <b>30</b> |

## 1. INTRODUÇÃO

O mercado financeiro tem aumentado suas modalidades e possibilidades ao longo do tempo, de modo que Lobão (2012) aponta que a participação de investidores individuais, e do desenvolvimento de novos produtos financeiros tem sido forte incentivo para que os agentes econômicos estudem bastante antes tomarem suas decisões. O autor aponta ainda que os indivíduos são levados a estudar as financeiras individuais pelo fato de que existem diversas circunstâncias a serem observadas antes de escolherem o investimento que melhor se adequa ao seu estilo.

Um fenômeno que ocorre no Brasil é que grande parte das pessoas prefere aplicar na poupança em detrimento das demais opções, mesmo que essas outras opções tenham a possibilidade de gerar maior rentabilidade (ANBIMA, 2018). Esse fenômeno pode ocorrer por diversos motivos, por ser mais simples e de fácil acesso; por não necessitar de investimento inicial e talvez por não precisar de conhecimento em Mercado Financeiro.

Sendo assim, o presente estudo tem em seu escopo a seguinte questão norteadora: qual o perfil de brasileiros que investiam em poupança entre os anos 2017 e 2019? A principal hipótese é de os investidores em sua maioria optam pela poupança por serem avessos ao risco e mesmo com menor possibilidade de ganho, preferem a garantia de não perder o dinheiro aplicado. A segunda hipótese acredita que os investidores da poupança em sua grande maioria escolhem essa modalidade por desconhecimento de outros investimentos.

Justifica-se a escolha do tema, pois o mesmo tem relevância tanto para a comunidade acadêmica quanto para profissionais que buscam referencial para traçar perfil investidor, e espera-se que este estudo possa contribuir com a continuidade dos estudos tanto sobre a poupança, quanto acerca do perfil de investidores.

O objetivo geral deste estudo é apontar o perfil de brasileiros que investiam na poupança entre os anos 2017 e 2019, levando em consideração a renda familiar, escolaridade, região e faixa etária. Para que se consiga atingir, parte dos seguintes objetivos específicos:

- Investigar quais tipos de investimento os brasileiros conhecem
- Realizar um levantamento quanto a preferência de investimento dos brasileiros
- Apontar a classe econômica dos investidores brasileiros em produtos financeiros
- Discutir as vantagens e desvantagens de investir na poupança

O trabalho possui 4 seções, além da introdução e considerações finais. A primeira apresenta uma revisão bibliográfica sobre o investidor no Brasil. A segunda descreve a metodologia utilizada no presente trabalho. Já a terceira seção apresenta os dados sobre investidores no Brasil no período entre 2017 e 2019 em forma de gráficos e tabelas, de modo a ilustrar o investidor brasileiro, por fim, a última seção apresenta uma discussão acerca dos resultados obtidos a partir dos dados demonstrados na seção anterior.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 O INVESTIDOR FINANCEIRO E SEU PERFIL

Nos estudos de Nunes (2018), o mesmo contempla os detalhes que podem influenciar no processo de decisão buscando ampliar os horizontes sobre essa temática. Debruçando-se no estudo do mesmo, podemos atestar esses aspectos, como nessa citação do mesmo, em que Nunes atenta para o fator gênero em relação ao investidor.

As discussões teóricas a respeito do gênero e possíveis diferenças estão presentes em diversas áreas, e continuam gerando muitos debates. Em contextos que envolvem termos como sexo, gênero, homens, mulheres, masculinidade e feminilidade, a discussão central concentra-se na afirmação da masculinidade hegemônica. Justifica-se pelo controle masculino estabelecido, tendo como fio condutor a racionalidade instrumental (NUNES, 2018; p. 45-46)

A literatura debate acerca das diferenças entre os gêneros no perfil de investidor, inclusive as considerando como fatores determinantes em opções de investimento. Yang e Zhu (2016) afirmam que as mulheres buscam, em geral, investimentos mais seguros, com baixo risco, enquanto os homens teriam menor temor em realizar investimentos com fator de risco aumentado.

Em outro estudo conduzido por Barber e Odean (2001), é apresentada uma discussão sobre as tendências de cada gênero quanto às decisões de investimento. O estudo sugeriu que os homens geralmente apresentam mais autoconfiança e agressividade no mercado, arriscando-se mais em busca de melhores resultados, às vezes, até mesmo com a venda de ações que tiveram resultados ruins e comprando outras com melhor desempenho. Mulheres costumam agir com mais cautela, operando menos na Bolsa. Para esse estudo, se os homens tivessem feito menos operações, teriam obtido resultados melhores.

Em estudos de diversos autores, como Riley e Chow (1992) e Sunden e Surette (1998), os quais versam em relação a composição de carteiras, há dados mostrando que as mulheres

possuem uma grande parte de sua riqueza investida em ativos em modalidades de baixos risco e volatilidade.

Nos resultados dos estudos conduzidos por Hallahan et al. (2004), os quais buscam analisar possíveis indicativos em relação a comportamentos e alguns elementos determinantes na tolerância aos riscos no mercado financeiro, usando de variáveis demográficas, há uma observação de que existe uma grande relação ao nível de tolerância, ao risco, ao rendimento e ao sexo.

Há evidências no estudo de Bajtelsmit et al. (1999) que as mulheres, comparadas aos homens, tem uma tendência menor que os homens em comprar ativos com risco aumentado. Coleman (2003) faz uma comparação entre homens e mulheres, e afirmou que os homens tem menos ativos seguros e uma quantidade maior de ativos em ações no mercado financeiro.

Para Rao (2011), um fator importante em decisões de investimento é o gênero, ficando esse em terceiro lugar, seguido por rendimento e idade. Ele ainda diz que na literatura, o fator sexo geralmente é tido como um fator importante capaz de influenciar na categorização de tolerância à riscos; as mulheres, dessa forma, têm preferência pela segurança, investindo menos em ativos de maior risco em comparação aos homens.

Yang e Zhu (2016) inquiriram sobre como o excesso de confiança e o sexo interferem nas negociações em mercados de ativos, por meio de configuração de informação simétrica. A partir dos experimentos desses autores, foram obtidos resultados que podem afirmar que os homens possuem excesso de confiança em relação ao sexo feminino.

No estudo de Lundeberg et al. (1992), há um apontamento sobre diferenças determinantes em relação à homens e mulheres egressos em cursos de Psicologia. Essas diferenças foram mostradas em pesquisa baseada em julgamentos de confiança. A revelação é de que mulheres e homens possuem excesso de confiança, em especial homens jovens, que demonstravam confiança inabalável mesmo estando errados. Bengtsson et al. (2005) corrobora com essa pesquisa, aonde também foi encontrada diferenças significativas entre gêneros, numa pesquisa de autoavaliação, dessa vez tendo como alvo estudantes de economia suecos, com objetivo de estudo comportamental de seus exames, tanto homens quanto mulheres. Os mais confiantes foram os homens, mas o fator mais determinante foi a idade: quanto mais jovem, mais confiante.

Outros autores relatam em suas pesquisas que as mulheres buscam distância do risco e são menos competitivas em relação aos homens. E que esse comportamento influencia em muitas outras questões, inclusive na diferença salarial entre os sexos (CROSON; GNEEZY, 2009).

Porém, também existem outras pesquisas que indicam semelhanças entre os sexos, nesse caso, quando é analisado apenas o fator sexo. Kahneman e Tversky (1979) afirmam que ambos gêneros tem comportamento similar em relação ao risco. Nunes, et al (2018) concordam também nesse aspecto. O estudo mostra que tanto homens quanto mulheres, em suas palavras, tem respondentes “avessos aos riscos no domínio dos ganhos e propensos ao risco no domínio das perdas”, comportamentos esses que são destacados de acordo com os valores em dinheiro da operação.

Os mesmos autores ainda acrescentam que o excesso de confiança é também notado em ambos sexos, pois os mesmos costumam ter uma ótica mais otimista em relação a essas situações mais arriscadas. Em relação aos vieses e ao sexo, não houve diferenças. Todavia, os autores atentam para o fato da influência que o tamanho da amostragem pode ter sobre os resultados, e também as semelhanças características dessa população respondente, tratando-se todos de estudantes universitários de uma mesma cidade. Em resumo, a aversão à perda e o excesso de confiança impactaram significativamente a resposta desses estudantes, tendo a necessidade, dessa forma, de mais estudos dessa perspectiva em relação ao gênero e de outras características que possam ser determinantes para além disso (NUNES et al, 2018).

Bliss e Potter (2002) investigaram os perfis de investidores sob diversos vieses e conceitos teóricos, e o fator sexo ainda ocorre nas pesquisas, pelo fato das mulheres cada vez mais estarem dominando o mundo dos negócios, dando a elas, o controle de uma fração muito significativa dos ativos de investimento nos EUA. Um número superior à 40% das famílias com ativos com um valor monetário acima dos \$600,000 dólares estão sob o controle de mulheres, assim como mais de 50% da riqueza privada estão sob o controle delas. Os autores fizeram uma projeção de que dois terços da saúde privada sejam controladas por elas em até 20 anos.

