

**UFRRJ**

**Instituto de Ciências Sociais Aplicadas**

**Instituto Multidisciplinar/ Instituto Três Rios**

**Programa de Pós-Graduação em Administração**

**Mestrado Acadêmico em Administração**

**DISSERTAÇÃO**

**A adesão ao reajuste automático sobre o nível de contribuição no FUNPRESP**

Um estudo a partir da teoria das finanças comportamentais

**Josiel do Nascimento Oliveira**

**2018**



INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
INSTITUTO MULTIDISCIPLINAR/ INSTITUTO TRÊS RIOS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO  
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO

**A adesão ao reajuste automático sobre o nível de contribuição no FUNPRESP**

Um estudo a partir da teoria das finanças comportamentais

**Josiel do Nascimento Oliveira**

*Sob a orientação do Professor Dr.*

**Everlam Elias Montibeler**

Dissertação apresentada como requisito parcial para obtenção do título de **mestre em Administração** ao Programa de Pós-Graduação em Administração, área de concentração em gestão e estratégia e linha de pesquisa em Estratégias, Mercados e Aprendizagem da Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro.

Seropédica, RJ

Dezembro de 2018

## FICHA CATALOGRÁFICA

Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro  
Biblioteca Central / Seção de Processamento Técnico

Ficha catalográfica elaborada  
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

O48a Oliveira, Josiel do Nascimento, 1985-  
A adesão ao reajuste automático sobre o nível de contribuição no Funpresp - Um estudo a partir da teoria das finanças comportamentais / Josiel do Nascimento Oliveira. - 2018.  
77 f.: il.

Orientador: Everlam Elias Montibeler.  
Dissertação(Mestrado). -- Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Pós-Graduação em Administração - Mestrado Acadêmico em Administração, 2018.

1. Finanças Comportamentais. 2. Previdência. 3. Reajuste Automático. I. Montibeler, Everlam Elias, 1978-, orient. II Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro. Pós-Graduação em Administração - Mestrado Acadêmico em Administração III. Título.

O presente trabalho foi realizado com o apoio da Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior - Brasil (CAPES) - Código de Financiamento 001.



**MINISTÉRIO DA EDUCAÇÃO**  
UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO  
Instituto de Ciências Sociais Aplicadas/Instituto Multidisciplinar/Instituto Três Rios  
Programa de Pós-graduação em Administração-PPGA  
Mestrado Acadêmico em Administração-MAA

**JOSIEL DO NASCIMENTO OLIVEIRA**

Dissertação submetida como requisito parcial para a obtenção do grau de Mestre, no Programa de Pós-Graduação em Administração, na área de concentração em Gestão e Estratégia.

DISSERTAÇÃO APROVADA EM 06/12/2018

---

Prof. Dr. Everlam Elias Montibeler  
Orientador – Presidente  
Membro Interno  
UFRRJ

---

Prof. Dr. Daniel Ribeiro de Oliveira  
Membro Interno  
UFRRJ

---

Prof. Dr. Luiz Miguel Renda dos Santos  
Membro Externo  
UFMS

**DEDICO**

*Aos meus pais, Israel e Josi e a minha filha Lauany.*

## AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus por me conceder saúde física e mental para a dedicação a esse e outros estudos.

A minha esposa Juliane, como é bom tê-la ao meu lado.

Aos meus irmãos Elizama e Abinadabe por todo amor, incentivo e carinho.

Ao professor Dr. Everlam Elias Montibeler pela orientação e ensinamentos na construção desse trabalho.

A todos os professores do Mestrado Acadêmico em Administração da UFRRJ por proporcionarem o excelente ensino que recebi durante esses quase dois anos.

Aos professores Dr. Daniel Ribeiro e Dr. Luiz Miguel pela disponibilidade e interesse em avaliar a minha dissertação.

Aos dez companheiros de mestrado, em especial ao Daniel Cordeiro, por todo o auxílio e consistentes dicas, muitas vezes declinando de sua própria pesquisa para pensar junto comigo.

Aos professores da UFRRJ que se dispuseram em participar desse estudo, sem eles esse trabalho não seria possível.

E a Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior – CAPES pela oportunidade de nos permitir cursar o programa de pós-graduação *stricto sensu*.

## RESUMO

OLIVEIRA, Josiel do Nascimento. **A adesão ao reajuste automático sobre o nível de contribuição no FUNPRESP.** Um estudo a partir da teoria das finanças comportamentais. 2018. 77f. Dissertação (Mestrado em Administração) – Instituto de Ciências Sociais Aplicadas/ Instituto Multidisciplinar/ Instituto Três Rios, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

O que se intitulou Finanças Comportamentais trata-se do ramo de estudo que busca compreender o comportamento dos indivíduos quanto as decisões financeiras. É a área do conhecimento que engloba economia, sociologia, psicologia e finanças, e que busca entender como se dá a decisão quanto ao ato de consumir, poupar e investir. Seu marco mais expressivo se deu com os experimentos dos psicólogos Tversky e Kahneman, nobel em economia em 2002, que foi de suma importância para o crescimento dos estudos sobre o tema. No presente trabalho buscou-se responder qual o nível de aceitação de um possível aumento da contribuição no FUNPRESP – o reajuste automático – sob a ótica dos vieses usados nas decisões relacionadas as finanças. Assim, partindo do estudo dos pesquisadores Richard Thaler e Shlomo Benartzi em Fundos de Pensão Americano, utilizado como base para a construção do presente trabalho, buscou-se testar a adesão do Reajuste Automático entre os professores que tem remuneração acima do teto do INSS na Universidade Federal Rural do Estado do Rio de Janeiro – UFRRJ. As informações foram coletadas através de um questionário com a população dos servidores ingressos a partir de 2016 (ano de início da adesão automática no FUNPRESP). A análise dos dados foi feita com o uso do método da análise discriminante, uma das técnicas da análise multivariada. Essa técnica tem a característica principal de especificar as variáveis independentes que melhor distinguem a variável dependente, no caso a adesão ao programa. A conclusão a que se chegou foi que, embora os vieses comportamentais tenham forte influência na adesão e permanência dos participantes do estudo, estes não têm uma visão clara sobre as regras do programa, o que dificultaria uma aceitação ao aumento do nível de contribuição.

Palavras-chave: Finanças Comportamentais; Previdência; Reajuste Automático

## ABSTRACT

OLIVEIRA, Josiel do Nascimento. **The adhesion to the automatic adjustment on the contribution level in FUNPRESP. A study from the theory of behavioral finance.** 2018. 77f. Dissertation (Master in Administration) - Institute of Applied Social Sciences / Multidisciplinary Institute / Instituto Três Rios, Federal Rural University of Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, 2018.

What is called Behavioral Finance is the branch of study that seeks to understand the behavior of individuals as financial decisions. It is the area of knowledge that encompasses economics, sociology, psychology and finance, and seeks to understand how the decision is made to consume, save and invest. His most expressive milestone was with the experiments of the psychologists Tversky and Kahneman, nobel in economics in 2002, which was of paramount importance for the growth of studies on the subject. In the present work we tried to answer the level of acceptance of a possible increase of the contribution in the FUNPRESP - the automatic readjustment - from the perspective of the biases used in decisions related to finances. Thus, starting from the study of the researchers Richard Thaler and Shlomo Benartzi in American Pension Funds, used as basis for the construction of the present work, we tried to test the adhesion of the Automatic Adjustment between the teachers who have remuneration above the INSS ceiling in the University Federal Rural of the State of Rio de Janeiro - UFRRJ. The information was collected through a questionnaire with the population of the ticket servers from 2016 (year of beginning of automatic adhesion in FUNPRESP). The analysis of the data was done using the discriminant analysis method, one of the multivariate analysis techniques. This technique has the main characteristic of specifying the independent variables that best distinguish the dependent variable, in the case of adherence to the program. The conclusion reached was that although behavioral biases have a strong influence on the adherence and permanence of study participants, they do not have a clear view of the rules of the program, which would make it difficult to accept the increase in the level of contribution.