## 2.2 A TOMADA DE DECISÃO DE INVESTIR E OS FATORES QUE INFLUENCIAM

Soares (2015) versa sobre investimento no mercado financeiro, que é qualquer tipo de aplicação de ativo financeiro que busca retorno a curto, médio ou longo prazo, tanto por meio de dividendos, ações ou rentabilidade atrelada às taxas.

Há inúmeras opções no mercado financeiro adequadas para cada perfil de investidor, tendo a renda fixa como a opção mais conservadora, com riscos controlados e rentabilidade fixa, até renda variável, que oferece mais riscos, mas tem a possibilidade de ganhos altos em menos tempo. (OLIVEIRA, 2019).

É preciso realizar uma boa análise dos riscos para uma tomada de decisão mais acurada. Autores como Aldatz e Júnior (2013) dizem que o risco está nas informações passadas sobre a decisão, mas os resultados futuros podem estar sujeitos ao risco de mudanças. A possibilidade de risco é um dos fatores mais importantes para a tomada de decisão, geralmente, tendo como a Análise de Risco como uma de suas técnicas nas tomadas de decisão (ALDATZ E JÚNIOR, 2013).

Temos também a descrição de Anhaia (2006) sobre o risco, sendo ele composto de incertezas perante ao futuro, ligado essas às possibilidades de ganho ou perda em aplicações financeiras.

Informações oficiais do Banco Central do Brasil (2013) delimitam três fatores principais que são mais comumente levados em consideração por investidores, que são: (a) liquidez, atrelado à capacidade de transformar o ativo em dinheiro; (b) o risco, diretamente ligado à capacidade de acarretar retornos diferentes do esperado; e (c) a mensuração de rentabilidade, ligado ao retorno esperado do investimento.

Existem inúmeras aplicações com prazos e características que diferem uma da outra, que vão de aplicações com liquidez diária (pode ser resgatada a qualquer momento), como por exemplo a poupança, e também possuem investimentos que podem demorar anos para que o resgate possa ser realizado, como os Certificados de Depósito Bancário (CDB) com altos prazos de vencimento.

Quem se empreita no mundo dos negócios deve ter em mente os riscos que o Mercado Financeiro pode oferecer, e o risco pode ser minimizado por via da diversificação de portfólio e os períodos dos investimentos, estando o investidor menos vulnerável aos riscos e com mais chances de ganhos (RENNER, 2010).

### 2.3 RISCOS E RETORNO NOS INVESTIMENTOS

Oliveira et al. (2018) falam sobre a taxa Selic (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), que tende a ser atualizada, com o passar do ciclo econômico, com o objetivo de ser atualizada de acordo com o momento econômico. Em um momento de alto consumo da população e em que os preços aumentam de forma generalizada, o Banco Central intervém, com intermediação do COPOM (Comitê de Política Monetária), aumentando a taxa Selic,

controlando a inflação, ou pode diminuí-la para incentivar o consumo. A Selic também é uma das principais referências quanto à remuneração de investimentos em renda fixa.

Quando há ocorrência de variação negativa da taxa, alguns investidores escolhem investimentos em ativos de renda variável, expondo-se mais ao risco, a fim de ter possibilidades maiores de lucro (ZIMNOCH, 2012).

Gitman e Zutter (2017) estabelecem o conceito de retorno, que é o ganho ou a perda total que se observa em um certo período de tempo, podendo esse retorno ser variável em caso de aplicação em renda variável, ou até mesmo fixa, se vier de investimentos dessa categoria.

Com o objetivo de ajudar investidores a controlar melhor o risco e o retorno, uma série de ferramentas foram desenvolvidas. Um modelo chamado Capital Asset Pricing Model (CAPM) ou Modelo de Precificação dos Ativos Financeiros, desenvolvido em 1952 a partir de muitos estudos, é uma das ferramentas mais utilizadas em meio acadêmico e empresarial, devido sua simplicidade tanto teórica quanto prática. Trata-se de um modelo usado para medir risco e retorno em ativos (TEIXEIRA; DA CUNHA, 2017).

Há dois tipos de análise mais comuns no mercado de ações que tem como objetivo servir de ferramentas de apoio em decisões: análise fundamentalista e análise técnica. Análise técnica corresponde à análise de vários indicadores e fatores, como por exemplo no uso de padrão nos gráficos que aparecem nos famosos pregões, indicando aumento ou queda no valor monetário de ações negociadas. Analistas conhecidos como grafistas aproveitam-se dessas eventualidades para gerar ganho de capital (DE CARVALHO; DA COSTA; DE OV GOULART, 2008).

Tavares (2012) disserta sobre a análise fundamentalista, trata-se de um método que é usado há décadas para avaliar empresas de acordo com suas demonstrações financeiras e contábeis; projeções de mercado e macro economia nacional. Na B3 (Bolsa de Valores Brasileira) há a divulgação desses dados geralmente a cada três meses, regulados de forma criteriosa pela CVM (Comissão de Valores Monetários), tratando-se de um órgão regulador independente.

## 2.5 PRINCIPAIS PRODUTOS FINANCEIROS E AS CARACTERÍSTICAS GERAIS DOS INVESTIDORES

Numa definição clássica do perfil de investimento, Graham (2016) separa-os em dois tipos: investidores defensivos, conservadores em seus negócios, procurando fundos

consolidados e seguros, e os investidores empreendedores, mais afeitos ao risco, na busca de retornos maiores e mais rápidos em relação aos defensivos.

De acordo com suas estratégias, tolerância aos riscos, permanência no investimento e seus objetivos, os investidores possuem perfis diferenciados. (RAMBO, 2014). Fatores chaves para gerar rentabilidade dentro do mercado financeiro. Podemos delimitar, de acordo com a literatura científica moderna, três grupos principais de investidores, em relação aos objetivos e aceitação de riscos que cada um está disposto a assumir, que são: conservadores, moderados e agressivos (HAUBERT; DE LIMA; HERLING, 2012); (CADORE, 2007); (DE ALMEIDA, 2017).

De acordo com as novas políticas econômicas em vigência no país e o controle da inflação por vias das metas estabelecidas pelo Conselho Monetário Nacional (CMN) e a intervenção do Banco Central do Brasil (BACEN), por intermédio do COPOM, foi possibilitado o acesso dos investidores a um referencial para aplicações em renda fixa através da Selic, o indexador atrelado à remuneração de títulos públicos federais e alguns produtos de instituições privadas (OLIVEIRA et al., 2018).

Como outra alternativa de investimento, temos os títulos públicos. Hoji (2014) diz que os Títulos Públicos Federais são emitidos em nome do Tesouro Nacional ou do Banco Central, e Pimentel et al. (2015) completa dizendo esses títulos se referem ao financiamento de dívidas da União, o que quer dizer que quem compra estará emprestando dinheiro ao governo, e recebendo os juros dessa dívida em forma de rendimentos. É uma aplicação cedida pelo Governo Federal, intermediado pela Tesouraria, possuindo garantia do Governo em sua recompra, a qualquer momento (BONAPAZ, 2019).

Outro tipo de investimento em renda fixa além de aplicações ligadas à Selic, é o Tesouro Direto, que são títulos do Governo Federal, Tesouro Nacional, também possuindo taxas pré-fixadas, com o investidor sabendo qual será sua remuneração já no ato da compra do ativo (CARVALHEIRO, 2002). Há cinco tipos de títulos oferecidos: Tesouro Selic, Tesouro Prefixado, Tesouro Prefixado com juros semestrais, Tesouro IPCA (esse indexador utilizado como indicador da inflação) e o Tesouro IPCA com juros semestrais (TESOURO DIRETO, 2020).

Uma das opções de investimento à nossa disposição é a caderneta de poupança, que apresenta risco mínimo para o poupador, porém com menor rentabilidade que os ativos de renda variável, desde ações até as modernas criptomoedas, que possuem uma volatilidade enorme,

apresentando riscos devido à mudança diária na cotação (COSTA; DA CRUZ, 2016). Ainda sobre a poupança, se o país estiver em momentos de alta inflação, esse investimento pode ter ganho negativo, pois ele não conseguirá acompanhar a inflação.

Os títulos com cobertura do FGC (2017) são: Certificados de Depósitos Bancários (CDB), Poupança, Letras de Crédito Imobiliário (LCI); Letras de Crédito do Agronegócio (LCA); Letras de Câmbio (LC); Hipotecárias (LH). E de acordo com o CVM (2017), os principais investimentos dessa categoria são: CBDs e as LCI. CBDs são títulos distribuídos por bancos comerciais ou múltiplos, e tem como objetivo a captação de recursos para financiamentos das atividades de crédito. Já as LCIs, emitidas também por bancos, são títulos de crédito para financiamento imobiliário; e por fim, a poupança com sua rentabilidade mensal e liquidez diária.

Ainda em conformidade com o Tesouro Direto (2020), esses títulos são uma alternativa de investimento para quem busca segurança e rentabilidade, porque tem garantia de recompra e possui retornos superiores à inflação, assim como a segurança para esses investimentos que indivíduos de perfil conservador buscam.

Seguindo o passo das debêntures, os Fundos de investimentos são também atrativos para esse perfil. Os fundos de investimentos são serviços prestados por dada instituição financeira especializada que requer uma taxa de administração para manter o ativo. A captação do investimento procede por intermédio da aplicação financeira dos cotistas, segundo Hoji (2014). Esses fundos podem ter investimentos de origens bem diversas, de acordo com o regulamento, que podem ser ações, multimercado e outros investimentos de longo prazo (VELHO, 2010).

Esses fundos utilizam-se de vários parâmetros de investimentos diferentes, também chamados de *benchmarks*. Existem fundos que usam de alavancagem, que significa que aportam investimentos em derivativos, uma modalidade de investimento de alto risco, que podem gerar perdas enormes, por vezes acima do valor do patrimônio líquido. Esses fundos são nomeados como Fundos de Investimento de Alto Risco (FILHO e De SOUSA, 2015). Segundo a CVM (2014), há fundos de Renda Fixa que alocam ao menos 80% do patrimônio líquido nesses investimentos, que vão do Tesouro Direto, baixo risco, até Debêntures, médio risco.

Há ainda Fundos em Investimentos Imobiliários, outra alternativa de médio risco. Criado com base na lei nº 8668 de 1993 e tendo como órgão regulador a CVM, os Fundos de Investimentos Imobiliários tratam-se de um condomínio de investidores aplicando recursos em

empreendimentos imobiliários (COSENTINO; ALENCAR, 2011). A aplicação busca obter lucro por meio de dividendos do próprio fundo, que podem ser mensais, trimestrais ou anuais.

Por último, temos os investidores de perfil agressivo, que tem uma tendência a serem especuladores, investindo seu dinheiro e até parte de seu patrimônio em investimentos de altíssimo risco, como ações e derivativos (HAUBERT; DE LIMA; HERLING, 2012).

Para PADOVEZE (2010), investidores agressivos costumam alocar seu capital em ativos de alta rentabilidade, tendo da possibilidade de multiplicar em várias vezes seu capital, como no caso da alavancagem financeira, em que acionistas de uma empresa podem obter lucros maiores em seus ativos, a partir de um uso intenso de capital de terceiros. Sim, eles podem fazer empréstimos para iniciar negociações e realizarem o *Day trade e swing trade*.

Assim como a alavancagem financeira, temos também o mercado de derivativos de crédito. Esse instrumento dá mais poder de alavancagem ao investidor, sendo ele uma ferramenta vinda de *benchmarks*. (ARONOVICH, PEREIRA, 2003) Os derivativos, segundo a CVM (2020), são contratos padronizados previamente, contendo prazos, quantidade, e outros fatores diversos no momento da compra, e permite lucros exorbitantes, e também perdas capazes de abarcar todo patrimônio ou até mais. Hoje em dia, temos as criptomoedas, que possuem fatores dos mais diversos que podem impactar na cotação, gerando um risco bem alto, com alta possibilidade de retorno também.

## 2.6 PERFIL DO INVESTIDOR X EXPOSIÇÃO AO RISCO X TIPOS DE INVESTIMENTOS

No quadro 1, há a elaboração, com base no referencial teórico, de dados que demonstram uma relação entre: perfil do investidor, grau de exposição a risco e seus respectivos tipos de investimento que poderiam ser mais adequados.

Quadro 1: Relação Perfil x Exposição ao Risco x Tipo de Investimento

| PERFIL DO INVESTIDOR | EXPOSIÇÃO AO RISCO | TIPOS DE INVESTIMENTO   |
|----------------------|--------------------|---|
| Conservador          | Baixa              | Poupança; CDB e RDB; LCI; Tesouro Selic; Fundos de Investimento em Renda Fixa; Imóveis. |
| Moderado             | Média              | Fundos de Investimento Multimercado; Fundos de Investimento Imobiliários.               |
| Agressivo            | Alta               | Fundos de Investimento e Ações; Ações; Criptomoedas; Derivativos.                       |

Fonte: Sarti et al (2020).

Conforme Toscano Júnior (2004) um investidor agressivo não pensa como um poupador, mas sim como um especulador. Ele investe muito em derivativos, ações e fundos de ações. Geralmente, esse tipo de investidor é muito capitalizado, com investimentos bem diversificados e não teme perder tudo que aplicou, assume o prejuízo e vai em busca de novos investimentos.

A categoria de investidores moderados refere-se aos investidores que querem retorno maior sem se expor tanto aos riscos, ou seja, apresentando características moderadas, e que investem mais recursos em ativos com possibilidade maior de retorno em comparação aos investimentos conservadores (VELHO, 2010). Nesse caso, investimentos como as debêntures surgem como alternativa para esse investidor, pois se trata de um tipo de investimento em renda fixa com maior rentabilidade, mas sem cobertura do FGC, apenas do emitente. É utilizado por empresas também para captarem recursos, oferecendo a elas maior rentabilidade, provindas de um maior risco de crédito (MARQUES, 2014).

Toscano Júnior (2004) afirma que investidor conservador busca ganhar, e sim manter seu capital. Não aceita perder ou notar a sua aplicação diminuir, prefere risco zero como os fundos de renda fixa DI (fundos de renda fixa) e de curto prazo. De acordo com Sarti et al (2020), esse é o perfil do investidor da poupança, como pôde ser observado no Quadro 1.

### 3. FUNCIONAMENTO DA POUPANÇA

A caderneta de Poupança é a mais conhecida com a modalidade de investimento pelo brasileiro. Culturalmente arraigado, é uma prática de fácil acesso, sendo muito simples a abertura de uma conta desse tipo e liquidez imediata. Isso oferece a possibilidade de resgatar e realizar depósitos a qualquer momento, sem cobrança de impostos e taxas sobre o capital e os rendimentos (CAIXA ECONÔMICA FEDERAL - CEF,2019).

O nome desse investimento já diz ao que ele veio, a Poupança incentiva o dono da conta a guardar e poupar dinheiro. Não há taxa para manutenção da conta, porém, não é possível receber o salário através dela. Apenas alguns movimentos básicos são permitidos nessa conta, sem nenhum limite para movimentações, retiradas ou depósitos, ao longo do mês.

Segundo informações da CEF (2019), a poupança não possui qualquer tipo de tributo, como o Imposto de Renda e o Imposto sobre Operações Financeiras (IOF), e as instituições financeiras estão proibidas de realizar cobranças de tarifas por sua manutenção. A Poupança é assegurada pelo FGC, garantindo a devolução do dinheiro, até o limite de R\$ 250.000,00, em caso de quebra da instituição financeira.

Sendo a Caderneta de Poupança então a forma de investimento mais popular no Brasil, segundo dados da ANBIMA (2020), será exposto nesse capítulo: funcionamento, regras de remuneração e rentabilidade, algumas particularidades, críticas, apresentando assim diversas características que fizeram da Poupança a primeira opção de investimento para a maioria dos brasileiros.

#### 3.1 BREVE HISTÓRICO DA POUPANÇA

A Caderneta da Poupança existe há mais de 150 anos, o que a torna um dos investimentos mais antigos no país. Foi instituída juntamente com a CEF por Dom Pedro II em 1861. Com o intuito de ser um investimento simples e acessível para a totalidade dos brasileiros, seu rendimento na época era de 6% ao ano (CVM, 2014).

A poupança passou por muitas modificações ao longo da história, uma delas é a correção monetária em 1964, de modo a suprimir os efeitos que a inflação na época causava nos rendimentos. Na década de 1980, devido a uma nova crise de inflação, criou-se a “data de aniversário” da poupança. Isso significa que os investidores teriam que, a partir da data, esperar

30 dias para o investimento poder ter algum rendimento (GOMES, 2018).

Em mais uma tentativa de conter o ciclo inflacionário, em 1991, criou-se a TR, Taxa Referencial, usada até hoje para remunerar a poupança. Já em 2012, a regra da remuneração fixa de 6%, em vigor desde a época de Dom Pedro, foi extinta para os novos investimentos. Agora o rendimento está atrelado à taxa Selic (GOMES, 2018).

As atualizações as quais a poupança foi submetida ao longo dos anos a tornou mais dinâmica, com a capacidade de responder às mudanças do mercado financeiro. É preciso entender alguns indicadores aos quais estão ligados aos seus rendimentos e situações aos quais eles são aplicados, só assim poderemos entender seu funcionamento e os cálculos de rendimento.

Como mencionado por GOMES (2018) a Taxa Referencial utilizada para remunerar a poupança e no tópico a seguir essa taxa será abordada de forma mais detalhada.