Keywords: Behavioral Finance; Social security; Auto Reset

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1 - Pirâmide etária – Brasil 1980 e 2045.....	22
Figura 2 - Função valor utilidade na Prospect Theory .....	36
Figura 3 - Participação da Carteira de Investimentos do FUNPRESP .....	45
Figura 4 - Rentabilidades Comparativas (% Acumulado).....	46
Figura 5 - Destino da arrecadação da FUNPRESP.....	46
Figura 6 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 7.000,00.....	51
Figura 7 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 10.000,00.....	51
Figura 8 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 15.000,00.....	52

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Déficit da Seguridade Social incluindo a DRU .....	22
Gráfico 2 - Déficit da Previdência sem a incidência da DRU .....	23
Gráfico 3 - Percentual de benefícios do RGPS igual ao salário-mínimo por ano .....	24
Gráfico 4 - Taxa de permanência no FUNPRESP pós Adesão Automática .....	41
Gráfico 5 - Adesão ano a ano nos Fundos de Previdência Complementar do Reino Unido ....	42
Gráfico 6 - Adesão ano a ano nos Fundos de Previdência Complementar da Nova Zelândia .	42
Gráfico 7 - Salto na adesão automática desde a sua implantação .....	43

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Dados da Implementação do programa “Save More Tomorrow” .....	49
Tabela 2 - Porcentagem de empregadores, nos EUA, que oferecem planos 401(k) de adesão automática e reajuste automático.....	50
Tabela 3 - Tests of Equality of Group Means .....	61
Tabela 4 - Test Results .....	62
Tabela 5 - Wilks' Lambda.....	62
Tabela 6 - Canonical Discriminant Function Coefficients .....	63
Tabela 7 - Structure Matrix .....	63
Tabela 8 - Classification Function Coefficients .....	64
Tabela 9 - Classification Results .....	65

## **LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS**

AEA - Escola de Administração de Empresas da Espanha  
BACEN – Banco Central do Brasil  
BSC - Balanced ScoreCard  
CAPM - Capital Asset Pricing Model – Determinação de Preços dos Ativos  
CPI – Comissão Parlamentar de Inquérito  
CSN - Companhia Siderúrgica Nacional  
EAPC – Entidades Abertas de Previdência Complementar  
FGV – Fundação Getúlio Vargas  
FUNPRESP – Fundação Previdenciária do Setor Público  
OECD – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico  
PIB – Produto Interno Bruto  
PREVIC - Superintendência Nacional de Previdência Complementar  
SMART – Save More Tomorrow  
SPSS – Statistical Package for the Social Sciences  
UFRRJ – Universidade Federal Rural do Estado do Rio de Janeiro  
USP – Universidade de São Paulo  
TSP – Thrift Savings Plan

## SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	15
1.1. QUESTÃO de pesquisa.....	18
1.2. Objetivos da pesquisa.....	18
1.2.1. Objetivo Geral:.....	18
1.2.2. Objetivos específicos:.....	18
1.3. Hipótese da pesquisa.....	18
1.4. Justificativas teóricas e empíricas.....	18
1.5. Estrutura do trabalho.....	19
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	20
2.1 Evolução da Previdência no Brasil.....	20
2.1.1. Regimes Financeiros: Capitalização Vs. Repartição Simples.....	26
2.2. HISTÓRIA DO Consumo E CONSUMISMO.....	27
2.2.1. Consumismo versus consumo.....	31
2.3 Finanças Comportamentais.....	33
2.3.1. Principais vieses cognitivos a partir de heurísticas que afetam a poupança.....	34
2.3.1.1. Viés da Aversão a perdas.....	35
2.3.1.2. Viés da Inércia.....	37
2.3.1.3. Viés do Desconto intertemporal.....	38
2.3.1.6. Viés da Procrastinação.....	39
2.3.2. O consumidor e o paternalismo libertário.....	53
3 METODOLOGIA.....	55
3.1. População.....	55
3.2. Elaboração do Questionário.....	55
3.3. Coleta de dados.....	56
3.4. Técnica de Análise de Dados`.....	56
4 ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS DA PESQUISA.....	58
4.1 Análise do Perfil dos entrevistados.....	58
4.2. Testando a Classificação dos vieses e o nível de conhecimento dos entrevistados.....	60
5 CONCLUSÃO.....	66
REFERÊNCIAS.....	68
ANEXO I – QUESTIONÁRIO PARA OS PARTICIPANTES.....	74
ANEXO II – TERMO DE AUTORIZAÇÃO PARA A APLICAÇÃO DOS QUESTIONÁRIO	

## 1. INTRODUÇÃO

A teoria que estuda as Finanças modernas concentra-se na premissa de que as pessoas em geral, a partir do momento em que reúnem as informações necessárias, são racionais na tomada de decisão e assim capazes de administrá-las e tomar a melhor escolha. Neto, Filipe e Ferreira (2017) sustentam que Adam Smith, o primeiro grande pensador da economia enquanto ciência defendia que a natureza era o melhor guia para o homem, e que por haver algo que chamou de “*mão invisível*” nos mercados, os interesses econômicos se auto regulariam. Assim, partindo da hipótese que todos agem de maneira coerente com a melhor escolha buscando esse equilíbrio, é possível definir que os mercados em geral deveriam ser 100% eficientes, tendo em vista que reúnem todos esses agentes racionais e com clareza em suas tomadas de decisões.

Dentro dessa visão inicial, várias ferramentas foram desenvolvidas para estruturar essas decisões racionais e instrumentalizar os retornos positivos dessas previsões. Um exemplo é a moderna teoria de portfólio, que segundo Nofsinger (2006) “serve para obter o maior retorno possível esperado, sem levar em consideração o nível de risco que o investidor esteja disposto a aceitar”. Outras ferramentas ajudam a precificar os ativos, como a precificação de opções, que trabalha principalmente com os modelos Binomial e Black & Scholes, e o CAPM que também é outra técnica bastante utilizada.

Parece incoerente para aqueles que defendem a teoria da racionalidade humana supor que, após anos a fio examinado em detalhes os modelos do mercado, fazendo acuradas verificações para alcançar a melhor previsão e entender o contexto econômico e financeiro, tendo assim todos os requisitos e informações necessárias para se chegar ao mais padronizado e previsível resultado, admitir que as emoções podem ter um papel importante no comportamento da melhor decisão financeira.

Levando em consideração as teorias racionais, Simon (1979) traz o estudo da racionalidade limitada, sendo ele um dos pioneiros a confrontar a teoria da racionalidade absoluta. Para ele, a racionalidade em qualquer processo de tomada de decisão é difícil de ser analisada de forma holística. Em diferentes situações em que a tomada de decisão se faz necessária, analisar todas as variáveis do processo se torna inviável, uma vez que deve ser levado em conta que a maioria das decisões são apresentadas em meio a pressões, incertezas, alta complexidade e, normalmente, em casos que são únicos, tornando a previsibilidade e o movimento estruturado ainda mais frágil. Ele ainda acrescenta a influência quanto à consistência das preferências e crenças dos agentes, o grau de conhecimento desses e a informação sobre a relação entre as possíveis alternativas.

Essas características de julgamento e tomada de decisão é um tema relativamente novo e que vem ganhando bastante espaço com o advento da economia comportamental, e, mais especificamente quando se trata dessa tomada de decisão em ambiente financeiro, as finanças comportamentais. As propostas sugeridas pelas Finanças Comportamentais se baseiam num conjunto teórico que confronta a ortodoxia caracterizada pela Hipótese de Mercados Eficientes. A teoria da eficiência dos mercados baseia-se na noção de um comportamento humano maximizador da utilidade esperada.

A Economia Comportamental, enxerga, contrapondo a visão tradicional, que a realidade uma vez formada por pessoas, além de levarem em consideração à teoria clássica aprendida, decidem com base em hábitos, experiências em problemas parecidos e história de vida. Kahneman e Tversky (1979) citam que as pessoas no geral são imediatistas, aceitam soluções satisfatórias ao invés de ótimas, não visualizam o longo prazo e são influenciadas sobremaneira por fatores emocionais e psicológicos. Assim, grandes pesquisadores atuais do campo da Economia comportamental, como os já citados Daniel Kahneman e Richard Thaler,

além de Dan Ariely, Shlomo Benartzi, David Laibson, Hersh Shefrin e Nicholas Barberis, Sendhil Mullainathan e Robert Shiller procuram entender como essas manifestações psicológicas e emocionais, tomadas de forma consciente ou inconsciente, afetam o ser humano em geral. Neste trabalho foi usado o termo Finanças Comportamentais, por delimitar melhor o foco do nosso estudo.

Pesquisadores de diversas áreas, em especial da Psicologia, tem chegado a evidências nas quais comprovam que as pessoas se desviam de maneira sistemática do julgamento adequado na tomada de decisão financeira. As Finanças Comportamentais vieram enriquecer esses estudos, ao trazer às teorias econômicas os aspectos psicológicos. Assim, como na teoria tradicional das finanças, o campo comportamental é comprovado através de hipóteses e argumentos empíricos.

Esse campo de estudo tem encontrado significativa relevância em muitos países, concedendo a pesquisadores dessa linha o prêmio Nobel em algumas edições, podemos citar Herbert Simon em 1978, Amartya Sen em 1998, Daniel Kahneman e Vernon Smith em 2002, Robert Shiller em 2013 e a Richard Thaler, em 2017, o qual foi testado um de seus experimentos nesse trabalho: o reajuste automático. A listagem de fenômenos, que não conseguiram ser explicados pelos modelos tradicionais das linhas econômicas, tem sido investigada e explicada através das heurísticas e vieses do comportamento humano.

Os estudos de Finanças Comportamentais aos poucos vêm ganhando significativa expressão aqui no Brasil. Bons pesquisadores têm se debruçado a estudar o tema, além de podermos contar com alguns eventos que começam a ganhar notoriedade, como a Conferência de Ciências Comportamentais e Educação do Investidor e o Encontro Brasileiro de Economia e Finanças Comportamentais, da USP.