### 3.2 A TAXA DE REFERÊNCIA

A TR surgiu como uma forma de controlar a inflação através de um referencial para a economia. A mesma é uma taxa básica de juros, que é atualizada todo mês pelo BACEN. O cálculo é feito a partir de uma coleta diária dos dados das taxas praticadas nos CDBs emitidos pelas 30 instituições bancárias do Brasil (RICO, 2019). A partir disso, é criada a TBF (Taxa Básica Financeira), a qual representa a média desses juros. Temos a equação abaixo para ser aplicada nesse caso:

$$TR=100x\left[\left(\frac{1+TBF}{R}\right)-1\right]$$

O termo R é o Redutor, que deve ser calculado por meio da seguinte fórmula:

$$R=(a+b)xTBF$$

A variável "a" é um valor fixo de 1,005, definido no momento da criação da taxa referencial. Este valor foi estabelecido com o intuito de que a TR não tenha valores negativos. Por outro lado, o "b" é uma dependente do resultado da TBF. A equação é utilizada a propósito de correção das aplicações em Caderneta de Poupança e das prestações dos empréstimos do Sistema Financeiro da Habitação.

Cabe ressaltar que, existe uma taxa de juros básica da economia brasileira capaz de influenciar os rendimentos das aplicações e investimentos, compreendendo que essa influência ocorre de modo diferente em cada tipo de investimentos e a Poupança não está imune a ela. Trata-se do Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic) que será apresentado de forma mais detalhada no tópico a seguir.

### 3.3 A TAXA SELIC

Sobre o Sistema Especial de Liquidação e de Custódia (Selic), o BACEN (2023) o define como a taxa básica de juros em nossa economia. Sendo ela o principal instrumento usado pela política monetária, ela tem o objetivo de suprimir a inflação, e impacta todas as outras taxas praticadas no Brasil. Seu cálculo é realizado pelo sistema Selic ao final de cada dia útil, e é calculada pela seguinte equação:

$$\left[ \left( \left( \frac{\sum_{j=1}^n L_j \times V_j}{\sum_{j=1}^n V_j} \right)^{252} - 1 \right) \times 100 \right] \% \text{ ao ano}$$

Onde:

L<sub>j</sub>: fator diário correspondente à taxa da j-ésima operação;

V<sub>j</sub>: valor financeiro correspondente à taxa da j-ésima operação;

n: número de operações que compõem a amostra.

Dados do final de Outubro de 2019 mostram que a Selic apresentou mais uma queda, chegando ao seu menor patamar histórico, 5,00% a.a., devido aos cortes realizados pelo Comitê de Política Monetária (COPOM), conforme Quadro 2.

**Quadro 2 – Histórico da Taxa de Juros Básica**

| REUNIÃO | PERÍODO DE VIGÊNCIA | META SELIC            | TBAN   | TAXA SELIC |       |
|---------|---------------------|-----------------------|--------|------------|-------|
| Nº      | Data                |                       | % a.a. | %          | % a.a |
| 226º    | 30/10/2019          | 31/10/2019 -          | 5,00   | 0,55       |       |
| 225º    | 18/09/2019          | 19/09/2019-30/10/2019 | 5,50   | 0,63       | 5,4   |
| 224º    | 31/07/2019          | 01/08/2019-18/09/2019 | 6,00   | 0,80       | 5,90  |
| 223º    | 19/06/2019          | 21/06/2019-31/07/2019 | 6,50   | 0,72       | 6,40  |
| 222º    | 08/05/2019          | 09/05/2019-20/06/2019 | 6,50   | 0,74       | 6,40  |
| 221º    | 20/03/2019          | 21/03/2019-08/05/2019 | 6,50   | 0,82       | 6,40  |
| 220º    | 06/02/2019          | 07/02/2019-20/03/2019 | 6,50   | 0,69       | 6,40  |
| 219º    | 12/12/2018          | 13/12/2018-06/02/2019 | 6,50   | 0,94       | 6,40  |

Fonte: BACEN, 2019b. Adaptado pela autora.

Como já destacado no capítulo 3.1, a partir de 2012, a poupança passou a ter uma remuneração pré-fixada com base em duas taxas: a taxa básica de juros, chamada Selic e a TR. Ambas são calculadas periodicamente em órgãos especializados, como o BACEN e o COPOM. Com seu rendimento ligado diretamente com as oscilações da Selic, se a mesma ficar abaixo de 8.5%, o calculo do rendimento será alterado e haverá modificação em sua rentabilidade, o que irá reduzir esse rendimento. O próximo tópico trata do tema de forma mais detalhada.

### 3.4 REGRA DE REMUNERAÇÃO E RENTABILIDADE

O BACEN (2023c) faz o cálculo de acordo com a legislação vigente e demonstra o cálculo da regra de remuneração da poupança, que é determinada desse modo: (i) Se a taxa Selic estiver acima de 8,5% ao ano, o rendimento da poupança será 0,5% ao mês + TR; e (ii) caso a taxa Selic esteja menor ou igual a 8,5% ao ano, o rendimento da poupança será 70% da Selic + TR (BACEN, 2023c).

Esta regra é geral para todas as agências bancárias, como sua única exceção sendo para valores depositados até o dia 03 de Maio de 2012, que ainda não teve sua reforma efetivada, assegurado então rendimento fixo de 6% a.a. No caso de algum investidor que tenha depósitos feitos nesses dois períodos, todos esses saques, transferências e outros débitos serão deduzidos a partir dos saldos recentes (realizados a partir de 04/05/2012). Apenas depois de estar liquidado, os depósitos antigos (realizados até 03/05/2012) serão deduzidos do saldo.

Rentabilidade é o retorno do capital investido em algum ativo financeiro, e está presente em todos os tipos de investimento no mercado financeiro. A rentabilidade pode vir através de: taxas de juros prefixadas como nos títulos públicos LTN e NTN-F; pós fixadas através de LFT, e CDBs; mistas como a Poupança e NTN-B, possuindo tanto pré e pós-fixadas; ou baseadas em valorização de um ativo, como no caso das ações, em que a rentabilidade é ligada pela diferença entre o preço de compra e o de venda, que pode ser negativa ou positiva.

Quando um investimento é feito, tanto em títulos públicos, poupança ou ações, a rentabilidade se caracteriza pela a diferença entre o valor que foi aplicado e o resgatado. Essa rentabilidade é expressada em porcentagens. Um exemplo é a poupança, se hipoteticamente for investido R\$ 1.000,00, sabendo que a poupança tem rendimento de 0,287% a.m., depois do primeiro aniversário, R\$ 1.002,87, então R\$ 2,87 é o que esse ativo rende mensalmente.

### 3.5 ANIVERSÁRIO DA POUPANÇA

Como já discorrido sobre, em 1980 foi efetivada a regra do Aniversário da Poupança, na qual os investidores, se quiserem ter o rendimento mensal garantido, devem aguardar exatos 30 dias. Esses rendimentos são calculados todo mês após a data de aniversário do depósito.

Se um investidor fizer um depósito em sua conta no dia primeiro, esse rendimento será depositado sempre em todo primeiro dia dos próximos meses, e só será se não houver saque deste mesmo valor. Por isso o investidor deve se atentar às datas que fez os depósitos anteriormente para evitar de perder o seu rendimento (CEF, 2019).

Existem, segundo a Caixa Economica Federal, pontos muito importantes os quais o investidor deve se atentar antes de investir na poupança para poder receber seus rendimentos: (i) Se os depósitos forem feitos nos dias 29, 30 e 31, o período-base para o rendimento ser validado é contado a partir do dia 1º do mês subsequente ao depósito; e (ii) Se o o dia-limite do depósito em conta de poupança coincidir com finais de semana ou feriado bancário, os rendimentos são debitados no 1º dia útil subsequente (CEF, 2019).

Há a possibilidade que se tenha várias datas de aniversário na poupança, no caso do investidor fazer depósitos em dias diferentes e apenas sacá-los depois do aniversário de cada um. É possível então criar contas com vencimentos em datas diferentes de modo a proteger

os rendimentos se for necessário sacar o investimento. O banco considerará o aniversário vencido, e a rentabilidade não será perdida.

### 3.6 FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO (FGC) E IMPOSTOS

O Fundo Garantidor de Crédito (FGC), criado com base na Resolução nº 2.211/95, garante retorno do valor investido em até R\$ 250.000,00 por CPF e instituição financeira.

Anbima (2018) explica ainda que a poupança é vista como uma forma mais segura de investimento, o que torna pouco provável a possibilidade de perder a importância investida. Possui liquidez imediata, podendo realizar retiradas a qualquer momento, além de ser garantida pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC).

Devido ao FGC, a poupança é um dos investimentos mais seguros do mercado. O FGC é uma organização que tem a responsabilidade de assegurar a saúde do mercado financeiro do Brasil. Se porventura dada instituição financeira sofrer uma crise e vier a falir, o FGC restituirá o capital de investimento aos indivíduos, respeitando essas duas regras: (i) O tipo de investimento em sua carteira seja assegurada pelo FGC e (ii) O valor investido não supere o valor máximo de R\$ 250.000,00 por CPF, por cada instituição (BACEN,2023b).

Então, se um investidor possuir R\$ 250.000,00 depositados em uma poupança em um Banco X e a mesma quantia em um Banco Y, o FGC ressarcirá o indivíduo em R\$ 500.000,00. E se ocorrer de um indivíduo tiver investido R\$ 500.000,00 apenas no X, ou seja, sem nenhum outro rendimento assegurado em outra empresa, o FGC restituirá apenas R\$ 250.000,00 previstos em lei.

Outra grande vantagem da Poupança é a isenção do IR (Imposto de Renda) e o IOF (Imposto sobre Operações Financeiras) e quaisquer taxas de administração, e é proibido que qualquer instituição financeira faça cobranças nessa categoria (CEF, 2019).

Devido a esses atrativos, a Poupança consegue ter uma competitividade pequena, principalmente devido a ausência de taxas que em outros serviços são cobradas. Mas essa competição é limitada a algumas aplicações em renda fixa, por exemplo, os fundos DIs dos CBDs de grandes bancos, possuindo esses altas taxas de administração, IR sobre o valor do investimento ou sua rentabilidade, e oferecendo ainda baixa rentabilidade.

### 3.7 CRÍTICAS DA CADERNETA DE POUPANÇA

Mesmo sendo um investimento tão popular com isenção de impostos e taxas administrativas, seguro garantido pelo FGC, a poupança possui muitos problemas em seu funcionamento e, em principal, sua rentabilidade, que é baixa, associada com a taxa TR, que é valores mínimos, fazendo com que seu índice no Brasil seja historicamente nada favorável para quem investe na poupança. A TR frequentemente fica muito abaixo da taxa de juros básica, mesmo possuindo certa ligação com a Selic.

A poupança muitas vezes, por todos esses motivos, não é mais considerada um investimento, e não é recomendada pela maioria dos analistas financeiros, muitos deles considerando que ela se tornou uma ferramenta para poupar o capital da população, e quem coloca seu dinheiro em poupança não é investidor, mas poupador apenas. As maiores críticas são sua baixa rentabilidade, a influência da inflação, sensação falsa de invulnerabilidade, e o período de rendimento.

O advento da inflação corrói o poder de compra, pois o indivíduo pagará mais pelos mesmo produtos e serviços de sempre, e comumente, a poupança não acompanha a inflação, fazendo assim com quem tenha investimento na poupança perca ainda mais poder de compra.

Reis (2017) afirma que é necessário deduzir a taxa de inflação do capital recebido, a fim de se verificar a rentabilidade real de um investimento. Se a poupança estiver em um patamar de rentabilidade próximo a zero em relação à TR, descontando a inflação do período, o resultado poderá ser negativo, ou seja, o investidor perderá dinheiro. É isso o que ocorre quando a poupança não consegue acompanhar o aumento inflacionário, estando os preços mais altos que o patrimônio investido, haverá prejuízo.

Muitos brasileiros fazem investimentos na poupança, na esperança de uma segurança total para seus investimentos, para proteger seu dinheiro, mas na realidade, qualquer que seja o investimento, haverá risco, mesmo que baixo. O que pode ocorrer é que seu capital será destruído pela inflação, e há o risco governamental, a qual há possibilidade de seu patrimônio ser confiscado como ocorreu em 1990, ou caso de falência institucional. Nesse caso, o FGC pode ressarcir parte do capital, até R\$ 250.000,00, com exceção da Caixa Econômica Federal, que garante 100% do capital investido. Se o investidor aplicou valores maiores, poderá perder grande parte de seu capital (CORDEIRO et al., 2019).

A questão de ter que se esperar pelo aniversário do valor investido para ter rentabilidade é uma grande desvantagem da poupança em relação a outros investimentos, com certeza. Em outras aplicações, não ocorre o fato de se perder o lucro inteiro apenas por resgatar o dinheiro em uma data fora do aniversário (CORDEIRO et al., 2019).

Mas também, é claro que existem situações as quais é indicado o uso da poupança, ou do contrário, sua existência não faria o menor sentido. Por isso, analisemos essas situações. Por vezes, muitos brasileiros não tem um capital de início robusto para realizar aplicações que necessitem desse requisito, mas o investidor poderá usar da poupança para ir investindo pequenos valores mensalmente (CORDEIRO et al., 2019).

#### 4. MATERIAL E MÉTODOS

O presente trabalho se apresenta através de uma abordagem qualitativa e quantitativa (GIL, 2008), acerca das transformações ocorridas no perfil das pessoas que aplicaram na poupança e tem no seu escopo a seguinte questão norteadora: qual é o perfil dos brasileiros que investiam em poupança entre 2017 a 2019.

Esse trabalho foi elaborado em 4 etapas, a primeira etapa se consistiu no levantamento de dados secundários nos relatórios da Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA), Google Acadêmico e da *Scientific Eletronic Library Online* (SciELO) onde os seguintes descritores foram utilizados: Raio X do Investidor 2022; Raio X do Investidor 2021; Raio X do Investidor 2020; Investimentos em poupança; Perfil do Investidor na Poupança; Perfil do Investidor no Brasil; Investimentos e Aplicação; Fundos de Investimento. É importante ressaltar aqui que o recorte temporal abordado de 2017 a 2019 foi extraído das edições do Raio X do Investidor dos anos 2020, 2021 e 2022.

Optou-se por artigos publicados em revistas relevantes para o tema, excluindo-se aqueles que não possuísem texto na íntegra em português ou inglês, também se excluiu aqueles os quais não colaboravam efetivamente para responder à questão norteadora.

Ao todo foram lidos 96 resumos, nessa fase 21 foram descartados pelo fato de não possuírem respostas a questão norteadora, 18 não possuíam relevância para esse estudo por se tratarem de um recorte temporal distinto do recorte desse trabalho. Após a leitura dos resumos deu-se início a fase da leitura integral dos textos. Nesta fase, foram excluídos 12 artigos por não

conter informações que contribuíssem para este estudo. Foram utilizados 45 artigos e 6 publicações dentre sites de órgãos oficiais, livros e revistas relevantes para o tema.

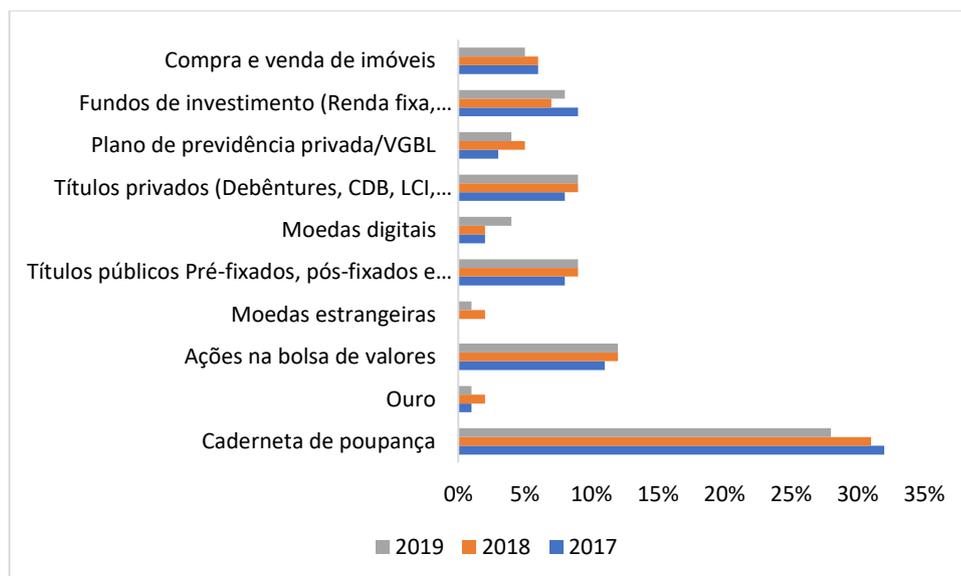
A terceira etapa foi a análise dos dados, os quais foram organizados em gráficos e tabelas gerados através do Excel e apresentados por meio de séries temporais no período que compreende entre 2017 e 2019.

A quarta etapa traz uma discussão acerca do tema proposto baseada nos dados extraídos das 3 edições da revista ANBIMA, já mencionada anteriormente, e na bibliografia levantada e abordada na fase 2 desse trabalho, para assim ter uma melhor compreensão do tema para responder o objetivo inicial dessa pesquisa.

## 5. ANÁLISES

A seguir temos o Gráfico 1 que traz as respostas espontâneas de uma pesquisa feita pela ANBIMA de 2017 à 2019.