Uma das áreas que tem sido objeto do estudo das Finanças Comportamentais são os hábitos de consumo e a capacidade de poupar das famílias. Países como Japão e China tem grandes poupanças, ao passo que o Brasil tem uma poupança muito baixa. O caso da China, que vem mantendo a poupança das famílias numa média de 17% do PIB, acontece, segundo Nonnenberg (2010) pelo fato de nesse país o sistema de planos de aposentadoria pública e o seguro desemprego serem muito precários, além disso, culturalmente a educação dos filhos está no topo da prioridade das famílias, que fazem o maior esforço necessário para poupar, além de haver programas de incentivo a poupança nas escolas, desde os anos mais primários. O Estado chinês também é um grande poupador, superior à média mundial, visto que seus gastos sociais como saúde e educação tem taxas bem menores que outros países, por esses serem em grande parte subsidiados pelas famílias. Nonnenberg (2010) evidencia ainda que alguns estudos têm mostrado que a evolução demográfica chinesa tem um superávit sobre a poupança, pois a população em idade adulta e que são os maiores poupadores, é alta. Os chineses, por desde sempre não poderem contar com uma garantia sustentável do governo quanto à aposentadoria, desenvolveram o hábito de poupar o máximo que podem para manterem um padrão de vida digno quando saírem da vida economicamente ativa, ou seja, o medo de sofrerem no futuro levou-os ao comportamento habitual de abdicarem de uma maior renda no presente na estratégia de desfrutarem desses benefícios no futuro. O Brasil, contrariamente, apesar de dispor de um dos juros reais mais altos do mundo, chegando à taxa Selic a 14,25% (BACEN 2016) por si só já deveria ser um enorme incentivo a poupança. Temos um sólido sistema de seguro desemprego, plano de aposentadoria social, seguro-saúde, que embora careça de muitos recursos, ainda supera o de muitos países desenvolvidos como os Estados Unidos por exemplo, que conta com uma assistência médica deficitária e em sua maioria privada.

Dados oficiais do Ministério do Planejamento Brasileiro de 2017, disponível no sítio do órgão mostram que a Previdência Pública Brasileira tem gerado déficits à medida que a população envelhece e que o custo com os benefícios aos aposentados e pensionistas

representam quase um quarto do orçamento federal, engessando os investimentos em áreas fundamentais como saúde, segurança e educação, além de deixar apreensivos investidores internacionais quanto ao nosso equilíbrio econômico.

Gerar uma mentalidade de poupança na população é algo crucial para o crescimento de qualquer país. Uma nação para crescer precisa gerar emprego, este por sua vez se dá a partir da geração de investimentos, e investimento requer poupança de longo prazo. O Brasil tem uma grande massa populacional sem condições suficientes para manter uma alta poupança devido ao baixo salário que recebem, em alguns casos insuficiente para satisfazer as necessidades básicas, todavia o fomento a poupança precisa ser incentivado em qualquer cenário econômico e social.

Finança Comportamental é um campo de estudo fundamental para dar alternativas para pessoas e governos gerarem melhores alternativas no que diz respeito a poupança dos agentes pensando na Previdência para o momento da aposentadoria. O que as Finanças Comportamentais nos mostram é que os indivíduos agem na maioria das vezes de maneira previsivelmente irracional, a mente humana já está habituada a agir de determinada maneira, normalmente a forma que gera o menor trabalho (ARIELY, 2008).

Esse estudo busca entender como seria a aceitação dos servidores públicos que fazem poupança via fundo de previdência complementar em um programa de reajuste automático nas contribuições mensais. O reajuste automático é uma forma de aumentar progressivamente o percentual dos valores das contribuições, gerando dessa forma uma maior poupança e um maior valor na aposentadoria. Para esse fim foi escolhida a população dos professores da UFRRJ que participam da FUNPRESP, o fundo de Previdência dos servidores públicos federais a partir de 2016, ano da adesão automática. A adesão automática é a forma de ingresso em um programa de aposentadoria sem a escolha ativa do contribuinte, este servidor ao entrar no órgão está automaticamente inserido no fundo, o esforço tem que ser para sair e não para iniciar as contribuições; Essas duas pequenas mudanças – adesão e reajuste automático - advindas dos estudos comportamentais, buscam mudar o padrão no número de participantes inscritos e na forma de reajuste nas contribuições comumente realizado pelos fundos ao redor do mundo.

## 1.1. QUESTÃO DE PESQUISA

Os vieses comportamentais influenciam na adesão ao reajuste automático?

## 1.2. OBJETIVOS DA PESQUISA

### 1.2.1. Objetivo Geral:

A pesquisa objetivou verificar o nível de aceitação dos professores da UFRRJ ingressos a partir da adesão automática no programa reajuste automático.

### 1.2.2. Objetivos específicos:

- Trazer um breve histórico da Previdência pública;
- Apresentar o progresso do consumo até ao que se convencionou chamar “sociedade do consumo”.
- Contribuir com os vieses e heurísticas das Finanças Comportamentais que tem impacto na relação da poupança dos indivíduos;
- Verificar como o modelo da adesão automática no FUNPRESP influenciou a permanência dos participantes;
- Aferir, estatisticamente, a propensão ao reajuste automático dos inscritos na FUNPRESP.

## 1.3. HIPÓTESE DA PESQUISA

**H1:** Os participantes do FUNPRESP aceitam a implementação do reajuste automático, influenciados pelos vieses comportamentais.

## 1.4. JUSTIFICATIVAS TEÓRICAS E EMPÍRICAS

As Finanças Comportamentais é uma ampla área de pesquisa que envolve Finanças, Economia e Psicologia. O movimento em torno do tema é recente na academia e mais recente ainda no mercado corporativo, sendo os debates e estudos iniciados de forma mais intensa a partir da década de 70 com os estudos dos professores psicólogos israelenses Phd Daniel Kahneman e Phd Amos Tversky.

Além disso, o presente trabalho vem colaborar com o avanço no campo das Finanças Comportamentais no Brasil ao tratar do tema poupança para a aposentadoria via Fundos de Previdência Fechada, bem oportuno para o momento em que há calorosas discursões em torno do tema, com possível reforma da Previdência Pública e inevitavelmente crescimento da Previdência Complementar.

Todo movimento em torno das Finanças Comportamentais tem se justificado uma vez que o assunto é de importância para a tomada de decisão financeira de empresas e governos em sentido amplo. Em sentido estrito, entender os vieses das Finanças Comportamentais dará maior clareza sobre o comportamento dos agentes em decisões relacionadas a poupança, consumo e investimentos. É uma considerável maneira de prevenção contra erros causados por heurísticas e vieses que rotineiramente acomete os indivíduos, de forma irracional na maioria delas.

## **1.5. ESTRUTURA DO TRABALHO**

O presente trabalho está estruturado em cinco capítulos, incluindo este primeiro: Introdução. O capítulo 2 destinou-se ao referencial teórico, no qual foi levantado no primeiro tópico os estudos sobre a Previdência Pública no Brasil e sua evolução, no segundo tópico foi dada atenção ao estudo do Consumo e o que se convencionou denominar “a sociedade do consumo”, e no terceiro tópico foram abordados os conceitos que envolvem as Finanças Comportamentais e sua contribuição em fundos de previdência complementar pelo mundo.

No capítulo 3 procurou-se classificar o presente trabalho a partir da metodologia de pesquisa utilizada. Esse capítulo contou com a descrição de forma detalhada do questionário utilizado na parte prática do estudo, bem como os instrumentos de análise de dados utilizados. No capítulo 4 foi registrado a análise dos dados e resultados encontrados, reservando o capítulo 5 para a conclusão a que se chegou, baseada na discussão teórica, na análise documental e percurso metodológico da pesquisa.

## 2. REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 EVOLUÇÃO DA PREVIDÊNCIA NO BRASIL

Sob o prisma do Livro Branco da Previdência Social (BRASIL, 1997), nossa previdência é integrada por três regimes: o Regime Geral da Previdência Social, que é o regime comum a todos àqueles que não desfrutam de uma previdência própria; o Regime próprio do Servidor Público, de gestão pública e filiação obrigatória; e o Regime de Previdência Complementar, cuja adesão é facultativa e de caráter contributivo e gestão privada, tendo como objetivo garantir uma renda extraordinária a ser incorporada aos resgates da previdência pública, quando do momento da aposentadoria. Essa Previdência Complementar pode ser de caráter aberto ou fechado: as Entidades Abertas de Previdência Complementar (EAPC), com fins lucrativos, mais conhecidas como “previdência privada aberta”, estão acessíveis a todos quantos desejarem aderir, considerados alguns requisitos mínimos, já as fechadas são restritas a pessoas de determinada classe profissional ou determinada empresa. Campos define da seguinte forma o regime de Previdência pública:

É o conjunto de normas, regras e princípios harmônicos que informam e regem a disciplina previdenciária de determinado grupo de seres humanos, pelo universo de segurados e dependentes que cobrem”. Campos (2011, p. 68)

Ela tem como objetivo primordial a criação de poupança para arcar com os riscos que são inerentes à atividade produtiva da sociedade, como doença, situação de invalidez, velhice ou morte, bem como a proteção a gestante e ao trabalhador em caso de desemprego involuntário. A Previdência brasileira está amparada na CF/88, art. 201, que, juntamente com a saúde e a assistência social formam a tríade do sistema de Seguridade Social. A CF/88 assegura que a União deve manter um regime geral de Previdência, de caráter contributivo e com filiação obrigatória, todavia, observados os critérios que preservem o equilíbrio financeiro e atuarial, de forma que mantenham a devida cobertura dos custos sociais. Para o Manual da Previdência Social (2018), a Previdência Social tem por fim assegurar aos seus beneficiários meios indispensáveis de manutenção, por motivo de incapacidade (doença, invalidez, morte e idade avançada), desemprego involuntário, maternidade, encargos de família e reclusão ou morte daqueles de quem depende economicamente, conforme também se extrai dos arts. 201 e 202 da CF.

A Alemanha dedica-se a adoção inicial de uma legislação previdenciária. Em 1883, o parlamento alemão aprovou a Lei do Seguro-Doença, em 1884, a Lei do Seguro de Acidentes e, em 1889, a Lei do Seguro Invalidez e Velhice, cabendo ao chanceler Otto von Bismarck o mérito de seu sancionamento, o que deu nome ao modelo previdenciário Bismarckiano. Para a época em que o mundo passava por grandes transformações, vivenciadas por conta da Revolução Industrial, essa mudança obrigava o Estado a trazer maior segurança aos trabalhadores (AZEVEDO, 2001). Martins (2015, p.20) *apud* Redi (2004) reconhece que a necessidade desses trabalhadores decorria da análise dos obstáculos enfrentados pela inércia que é peculiar à maioria dos trabalhadores em contratar um seguro laboral; além disso, a carência cultural dos trabalhadores em relação à importância de ter uma previdência fazia-os sobrevalorizar o sacrifício atual representado pelo prêmio do seguro e subestimar a vantagem em poupar para o futuro, não levando em consideração os benefícios da Previdência.

No Brasil, embora no período colonial tenha havido alguns projetos de caráter mutualista e assistencial como as Santas Casas de Misericórdia (séc. XVI) e o Montepio para a guarda real de D. João VI., a Lei Eloy Chaves, de 1923 (nome de um deputado federal da época, criada por meio do Decreto Legislativo no 4.682) é considerada o marco legal que deu início a história da nossa previdência. A lei se deu com a parceria entre o poder público e os

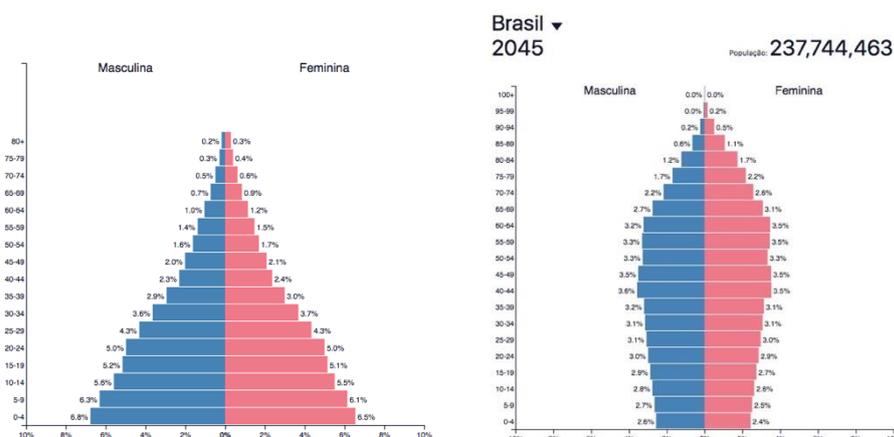
representantes de determinada categoria, no caso, as companhias dos ferroviários. Ela prescreveu a criação da Caixa de Aposentadoria e Pensão (CAP), que beneficiava exclusivamente as empresas do ramo ferroviário, estendendo-se depois aos portuários e marítimos. A cobertura, limitada aos trabalhadores das respectivas áreas, dava-se com o financiamento obrigatório, com contribuições descontadas diretamente de seus salários, tanto por parte dos empregados como dos empregadores. A Lei Eloy Chaves seguiu o modelo Bismarckiano, o qual prescindia de dois princípios universais básicos aos planos de Previdência: o sistema contributivo e a idade como limite para recebimento dos benefícios. É importante destacar que pairam enormes críticas sobre a pompa que se deu a essa normativa. Silva (2010) salienta que rumores ideológicos buscam distorcer o caráter das lutas sociais por esses direitos, insinuando ser uma benesse concedida pelo Estado e por haver outras leis previdenciárias anteriores à tal data, que, todavia, não lhes foram atribuídas o mesmo valor.

No governo de Getúlio Vargas, 1930, foi o ponto onde a Previdência deixou de ser uma regalia a determinadas classes e estendeu-se a praticamente todas as classes de trabalhadores urbanos, Livro (1997), esse também foi o período em que ocorreu a primeira crise previdenciária por motivos de fraudes e corrupções no sistema, o que levou o então presidente a suspender por seis meses, por meio do Decreto nº 1.954, todas as aposentadorias em curso. Vargas por meio da Carta Magna de 1934 estabeleceu pela primeira vez o custeio triplice da Previdência Social, dispondo da contribuição do Estado, dos empregados e dos empregadores, mexendo em aposentadoria de diversos setores e incluindo diversas outras categorias, além de uniformizar essas aposentadorias para um regime mais justo e equânime. A legislação criada nesse período manteve a idade mínima de 50 anos para a aposentadoria com uma contribuição de ao menos 30 anos de serviço para o benefício integral.

Com o advento da Constituição Federal de 1988, muitos avanços foram conquistados na área social, o que, por sua vez, trouxe em contrapartida enormes despesas para cobrir esses avanços. Amaro e Meneguín (Senado, 2008) argumentam como a Carta Magna teve uma preocupação exacerbada em assegurar diversos direitos e privilégios a determinadas classes sem ter a mesma preocupação quanto a viabilidade das fontes de financiamento que trariam os recursos para o atingimento desse objetivo. As Leis nº 8.212 e nº 8.213 de 1991 motivadas pela Lei Maior, permitiram que homens (com 60 anos de idade ou mais) e mulheres (com 55 anos de idade ou mais) que tivessem comprovado exercício da atividade rural pudessem obter aposentadoria de um salário mínimo, mesmo não tendo contribuído com o sistema previdenciário. Nesse passo, Amaro e Meneguín acrescentam que muitas aposentadorias foram cedidas ao sabor político sem se preocupar com os requisitos técnicos, financeiros e atuariais, como aposentadoria por tempo rural simplesmente por ser filho de um proprietário rural, mesmo que nunca tenha trabalhado no campo e também aposentadorias vitalícias para filhas de militares e outros servidores públicos. Nesse período, vemos diversas aposentadorias antes dos 40 anos de idade, aproveitando-se de brechas na legislação.

Porém, como acontece no desenvolvimento de todos os países, sendo bom que seja assim, os trabalhadores têm obtido melhores condições de saúde, de trabalho e acesso a hospitais e informações que prolonguem a idade e aumentem as condições físicas e mentais para trabalharem por mais alguns anos, tendo em vista o vigor e a oportunidade de aumentarem a renda. As famílias têm diminuído a quantidade de filhos, é comum muitos casais optarem por não terem filhos, o que era algo inconcebível anos atrás. Acontece que esse aumento na longevidade gera consequentemente um aumento significativo no pagamento dos benefícios da previdência. A imagem abaixo mostra como tem diminuído a base da pirâmide (crianças) etária brasileira. A parte superior tem se desenvolvido, enquanto que a população ativa, nas faixas de 20 a 55 anos tende a diminuir por falta de reposição dessa força de trabalho, exatamente por conta do estreitamento da base. A matemática mostra com clareza como essa conta tende a se tornar cada vez mais deficitária ao longo dos anos.

Figura 1 - Pirâmide etária – Brasil 1980 e 2045

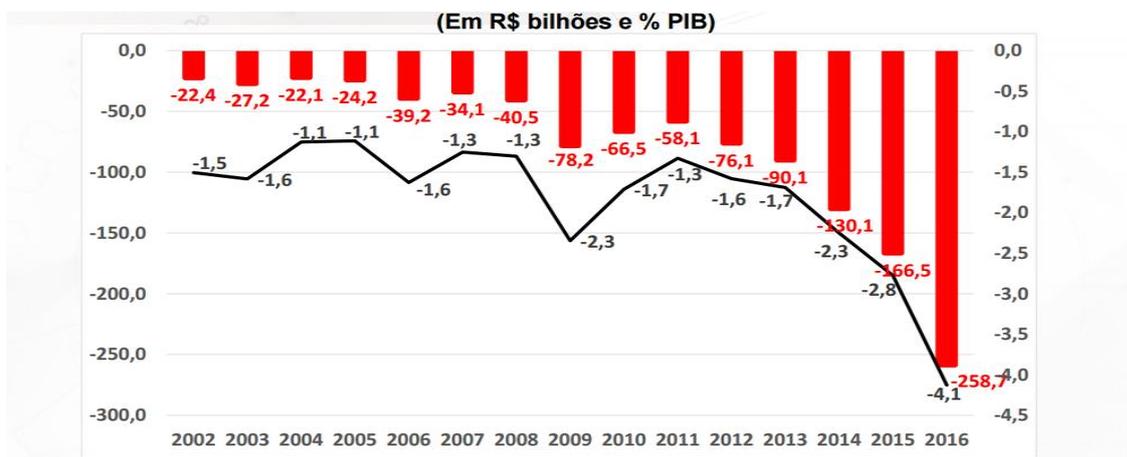


Fonte: POPULATION PYRAMID (2018)

A esquerda a pirâmide etária brasileira em 1985 e a direita uma projeção da pirâmide etária brasileira para o ano de 2045.