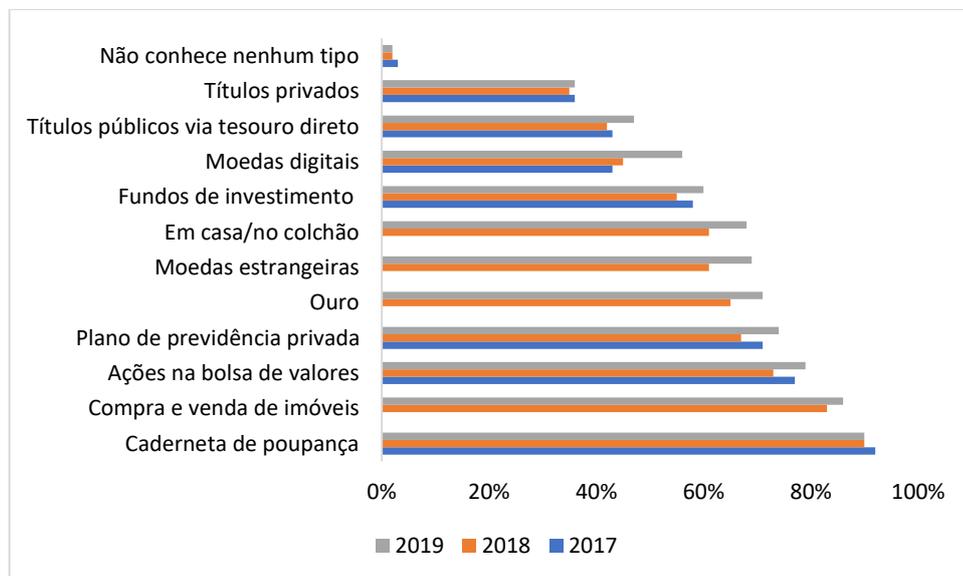
### Gráfico 1 - Conhecimento dos brasileiros sobre investimentos e finanças na pesquisa aberta e espontânea.



Fonte: ANBIMA (2020). Elaboração da autora.

Dentre os principais produtos citados espontaneamente, a caderneta de poupança foi o mais lembrado (28%). Embora seja o produto financeiro com melhor conhecimento. Mas a poupança também representou uma queda nas indicações em relação a duas outras pesquisas: 32% (2017) e 31% (2018). Em seguida, vêm as ações em bolsa que 12% dos entrevistados mencionaram, com o mesmo percentual da pesquisa de 2018. Os títulos do governo permaneceram em terceiro lugar, mantendo o nível de conhecimento (10%) que em 2018. O conhecimento sobre títulos privados, como subtítulos e CDBs (Certificados de Depósito Bancário) praticamente não mudou, caindo um ponto percentual (8%) na comparação ano a ano, enquanto fundos de investimento pouco ampliaram, aumentando um ponto (para 8%). Houve um aumento de dois pontos percentuais (de 2% para 4%) no número de brasileiros que mencionaram criptomoedas espontaneamente.

**Gráfico 2 - Conhecimento dos brasileiros sobre investimentos e finanças na pesquisa estimulada.**



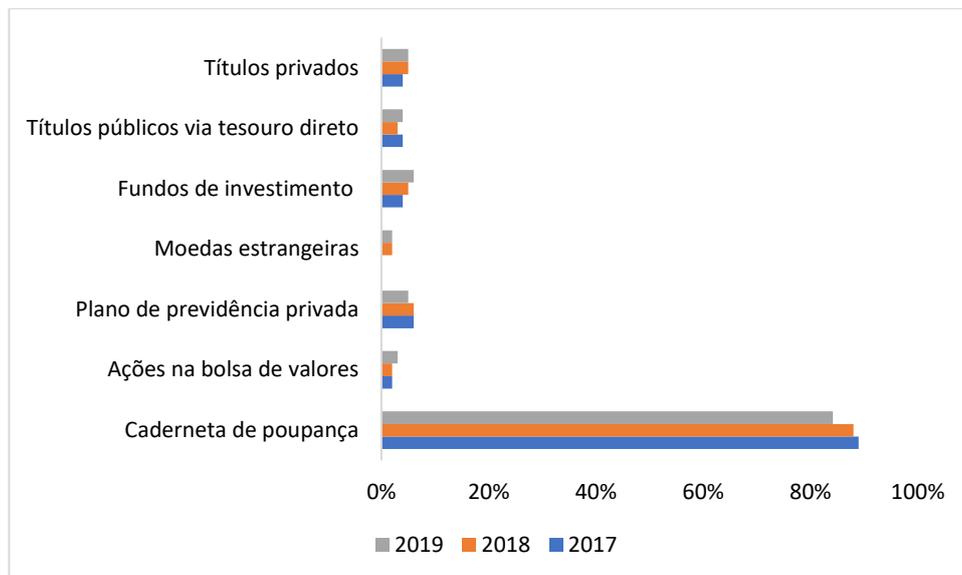
Fonte: ANBIMA (2020). Elaboração da autora.

A líder no conhecimento popular, a poupança, manteve em 2019 o mesmo nível de reconhecimento de 2018: 90%. Em segundo lugar, com 86%, está a compra e venda de imóveis, categoria que não apareceu na lista de respostas espontâneas dos entrevistados. Em outros, o conhecimento geral dos brasileiros cresceu. Por exemplo, de 73% para 79%, percentual de pessoas que dizem conhecer as ações da empresa entre 2018 e 2019. A previdência privada também teve um aumento notável, chegando a 74% antes 67% na pesquisa anterior.

O maior desenvolvimento relativo ocorreu em moedas digitais como o Bitcoin, com menções de 45% da população em 2018 para 56% em 2019. Vale ressaltar que segundo a ANBIMA (2020) em uma metodologia que mistura respostas espontâneas e estimuladas, a parcela da população que não conhece nenhum tipo de investimento, caiu significativamente, de 52% para apenas 2%.

A poupança manteve a liderança como principal meta de investimento, mas vem perdendo participação: 84,2% dos investidores deixaram recursos em suas contas em 2019, queda de mais de quatro pontos antes 88% no ano anterior. Assim como na última pesquisa, a segunda posição ficou com os fundos de investimento, na preferência de 6% dos investidores. Outros produtos como títulos privados (5%), previdência (5%), títulos públicos (4%), moedas digitais (3%) virão logo depois.

**Gráfico 3 - Produtos financeiros mais usados pelos investidores**



Fonte: ANBIMA (2020). Elaboração da autora.

Na amostra total da população brasileira, encontramos pessoas que investem em produtos financeiros e outra parte direciona recursos para imóveis, estudos ou negócio próprio. Para efeito desta pesquisa, a ANBIMA isolou a população que investe em produtos financeiros. É a partir dela que se desenha o perfil do investidor, que corresponde a 40% da amostra.

Os investidores têm forte presença no Sudeste (são 48%) e a classe B tem grande participação, mas a classe C predomina, assim como o perfil da população brasileira como um todo.

**Tabela 1 – O perfil geral do investidor brasileiro**

|   | 100% DA<br>POPULAÇÃO | 40% DOS<br>BRASILEIROS SÃO<br>INVESTIDORES | 60% NÃO<br>INVESTIDORES |
|---|----------------------|--|-------------------------|
| Homens                                  | 53%                  | 55%  | 53%                     |
| Mulheres                                | 47%                  | 45%  | 47%                     |
| Idade                                   | Média 41 anos        | Média 42 anos                              | Média 41 anos           |
| Sudeste                                 | 46%                  | 48%  | 40%                     |
| Nordeste                                | 18%                  | 17%  | 17%                     |
| Sul                                     | 15%                  | 15%  | 17%                     |
| Centro-Oeste                            | 13%                  | 14%  | 14%                     |
| Norte                                   | 8%                   | 6%   | 9%                      |
| Renda familiar média                    | R\$5.100,00          | R\$7.100,00                                | R\$3.800,00             |
| Ensino fundamental                      | 23%                  | 15%  | 28%                     |
| Ensino Médio                            | 49%                  | 43%  | 54%                     |
| Ensino Superior                         | 28%                  | 42%  | 18%                     |
| Classe A                                | 5%                   | 8%   | 2%                      |
| Classe B                                | 32%                  | 44%  | 24%                     |
| Classe C                                | 64%                  | 48%  | 74%                     |
| Trabalham e tem<br>atividade remunerada | 87%                  | 86%  | 87%                     |
| Assalariados registrados                | 28%                  | 33%  | 26%                     |
| Freelancers                             | 13%                  | 15%  | 13%                     |
| Desempregado                            | 10%                  | 7%   | 16%                     |

Fonte: ANBIMA (2022). Elaboração da autora.

Em geral, os não investidores estão concentrados na classe C, faixa de renda que representa 74% da população brasileira como um todo, que encerrou 2020 sem dinheiro aplicado. A maioria (54%) possui ensino médio e está espalhada por diversas regiões do país, embora individualmente a região Sudeste represente 40% dos não investidores.

**Tabela 2 – Investidores de acordo com gênero e classe**

|                  | 2017 | 2018 | 2019 |
|------------------|------|------|------|
| Total da amostra | 3374 | 3451 | 3433 |
| Investidores     | 43%  | 43%  | 44%  |
| Não investidores | 56%  | 56%  | 55%  |
| Homens           | 53%  | 52%  | 54%  |
| Mulheres         | 47%  | 48%  | 46%  |
| Classe A         | 4%   | 4%   | 5%   |
| Classe B         | 30%  | 30%  | 31%  |
| Classe C         | 66%  | 66%  | 64%  |

Fonte: ANBIMA (2022). Elaboração da autora.