As projeções da pirâmide acima a direita, tem sido mostrada exaustivamente pela mídia e setores do Governo ligados à Previdência Social. Para eles, da maneira que a política previdenciária segue, sem os reajustes na previdência um contingente enorme de indivíduos segue para a extrema pobreza. Para analistas, como Silva (1996), dois fatores estão associados a esse momento extremo: a tendência cada vez mais real da redução do benefício pago pelo INSS, incompatível com a sobrevivência pós vida ativa e a evidência de que os indivíduos terão que postergar cada vez mais a entrada no processo de aposentadoria (aumento da idade mínima para a aposentadoria).

Gráfico 1 - Déficit da Seguridade Social incluindo a DRU



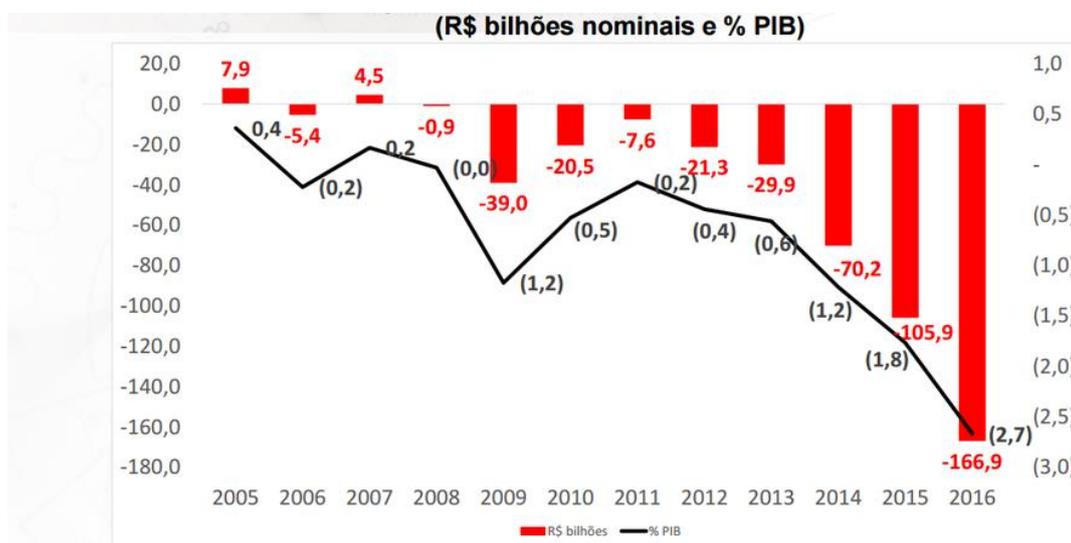
FONTE: Resultado da Seguridade Social (2017)

No gráfico acima, consideram-se as desvinculações de receitas à União (DRU), artifício do governo que tem sido um dos motores para os desentendimentos entre àqueles que defendem uma reforma de Previdência e os que a acham desnecessária nesse momento da história.

A chamada DRU, como bem explica Gentil (2006, p. 54), foi estabelecida “através de emenda ao texto constitucional, autorizando o governo a utilizar parcela significativa dos

recursos arrecadados – 20% das receitas de contribuições inicialmente, hoje em 30% dessas mesmas contribuições – livre de qualquer vinculação a despesas específicas. Com este mecanismo, receitas da seguridade social passaram a ser legalmente deslocadas do seu orçamento próprio para o orçamento fiscal, para serem utilizadas em qualquer rubrica”.

Gráfico 2 - Déficit da Previdência sem a incidência da DRU



FONTE: Resultado da Seguridade Social (2017)

Alguns defendem que a DRU não incide sobre gastos previdenciários, mas apenas nos outros dois objetivos da Seguridade Social: Assistência Social e Saúde Pública. Vale ressaltar a existência de vários estudos que contradizem os dados apresentados pela Previdência quanto à ocorrência de déficit. Gentil (2006) considera um erro os dados serem feitos apenas nos financiamentos assentados na contribuição de empregados e empregadores sobre a folha de pagamentos, e na contribuição de autônomos. Ela entende que, como destacado na CF/88, artigo 195 “as receitas de contribuições provenientes do faturamento e do lucro são decisivas para a solvência do sistema”, e não são considerados no cálculo, ou melhor, essa parte da contribuição é a que, no geral vem sendo utilizada par as desvinculações.

Para ela este cálculo acima não engloba todas as receitas estabelecidas pela CF no artigo 195 e seus incisos, deixando de fora a Contribuição para o Financiamento da Seguridade Social (COFINS), Contribuição Provisória sobre Movimentação ou Transmissão de Valores e de Créditos e Direitos de Natureza Financeira (CPMF) e Contribuição Social sobre o Lucro Líquido (CSLL). A Constituição ainda admite, no mesmo artigo 195, que a Seguridade Social será financiada mediante recursos provenientes do orçamento da União, além das contribuições sociais antes mencionadas. A Constituição estabelece, portanto, que o governo deve participar com recursos do orçamento fiscal para atender as necessidades da Seguridade Social, uma vez que a Previdência tem uma função acima de tudo de combate a desigualdade social.

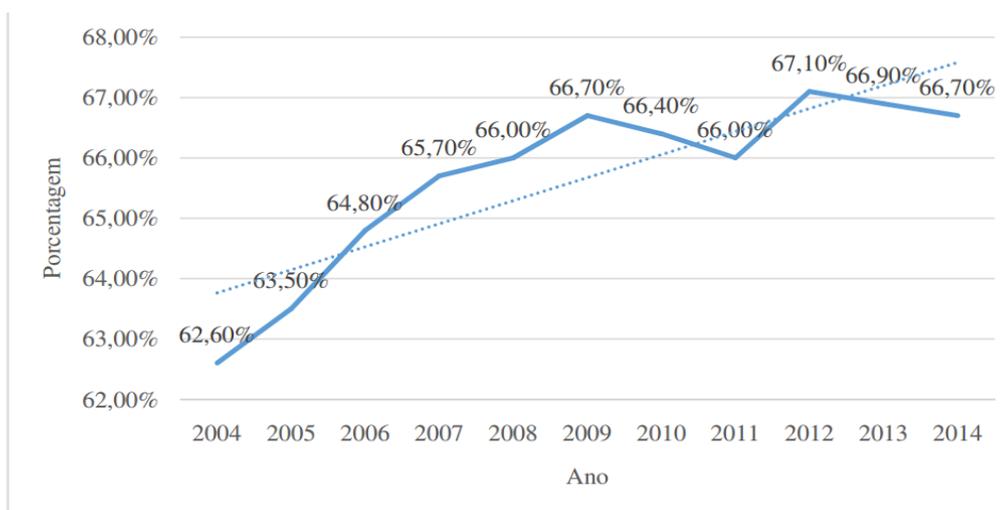
Fato é que os dados oficiais, que é a fonte mais confiável para se trabalhar, mostram no Gráfico 2 que mesmo considerando a DRU, o saldo permaneceu negativo em mais de 166 bilhões em 2016, estimulado principalmente pela queda no número de contribuintes e aumento dos beneficiários, que vivem mais a cada ano.

Tendo os dados dos gráficos 1 e 2 como referências, os Governos que antecederam fizeram algumas mudanças nas regras previdenciárias, e atualmente estamos vivenciando mais uma dessas propostas de reforma, que tornará mais caro o custo para um trabalhador se

aposentar pelo Regime Geral de Previdência, aumentando a idade para conseguir o benefício, tanto parcial como integral, filtrando os possíveis beneficiários e aumentando os requisitos que estes precisarão para se aposentar com valores mais altos, além de acabar com muitos direitos que já faziam parte do planejamento de aposentadoria de muitos trabalhadores. O contexto, assentado pelos dados deficitários de arrecadação enfrentado no sistema de Previdência Pública atual, passou a ser o cerne das discussões sobre a urgente necessidade de se fazer uma nova reforma.

Concomitantemente aos números apresentados, observa-se um aumento da renda média do trabalhador brasileiro, superior à evolução dos benefícios médios concedidos pela previdência social, embora os números do resultado do Regime Geral de Previdência Social de 2016 mostrem que o crescimento do número de benefícios pagos de um salário mínimo foi absoluto entre os pagamentos. Para o Ministério da Previdência, em 2016, cerca de 18 milhões ou 68,6% dos benefícios pagos pelo INSS eram de até um salário mínimo. Em paralelo a isso, o número de pessoas que recebem os benefícios tem crescido gradualmente, conforme dados do Ministério da Previdência; em 2009 houve a concessão de aproximadamente 26 milhões, já em 2015 (último dado encontrado) esse número saltou para mais de 30 milhões, um aumento de 15,40% aproximadamente, número bem superior ao constatado no aumento demográfico, que saltou de 196.701,297 milhões, em 2009, para 209.567,920 milhões em 2017, com um aumento de pouco mais que 6%. A especialista em Previdência da Câmara dos Deputados em 2016, consultora Cláudia Augusta Ferreira Deud, quando na Comissão de Defesa dos Direitos da Pessoa Idosa (CIDOSO), argumentou: “quando se fala em aumentar um único real no salário mínimo, está-se falando em 18 milhões por mês, porque temos 18 milhões de benefícios no piso (benefício de um salário mínimo). Temos uma despesa de 234 milhões em 13 meses (1 ano de trabalho e o 13º salário), agravando substancialmente o déficit previdenciário”.

**Gráfico 3 - Percentual de benefícios do RGPS igual ao salário-mínimo por ano**



FONTE: Resultado do Regime Geral de Previdência Social (2015)

Os fatos e dados têm colocado na berlinda a segurança que muitos brasileiros tinham na Previdência Social devido à queda acentuada nos benefícios e à recorrente queda na arrecadação. A crise estrutural profunda e contínua do nosso Estado atual não tem oferecido boas perspectivas a médio e longo prazos, o baixo benefício aliado ao aumento da renda

média do trabalhador brasileiro, superior à evolução dos benefícios médios concedidos pela previdência social, tem aberto oportunidade para outras formas de investimentos com o intuito de criar reservas para a aposentadoria, como títulos de renda fixa e títulos públicos e fundos de previdência complementar, os chamados fundos de pensão.

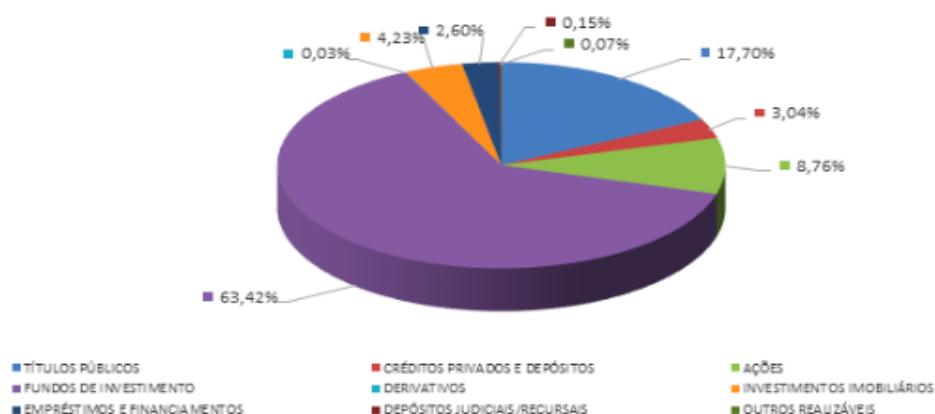
Os Fundos de Pensão ou Previdência Complementar têm sido uma alternativa para conter essa enxurrada de trabalhadores dependentes unicamente dos recursos públicos quando na fase da despoupança. Eles são recursos para muitos de que a qualidade de vida não irá cair sobremaneira quando do momento da aposentadoria. A opção pela Previdência Complementar tem feito esse mercado crescer e se tornado um setor promissor, criticado por muitos como o principal fator de interesse das notícias sobre o déficit e a reforma do sistema previdenciário, e alegam assim o interesse do financiamento por grandes bancos e corretoras que comercializam esses fundos.

O Regime de Previdência Complementar é gerido por empresas privadas ou públicas, com caráter facultativo e contributivo, e tem por objetivo oferecer um benefício extra a todos aqueles que desejam ter uma renda que complemente a previdência básica (Regime Geral ou Regime Próprio). Ela divide-se em Entidades Financeiras de Previdência Complementar Abertas e as Entidades Financeiras de Previdência Complementar Fechadas, sigla “EFPC”, segundo a PREVIC.

Os abertos são aqueles acessíveis a qualquer indivíduo que deseja ter uma previdência privada e atenda aos requisitos necessários para sua filiação. Normalmente esses fundos são gerenciados por bancos e seguradoras. Os fechados, por sua vez, atendem a pessoas específicas, sendo acessíveis a funcionários de determinada empresa ou classe profissional, como OAB, ferroviários etc. Hoje, de acordo com o relatório mais atualizado da PREVIC/2017 contamos com 308 EFPCs, dividido entre aqueles de instituidores (sindicatos e determinadas classes, assim são os fundos da OAB pelos Estados), os de administração pública como o da Petrobrás e o do Banco do Brasil e aqueles de administração privada, como o Valia e o Itaú Unibanco.

Esses fundos investem em diversas opções no mercado financeiro; a aplicação em fundos de investimentos é a escolha mais comum, uma vez que nestes existe uma diversificação de produtos a serem aplicados e conta com o suporte de diversos profissionais habilitados para fazer a gestão do capital disponibilizado. Na tabela 03, vemos a distribuição atualizada de como tem sido a aplicação das EFPCs.

**Gráfico 4 - Distribuição de investimentos das EFPCs**



FONTE: PREVIC (2017)

### 2.1.1. Regimes Financeiros: Capitalização Vs. Repartição Simples

Quanto aos regimes de financiamento das EFPC's, existem duas formas compartilhadas entre os países pelo mundo: o sistema de repartição e o sistema de capitalização. Segundo FARO et al. (1993), o sistema de repartição é aquele em que os rendimentos dos direitos da previdência são auferidos a partir das transferências fiscais, caracterizando dessa forma uma contribuição entre gerações, onde a geração trabalhadora de hoje contribui para os já aposentados. Dessa forma, a relevância da idade da população e a taxa de fecundidade influenciam diretamente a classe trabalhadora, refletindo na manutenção e sobrevivência desse regime.

No formato de repartição, não existe a formação de reservas, contribuindo negativamente a economia como um todo, o que faz gerar aumento no valor dos benefícios nesse sistema é a taxa de crescimento da população contribuinte. Assim, as contribuições de todos os trabalhadores à previdência devem ser suficientes para cobrir toda a demanda de que os inativos necessitam no tempo presente.

De forma sintética, no regime de repartição, as contribuições mensais passam da conta dos trabalhadores ativos para a conta corrente dos já na inatividade, aqueles aposentados e aqueles que recebem pensões.

O modelo de repartição simples é o utilizado pela maioria dos países, como o brasileiro. Essas contribuições incidem para o pagamento direto aos aposentados e pensionistas. AZEVEDO (2001) diz que o regime de repartição em seus primeiros anos, a quantidade de pessoas contribuindo é muito mais elevada que o número de inativos, e as alíquotas de contribuições - porcentagem que os indivíduos contribuem sobre a renda - tendem a ser baixas, porém, conforme o sistema vai evoluindo, é normal a diferença entre ativos e inativos crescer, uma vez que aumenta o número de inativos em crescimento desproporcional ao número de ativos, gerando assim aumentos sucessivos das alíquotas de contribuição para continuar mantendo os benefícios a serem pagos.

O outro modelo que vem para tentar corrigir às lacunas do regime de repartição simples é o regime de capitalização. Nesse sistema, um fundo mútuo recebe as contribuições dos trabalhadores de forma regular e contínua durante toda a vida laborativa. Esses recursos são investidos em diversos tipos de investimento como fundos de investimento, mercado de ações, dívidas do Tesouro Nacional, etc., e quando do momento da inatividade esse trabalhador recebe um benefício capitalizado por suas contribuições ao longo dos anos. O valor dos benefícios pagos depende do quão rentável serão os investimentos do fundo de participação, os quais têm como *benchmarking* a taxa de juros real vigorante durante o período em que os recursos estão sendo aplicados.

Dessa forma, um contribuinte de um plano de previdência pelo regime de capitalização não terá suas contribuições sendo utilizadas para pagar os inativos no momento presente, todavia, será colocado em uma conta e capitalizado para pagá-lo quando este for para a inatividade. Na aposentadoria, esse trabalhador poderá desfrutar das suas contribuições reajustadas pela rentabilidade incidida nas aplicações.