Ao observar as classes A, B e C, o número de investidores cai um pontos percentuais em relação ao ano anterior: em 2018, eram 43%; em 2019, 44%.

Organizações e estudos como o Raio X do Investidor (2018), a ANBIMA e o Cenário da poupança e dos Investidores Brasileiros da CVM (2018) mostram que a realidade do brasileiro é que maioria não consegue poupar, ou tem muito pouco para começar do que sobra do salário mínimo, e os custos dos investimentos maiores são expressamente proibitivos para maior parte da população. Acaba que o melhor que o indivíduo pode fazer é poupar o máximo do dinheiro que sobra para que se evite seu uso, e a poupança atende muito bem essa demanda. O ideal seria que, com o tempo, o acumulo de dinheiro poupado torne-se o suficiente para o cidadão poder iniciar um negócio mais rentável, como os títulos públicos ou fundos.

O investidor tem a possibilidade de aplicar seu dinheiro na poupança como uma reserva de emergência para casos imprevisíveis, como uma pandemia, como a poupança tem isenção do imposto de renda sobre o valor investido, possui garantia de recuperação do seu investimento pelo FGC em até R\$ 250.000,00, e ainda contar com liquidez imediata, a poupança torna-se muito útil nesse caso. Quando houver uma necessidade, é possível sacar o capital de uma forma muito rápida e simples, sem precisar esperar nenhum prazo.

Os Gráficos 1 e 2 apontaram consecutivamente que dentro do recorte de tempo em que essa pesquisa se estabeleceu, o investimento mais popular entre os brasileiros foi a caderneta de poupança. E este resultado influencia diretamente no resultado apresentado no Gráfico 3, ou seja, sugerindo que as pessoas investem naquilo que conhecem.

Coleman (2003) observou que as mulheres apresentam perfil mais conservador e, portanto, mais avessas ao risco. Nesse sentido, Bengtsson (2005) escreveu que os homens, e principalmente os mais jovens tendem a ser mais confiantes na hora de investir, de modo que se arriscam mais na escolha de ações e produtos financeiros.

Nunes, et al (2018) encontrou resultado diferente dos autores supracitados. Em seus estudos observou que tanto homens quanto mulheres tendem a ter o mesmo grau de confiança desde que conheçam os riscos e se sintam seguros. Diante do exposto é possível dizer que ao que mostrou a tabela 2, os homens investem mais que as mulheres, porém este estudo não se aprofundou aos motivos, questões sociais e trabalhistas, se há paridade salarial ou qual dos dois arca mais com o sustento da família. No entanto o que se observa é que independentemente do sexo, o investidor brasileiro pode ser mais moderado por optar pela poupança e provavelmente desconhece o quanto fatores como a variação da taxa SELIC pode influenciar nos rendimentos.

Entretanto se a busca é por segurança acima da rentabilidade, pode ser que mesmo entendendo sobre a SELIC, ainda assim a poupança seria a principal opção dos brasileiros.

## 6. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O trabalho mostrou que apesar de ser a mais popular dentre os investidores, a caderneta de poupança não é considerada por muitos estudiosos do tema como um investimento, mas como uma aplicação que apresenta baixo risco de perda de dinheiro, que em contrapartida não apresenta vantagens de rendimento considerável, o que pode qualificá-la como aplicação e não como investimento.

Foi possível observar também que em todos anos estudados, os brasileiros demonstraram investir mais naquilo de que se tem maior conhecimento e no ano de 2018 por exemplo, 90% das pessoas afirmavam conhecer a caderneta de poupança. No entanto, o fato de conhecer também é motivo para se ter ressalvas, pois ainda que se diga que a poupança é a forma mais segura de investir dinheiro, é passível de perdas quando não consegue acompanhar a inflação.

Por fim, é possível dizer que a maioria dos investidores no Brasil são homens, casados, moradores da região sudeste e que possuem atividade remunerada. Possuem ensino médio completo, têm em média 42 anos de idade e pertencem às classes econômicas B e C. Por optarem principalmente pela caderneta de poupança é possível concluir também que o investidor brasileiro tende a ser avesso ao risco. Outra evidência sobre essa aversão é que seguidos da caderneta de poupança estão os investimentos em compra e venda de imóveis, previdência privada e títulos privados.

Assim, sugere-se a continuação deste estudo durante os próximos anos para compreender para quais investimentos estão migrando os investidores que abandonam a poupança e o que os motiva na realização dessa transição.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- ALDATZ, Ramiro Jorge; JÚNIOR, Melquiades Pereira de Lima. Análise de Investimento do Segmento de transporte em Condições de Incerteza e Risco. **Revista Ambiente Contábil – UFRN – Natal-RN**. v. 5. n. 1, p. 224 – 240, jan./jun. 2013. Disponível em: <https://periodicos.ufrn.br/ambiente/article/view/3325/2702> Acesso em: 05 abr. 2023.
- ANBIMA. O raio x do investidor brasileiro. Disponível em: [https://www.anbima.com.br/pt\\_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm](https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2018.htm). Acesso em: jun. 2019.
- ARONOVICH, Selmo; PEREIRA, Thiago Rabelo. **Derivativos de crédito: uma introdução ao instrumento financeiro e potenciais usos**. 2003.
- BAJTELSMIT, Vickie L.; BERNASEK, Alexandra; JIANAKOPLIS, Nancy A. Gender differences in defined contribution pension decisions. **Financial Services Review**, v. 8, n. 1, p. 1-10, 1999.
- Banco Central do Brasil (BACEN). **Caderno de Educação Financeira Gestão de Finanças Pessoais**. Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos\\_cidadania/Cuidando\\_do\\_seu\\_dinheiro\\_Gestao\\_de\\_Financas\\_Pessoais/caderno\\_cidadania\\_financ\\_eira.pdf](https://www.bcb.gov.br/content/cidadaniafinanceira/documentos_cidadania/Cuidando_do_seu_dinheiro_Gestao_de_Financas_Pessoais/caderno_cidadania_financ_eira.pdf). Acesso em: 05 abr. 2023.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Remuneração dos depósitos de poupança**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/remuneradepositospoupanca> >. Acesso em: abr. 2023c.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Taxas Selic**. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/taxaselic> >. Acesso em: abr. 2023b.
- BARBER, Brad M.; ODEAN, Terrance. Meninos serão meninos: sexo, excesso de confiança, e investimento em ações comuns. **O jornal trimestral de economia**, v. 116, n. 1, p. 261-292, 2001.
- BENGTSSON, Claes; PERSSON, Mats; WILLENHAG, Peter. Gender and overconfidence. **Economics letters**, v. 86, n. 2, p. 199-203, 2005.
- BLISS, Richard T.; POTTER, Mark E. Mutual fund managers: does gender matter? **The Journal of Business and Economic Studies**, v. 8, n. 1, p. 1, 2002.
- CADORE, Rosmari Bertolo. **Perfil do investidor diante do portfólio de possibilidades para investimentos financeiros no Banco do Brasil agência de Xaxim SC**. Trabalho de Conclusão de Curso - Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre (RS) 2007. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/14196/000649744.pdf?sequence=1>. Acesso em: 07 mar. 2023.
- CAIXA ECONÔMICA FEDERAL. **Perfil Poupança**. Disponível em: <http://www.caixa.gov.br/voce/poupanca-e-investimentos/Paginas/default.aspx> >. Acesso em: 03 mar. 2023.
- COLEMAN, Susan. Risk tolerance and the investment behavior of Black and Hispanic heads of household. **Journal of Financial Counseling and Planning**, v. 14, n. 2, 2003.
- COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Mercado de valores mobiliários brasileiro**. 3. ed. Rio de Janeiro: CMV, 2014.

CORDEIRO, Victor Augusto Silva et al. Fatores que motivam os investidores brasileiros a optarem pela poupança. 2019.

CROSON, R.; GNEEZY, U. Gender differences in preferences. **Journal of Economic literature**, 47(2), 448-74. 2009.

CVM. **Introdução:** O que são derivativos. Disponível em: [https://www.investidor.gov.br/menu/menu\\_investidor/derivativos/derivativos\\_introducao.htm](https://www.investidor.gov.br/menu/menu_investidor/derivativos/derivativos_introducao.htm). Acesso em: 03 mar. 2023.

DA FONSECA, João José Saraiva. Apostila de metodologia da pesquisa científica. João José Saraiva da Fonseca, 2002.

DE ALMEIDA, André Luís Fernandes. **Estudo do mercado brasileiro de renda fixa e o perfil do investidor brasileiro**. Tese de Doutorado - Universidade Federal do Rio de Janeiro, 2017. Disponível em: <http://monografias.poli.ufrj.br/monografias/monopoli10020143.pdf>. Acesso em: 07 mar. 2023.

DE ANHAIA, Artur Vitoriano Gaieski. **Os Riscos Sobre Investimentos do Mercado Financeiro Brasileiro**. Dissertação de Pós-Graduação, Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2006. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/8800/000589309.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 05 abr. 2023.