Esse regime, se pensarmos no envelhecimento crescente da população e na diminuição constante na força de trabalho, é o modelo indicado para corrigir o déficit previdenciário que tem crescido rapidamente na maioria dos países, e também no Brasil, e não mais sustentado pelo sistema de repartição. Faro et al. (1993) salienta dois pontos favoráveis à implantação ao sistema de capitalização: o primeiro é sob o ponto de vista de quem contribui, em que cada qual recebe de acordo com o que acumulou durante a fase produtiva, tendo a estimativa, a depender do desempenho dos investimentos e das contribuições, do quanto receberá na inatividade e eliminando assim os problemas provenientes da distribuição entre as gerações. O segundo ponto é relativo à sociedade, que ao se iniciar o sistema de previdência sob o regime

de capitalização, tende a existir uma rápida constituição de polpidos fundos financeiros, com reservas de longo prazo e grau acentuado de previsibilidade, incidindo numa fonte poderosa de poupança duradoura.

Embora a justificativa pela implantação do regime de capitalização exista, sabemos que não é simples fazer essa transição. Alguns países, em especial o caso do Chile, que fez a transição total de repartição para capitalização, tem enfrentado diversos desafios para manter o sistema estável e condizente com os anseios da população. O mais comum e coerente é existir o sistema de capitalização em paralelo ao sistema de repartição: um sistema híbrido. Nesse diapasão, vemos o caso de países como a Austrália, Canadá e Estados Unidos.

Todavia, um dos grandes desafios para a mudança nos regimes previdenciários passa pelo entendimento de como funciona a mente do consumidor, cliente dos fundos de pensão, sejam ele públicos ou privados e como os mesmos interpretariam essa mudança, dado que alterará todo o planejamento financeiro de sua vida e requererá um esforço muito maior à poupança que o regime de repartição. Para entender a forma do perfil de poupança que temos atualmente, faz-se necessário discorrer sobre o comportamento do consumo, uma vez que a poupança para a economia é a diferença entre a renda e o consumo. No próximo tópico abordaremos um pouco da história do consumo até o ponto que se convencionou chamar de “sociedade consumista”.

## 2.2. HISTÓRIA DO CONSUMO E CONSUMISMO

As pessoas tomam decisões em praticamente todas as interações com o espaço que as rodeiam. Em relação aos hábitos de consumo, essas decisões não são diferentes, seja no momento de comprar um automóvel, ir de ônibus ou táxi, comprar um tênis novo, ou o simples fato de escolher o sabor do picolé. Muitas das explicações sobre o comportamento do consumidor, a ciência tem procurado dar suporte. Áreas como a psicologia têm se unido à economia para tentarem entender o “porquê da escolha” e o “porquê da compra”. Estudar o comportamento do consumo vai além da análise da ação da compra; busca entender o que levou o indivíduo a fazer determinada escolha; seria a análise anterior ao comportamento do ato da compra. Bauman (2008) evidencia que os encontros dos potenciais consumidores com os seus potenciais objetos de consumo tornam-se as principais unidades da interação interna entre as pessoas.

Para Schmidt e Rigo *apud* García Canclini (2008) consumo entende-se por “um movimento sociopolítica reflexivo no qual engloba a classificação, conflitos, interação e distinções”. O autor indaga quanto à segmentação dos grupos e da distinção promovida pelos bens de consumo. Ele entende que o consumo serve para refletir quanto ao momento em que decidimos o que é necessário e que nos parece ter valor, e diante daquilo que queremos nos diferenciar dos demais. Essas ditas necessidades podem ser saciadas através do uso de um bem material, bem como da prestação de um serviço. É considerado também um ato econômico, pois é através do consumo que se justifica a atividade produtiva, como também pode ser considerado um ato social, pois vários indicadores sobre o bem-estar de uma determinada população levam em consideração o nível de consumo (quantidade e qualidade dos bens e serviços) em determinado recorte temporal.

Hoje existem vários rótulos para o que se convencionou a sociedade do consumo. Barbosa (2004, p.22) diz que, “ao contrário de termos uma sociedade pós-moderna, pós-industrial e pós-iluminista – que se subtende o fim de uma época - o conceito de sociedade do consumo remete o leitor para um momento específico do tempo, no caso, da sociedade contemporânea. Segundo ela, a cultura material e o consumo constante são aspectos fundamentais e comuns a qualquer sociedade, mas apenas a atual tem obtido a característica de ser a sociedade do consumo. Para a autora, o que nos torna a sociedade de consumo é

relativo à relevância e ao preenchimento que o consumo tem alcançado, que sobressai e muito as necessidades materiais que nos satisfariam. O momento presente é interessante de ser analisado, pois é exatamente o que se convencionou chamar de "sociedade de consumo", pelo fato de ser esse o momento da história onde mais as pessoas se tornaram escravas de suas tomadas de decisões financeiras frente ao consumo, e para chegarmos ao estudo da poupança, estudar esse momento se faz indispensável.

Segundo Lie (1997), três modelos de consumidor têm dominado as pesquisas nos últimos anos na área de ciências sociais. O primeiro modelo considera o consumidor racional, tomador de decisões eficientes e que dispõe seus recursos, que são escassos, na compra de bens e serviços que visam a maximização de sua utilidade, é assim que entende a teoria econômica clássica. Essa linha de visão, de acordo com Miller (1995) e Zukin e Maguire (2004), consideram o consumo como algo desejável e que favorece o crescimento da economia, além do benefício do prazer e da satisfação do ato da compra, que serve, entre outras coisas, para a melhora da saúde do indivíduo, vencendo a depressão e outros males da mente.

Uma segunda corrente considera o consumo supérfluo, de maneira geral. Entendem que este, na maioria das vezes, se dá através da manipulação de quem está ofertando o bem ou serviço, aliado à emoção do indivíduo que compra. Estes consideram o consumo como algo que tem aumentado a desigualdade, o desperdício dos bens naturais e a competição social. Para Lie (1997) o consumidor é um sujeito passivo, manipulado, enganado e explorado pelo capitalismo. Essa ideia vem da Escola de Frankfurt, que defende que o capitalismo cria necessidades para os indivíduos como condição necessária para a sua continuidade. Para Bauman (2008) o que se entende por "sociedade de consumo" trata-se do ambiente de existência que serve para fazer a distinção e reconstruir as relações humanas, levando em consideração o padrão, a semelhança do contato entre consumidores e objetos consumidos. Cohen (2002) tem chamado a atenção para o grande alcance na perversidade do marketing e propaganda, a gama de ativos promocionais da grande mídia e a necessidade do aumento do padrão de consumo no que diz respeito ao luxo e a conveniência.

Ainda uma terceira visão, não considera o consumo nem bom nem mal, o vê como algo necessário, seria o caso do "consumo responsável" utilizada por Neto e Coelho (2011) e citado por Ribeiro *et. al.*, (2013). Esse se liga a ideia de um consumo voltado para a responsabilidade social, um mercado mais justo e ético, com opção de escolha que seja menos degradante ao espaço social, faça o indivíduo chegar as melhores escolhas e gere inovação social. Essa visão é a mais ideal para a sociedade, todavia, a segunda é que tem sido dominante e assim nos dado o título da geração de consumistas.

Embora o consumo seja inerente ao ser humano, ainda é polêmico entre os estudiosos do tema quando e onde se deu o advento do consumismo. Sabe-se que aconteceu entre o século XVI e XVIII e que a Revolução Industrial, ocorrida em grande parte da Europa em meados do século XVIII, foi um marco de grandes acontecimentos concernentes ao consumo. Para Hobsbawm (2015) a Revolução Industrial foi o contexto da passagem do capitalismo comercial para o industrial, onde máquinas foram desenvolvidas e multiplicaram muito o trabalho humano.

A economia, a partir do advento da Revolução Industrial, tornou-se pluralista. A industrialização que começou na Grã-Bretanha ganhou o mundo e trouxe uma intensa rivalidade entre os mercados e Estados. Ele destaca que uma das características desse período foi a excepcional transformação do mercado de bens de consumo, (Hobsbawm, 2015).

Com o aumento da população, da urbanização e demanda real, o mercado de massa, até então mais ou menos restrito à alimentação e ao vestuário, ou seja, às necessidades básicas, começou a dominar as indústrias produtoras de bens de consumo. (Hobsbawm, 2015).

Os meios de produção, que antes, por serem manuais, eram propriedade privada dos camponeses, aos poucos foram sendo apropriados pela burguesia industrial em ascensão. Esses camponeses, que não detinham o suporte financeiro para se desenvolverem, foram obrigados, por questão de sobrevivência, a trabalharem para os burgueses que após o fim do absolutismo (séc. XVIII), detiveram o controle desses meios. O contexto que se desenhava com a Revolução Industrial e a passagem progressiva de um capitalismo comercial para o industrial foi crucial para a produção em massa e a agilização do consumismo da forma que temos hoje. Hobsbawm, (2009) diz que a relação entre a produção e o consumo ganhou grande importância no mundo, encurtando, dessa forma, a distância entre as duas pontas do relacionamento do consumo.

É interessante notar que a chegada da maquinofatura firmou o capitalismo industrial, levando-o a sua consolidação, substituindo as antigas formas de produção artesanal pela produção em série e em larga escala, as ferramentas utilizadas, antes de uso pessoal e feita pelos próprios trabalhadores, deram lugar às eficientes máquinas cuja principal finalidade era acelerar o processo com o qual se produz.