DE CARVALHO, Luis Gustavo Pinto; DA COSTA JR, Newton C.A.; DE O.V. GOULART, Marco Antônio. Análise técnica versus hipótese dos mercados eficientes: um estudo utilizando o indicador MACD. **Revista Alcance**, v. 15, n. 3, p. 398-416, 2008. Disponível em: <https://siaiap32.univali.br/seer/index.php/ra/article/view/767/621>. Acesso em: 03 fev. 2023.

GIL, A. C. **Como elaborar Projetos de pesquisa**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GITMAN, Lawrence J., ZUTTER, Chad J.. **Princípios de administração financeira**. 14 ed. - São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017. Acesso: 09 fev. 2023.

GOMES, J. S. **Investimentos:** corretoras atreladas a bancos ou independentes. Trabalho de conclusão de curso (Bacharelado em Ciências Econômicas) - Universidade do Sul de Santa Catarina, Palhoça. 2018. Disponível em: [https://www.riuni.unisul.br/handle/12345/6449?locale-attribute=pt\\_BR](https://www.riuni.unisul.br/handle/12345/6449?locale-attribute=pt_BR). Acesso em: abr. 2023.

GRAHAM, Benjamin. **O investidor inteligente**. 1 ed Harper Collins Brasil, 2016.

HALLAHAN, Terrence A.; FAFF, Robert W.; MCKENZIE, Michael D. An empirical investigation of personal financial risk tolerance. **Financial Services Review-greenwich-**, v. 13, n. 1, p. 57-78, 2004.

HAUBERT, Fabricio Luis Colognese; DE LIMA, Marcus Vinicius Andrade; HERLING, Luiz Henrique Debei. Finanças comportamentais: um estudo com base na teoria do prospecto e no perfil do investidor de estudantes de cursos stricto sensu da grande Florianópolis. **Revista Eletrônica de Estratégia & Negócios**, v. 5, n. 2, p. 171-199, 2012. Disponível em: <http://portaldeperiodicos.unisul.br/index.php/EeN/article/view/935/0>. Acesso em: 07 mar. 2023.

KAHNEMAN, Daniel; TVERSKY, Amos. **On the interpretation of intuitive probability: A reply to Jonathan Cohen**. 1979.

LOBÃO, J. **Finanças comportamentais: Quando a economia encontra a psicologia.** Coimbra:Conjuntura Actual Editora; 2012.

LUNDEBERG, Mary A.; FOX, Paul W.; PUNĆCOHAŘ, Judith. Highly confident but wrong: Gender differences and similarities in confidence judgments. **Journal of educational psychology**, v. 86, n. 1, p. 114, 1994.

NUNES, Tamara Morel et al. A aversão à perda e o excesso de confiança sob a ótica do gênero. **Consumer Behavior Review**, v. 2, n. 1, p. 42-54, 2018.

OLIVEIRA, Jessé Hollas. **Finanças pessoais**-análise dos perfis de investidores e os investimentos mais adequados no mercado financeiro. Monografia apresentada como requisito para a obtenção do Grau de Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade de Caxias do Sul, 2019.

OLIVEIRA, Márcio Júnior de Sousa; ASSIS, Arthur Coelho Porchat; JÚNIOR, Pedro dos Santos Portugal; SILVA, Sheldon William; LEMES, Poliana Tomaz. Variação da taxa SELIC e a rentabilidade de fundos de investimentos referenciados: uma análise comparativa no período de 2013 a 2016. **Brazilian Journal of Development**, Curitiba, v. 4, n. 4, p. 1449-1463, jul./set. 2018. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos/17/402525.pdf>. Acesso em: 18 mar. 2023.

OLIVEIRA, Márcio Júnior de Sousa; ASSIS, Arthur Coelho Porchat; JÚNIOR, Pedro dos Santos Portugal; SILVA, Sheldon William; LEMES, Poliana Tomaz. Variação da taxa SELIC e a rentabilidade de fundos de investimentos referenciados: uma análise comparativa no período de 2013 a 2016. **Brazilian Journal of Development**, Curitiba, v. 4, n. 4, p. 1449-1463, jul./set. 2018. Disponível em: <https://www.aedb.br/seget/arquivos/artigos/17/402525.pdf>. Acesso em: 07 mar. 2023.

PADOVEZE, Clóvis Luiz. **Introdução à Administração Financeira.** 2ª Edição. Cengage Learning Editores SA de CV, 2010.

PRODANOV, Cleber Cristiano; DE FREITAS, Ernani Cesar. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico-2ª Edição.** Editora Feevale, 2013.

RAMBO, Andrea Carneiro. **O perfil do investidor e melhores investimentos:** da teoria à prática do mercado brasileiro. Monografia - Bacharel em Ciências Econômicas - Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2014. Disponível em: <https://repositorio.ufsc.br/bitstream/handle/123456789/123812/Monografia%20da%20Andrea%20Rambo.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 24 fev. 2023.

RAO, Lakshmana. “Analysis of Investors’ Perceptions Towards Mutual Fund Schemes (With reference to awareness and Adoption of Personal and Family Considerations)” **International Journal of Multidisciplinary Research.** 1-8, 175 – 192. 2011.

REIS, Thomás Guimarães dos. Análise Comparativa da Rentabilidade de Títulos Públicos e de Fundo de Investimento em Renda Fixa em Relação à Poupança, CDI e Inflação uma análise de seus torcedores com uma abordagem de CRM. 2017.

RENNER, Marcio Cardoso. **Teoria de portfólio de Markowitz em momentos de crise.** Trabalho de Conclusão de Curso - Especialização em Mercado de Capitais - Universidade Federal do Rio Grande do Sul em parceria com a Apimec-Sul, Porto Alegre, 2010. Disponível em: <https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/60625/000863146.pdf?sequence=1>. Acesso em: 08 abr. 2023.

RICO. **TR**: o que é a taxa referencial e como calcular : conservador, moderado ou arrojado?. Disponível em: < <https://blog.rico.com.vc/taxa-referencial-tr>>. Acesso em: abr. 2023.

RILEY JR, William B.; CHOW, K. Victor. Asset allocation and individual risk aversion. **Financial Analysts Journal**, v. 48, n. 6, p. 32-37, 1992.

SANTOS, Laudiane de Jesus. **Análise de estratégias de investimento na Bolsa de Valores no longo prazo**. Monografia - Graduação em Estatística - Curso de Estatística, Departamento de Estatística e Ciências Atuariais, Centro de Ciências Exatas e Tecnologia, Universidade Federal de Sergipe, São Cristóvão, 2019. Disponível em: [https://ri.ufs.br/bitstream/riufs/12211/2/Laudiane\\_Jesus\\_Santos.pdf](https://ri.ufs.br/bitstream/riufs/12211/2/Laudiane_Jesus_Santos.pdf). Acesso em: 16 fev. 2023.

SARTI, Adriano Bonela; DE OLIVEIRA, Igor Meireles; BESSA, Lucas Marin Bessa Lucas Marin. Relação entre os perfis de investidores, produtos financeiros e riscos no mercado financeiro brasileiro. **Revista Ifes Ciência**, v. 6, n. 4, p. 177-190, 2020.

SILVEIRA, D. T.; CÓRDOVA, F. P. Pesquisa Científica. In: GERHARDT, T. E; SILVEIRA, D. T. (Orgs). **Métodos de Pesquisa**. Porto Alegre: UFRGS, 2009.

SOARES, Maria Isabel et al. **Decisões de Investimento: Análise Financeira de Projetos**. Sílabo; 4ª edição, revista e corrigida. 2015.

SUNDEN, A. E.; SURETTE, B. J. Gender differences in the allocation of assets in retirement savings plans. **The American Economic Review**, v. 88, n. 2, p. 207-211, 1998.

TAVARES, Adilson de Lima; SILVA, César Augusto Tibúrcio. A análise financeira fundamentalista na previsão de melhores e piores alternativas de investimento. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 37-52, 2012. Disponível em: <https://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/article/view/2309/1850>. Acesso em: 26 fev. 2023.

TEIXEIRA, Vandliny Paiva Martins; DA CUNHA, Moisés Ferreira. Aplicabilidade dos modelos CAPM local, CAPM local ajustado e CAPM ajustado híbrido ao mercado brasileiro. In: **Anais do Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade**. 2017. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/AnaisCongresso2017/ArtigosDownload/134.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2023.

TOSCANO JÚNIOR, Luis Carlos. **Guia de referência para o mercado financeiro**. São Paulo: Edições Inteligentes, 2004.

YANG, X.; ZHU, L. Ambiguity vs risk: An experimental study of overconfidence, gender and trading activity. **Journal of Behavioral and Experimental Finance**, 9, 125-131. 2016.

ZIMNOCH, Gisele. **Relação entre a taxa Selic e o índice Bovespa**. Trabalho de Conclusão de Curso - Especialização em Finanças - Universidade do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2012. Disponível em: <https://lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/83565/000906791.pdf?sequence=1&isAllowed=y>. Acesso em: 11 fev. 2023.