O aparecimento do capitalismo fez nascer a figura do cidadão consumidor. Para Costa Lima (1998), a natureza própria do capitalismo exige, para a sua sobrevivência, acumulação e investimentos crescentes. Dessa forma, não existiria outra maneira para sua manutenção se não o estímulo à produção e conseqüentemente ao consumo. Esse consumo é influenciado principalmente com os artifícios da mídia e da publicidade, fazendo o ciclo produtivo girar continuamente e cada vez mais depressa entre vendas e novas unidades produzidas.

A figura do cidadão consumidor foi a maneira encontrada pelo capitalismo para que a oferta cada vez mais crescente fosse absorvida. Assim esse cidadão se tornou a ligação entre a produção e o consumo, gerando dessa forma o ciclo vicioso do mercado capitalista. A oferta para o consumo em massa toma conta das fábricas e nesse período conhece-se os grandes nomes que revolucionaram a indústria e que deram sentido a segunda Revolução em meados do século XVIII, entre eles dois nomes merecem destaque:

Frederick Wislow Taylor – Um engenheiro americano, nascido no Estado da Pensilvânia, na Filadélfia, e que viveu de 1856 a 1915. Ele foi o precursor da Escola da Administração Científica, cujo principal objetivo era aumentar a eficiência dos operários das indústrias que ascendiam, através da racionalização do trabalho, Razza (2010). O nome Administração Científica é dado exatamente pela combinação por Taylor em aplicar os métodos científicos à forma de administrar o trabalho dos operários. Seu pai era um nobre advogado e foi criado com ensinamentos conservadores, valorizando o trabalho, a disciplina e a poupança. Iniciou sua vida profissional na Midvale Steel Co., onde foi de operário a engenheiro, formando-se na Stevens Institute. Taylor foi importante para a conservação do consumo das massas, uma vez que, por volta de 1880 houve uma queda na intensidade do consumo, após passar a grande euforia inicial. Os capitalistas da época, ao verem seu faturamento caindo, precisaram enxugar os custos da produção, assim, forçaram os trabalhadores a produzirem mais, usando, porém, os mesmos recursos, fazendo a ideia de tempos e movimentos ter sua utilidade máxima. Ele foi um grande aliado dos empresários e odiado pelos empregados da época, onde muitos perderam seus empregos dado essa nova forma de produção.

Henry Ford (1863-1947): Também teve grande contribuição para o desenvolvimento do consumo em massa. Até aquele momento, ter um carro era privilégio para poucos nobres, uma vez que este era um bem artesanal e assim, de produção com custo muito elevado. Ele teve a ideia de produzir carros a preços populares, revolucionando as estratégias desse mercado até então, Kovalski e Szezerbicki (2004). Assim, em 1903 criou a Ford Motor Co.; apesar de não ser sua a criação do automóvel (este crédito é dado ao alemão Karl Benz por volta de 1888), nem ser o desenvolvedor da linha de montagem (esta deve-se a Taylor), ele deu a

milhares de pessoas a oportunidade de ter um automóvel e se parecer com a nobreza, ou seja, uma produção do maior número possível de carros acabados com uma maior garantia e com o menor custo possível. Essa inovação além de popularizar o automóvel, trouxe emprego a milhares de pessoas, que assim poderiam ter maiores oportunidades de consumo. Em 1913 as fábricas de Ford produziam cerca de 800 carros por dia. Ao utilizar o sistema de concentração vertical, ou seja, produzia desde a matéria-prima ao veículo pronto para uso, e a concentração horizontal, na qual usava suas próprias agências para a venda dos produtos, suas 88 fábricas chegaram em 1926 com 150.000 funcionários e uma fabricação anual de 2 milhões de veículos.

Nessa segunda Revolução, que nas palavras de Hobsbawm (2015) é intitulada a Revolução tecnológica, temos as grandes criações que viriam a transformar os hábitos diários das pessoas, onde vê-se o desenvolvimento do telefone e do telégrafo sem fio, o automóvel tem crescimento exponencial, bem como o avião, que passou a fazer parte da vida moderna que se apresentava. O historiador inglês acrescenta a familiarização das famílias a produtos como o aspirador de pó (1908) e o “único medicamento universal jamais inventado, a aspirina” (1899). Ele ainda inclui a mais útil de todas as máquinas até então, que foi crucial para a emancipação humana e rapidamente reconhecida por todos: a bicicleta. Essa nova revolução industrial veio reforçar a primeira Revolução, que a esta serviu de base.

O aumento da população concentra-se cada vez mais nas regiões urbanas e com o aumento real da renda, o mercado consumidor de massa, concentrados até então em setores alimentícios e de vestuário, começam a se expandir para outras indústrias de bens de consumo, visando agora a aparência social e as formas de consumo que trouxessem prazer. Esse crescimento é notável nas classes médias e baixas, uma vez que nas classes mais altas e favorecidas, a forma de consumo não teve acentuada diferença. Os produtos e serviços em massa dominaram o mercado, desde os fogões a gás ao consumo do cinema e produtos de beleza. Hobsbawm (2009). Nessa época deu-se início aos produtos industrializados, desde chás em pacotes padronizados aos atuais legumes e frutas (cenouras, melão, melancia) todas vendidas com substância que aumentem sua validade e cheguem ao consumidor prontas para consumo (já descascadas e cortadas), Novais (1998).

O caso do Brasil é emblemático. Por aqui esse desenvolvimento em relação ao consumo seguiu na vanguarda das outras nações que tomaram a contrapartida. Novais (1998) diz que no período de cinquenta anos, de 1930 até o início dos anos 80, e de forma mais intensa entre 1950 ao final da década de 70, o Brasil construiu uma economia moderna e nos moldes de produção e consumo das nações mais desenvolvidas. Aqui tínhamos tudo para desenvolver um grande mercado consumidor; fabricávamos do aço simples ao especial, na Companhia Siderúrgica Nacional (CSN) e em outras grandes fábricas. Petróleo nunca foi problema, através da Petrobrás extraíamos o petróleo, a gasolina, o diesel, e de suas subsidiárias produtos como o asfalto, o plástico, o detergente etc. tínhamos a época uma boa indústria de alumínio, bem como a de cimento, a de vidro e papel, bem como indústrias têxteis, de calçados e bebidas. Nesse período nossa engenharia foi capaz de construir hidrelétricas gigantes como Furnas, Três Marias e Itaipu.

Quanto aos bens de consumo, também tínhamos capacidade para fazer nossa população desfrutar de todas as regalias que a tecnologia fora capaz de nos apresentar: fabricávamos ferro elétrico, fogões, agora com painéis de ferro e não mais de barro, liquidificador, batedeira e o chuveiro elétrico; a máquina de lavar roupas trouxe uma nova realidade as donas de casa, bem como a enceradeira, no lugar no escovão (ambos não se vendem mais nas grandes cidades, uma vez que as placas de piso e porcelanato são eternamente brilhosas).

O modelo de produção em massa de Henry Ford espalhou-se para todos os continentes e tipos de mercado e transformou o consumo das gerações que se seguiram. Falar de consumismo em massa não estaria completo se não falássemos dos famosos “junk foods”,

liderado pela marca McDonalds, e que implantou na sociedade o conceito de alimentação (basicamente batatas fritas, hambúrgueres e refrigerante) de preparação rápida e padronizada, sendo assim possível expandir sua rede para praticamente todo o mundo, seguido posteriormente por outras grandes redes franqueadoras como Burg King e Bob's. Novais (1997) acrescenta que os produtos de consumo sempre foram acompanhados por uma boa campanha de marketing que passassem a imagem de liberdade àqueles que o consumissem. O consumo de cigarro e de refrigerantes multiplicou-se; a “onda” estava com quem os consumia.

O Brasil é um mercado interessante para a expansão do consumo, pesquisa de 2015 da Escola de Administração de Empresas da Espanha (AEA), coloca o país como o quarto maior mercado de consumo de comidas prontas do mundo, com gastos da ordem de 12,8 milhões de euros. E tem previsão de aumento de 30,88%, chegando aos 15,9 milhões de euros em 2019, atrás apenas do Japão, China e Estados Unidos.

### 2.2.1. Consumismo versus consumo

O consumo é algo que está intrínseco ao ser humano, consumimos, nem sempre com dispêndio financeiro, para satisfazer nossas necessidades básicas e fundamentais, acrescenta Bauman (2008), um dos mais respeitados pesquisadores sobre a história e hábitos do consumo. O consumo pode ser exemplificado no ato de se alimentar, tanto é que o ato da ingestão é uma forma de consumo prosaica e sem muito planejamento antecipado. Assim, podemos entender que o ato do consumo tem raízes tão antigas quanto a própria humanidade.

É interessante notarmos que, apesar do consumo fazer parte da história da humanidade, o conceito de consumismo é típico de uma determinada sociedade. A atualidade, nas palavras de Campbell (1987), aderiu a “revolução consumista”, uma vez que ocorreu algumas centenas de anos após o consumo, dito no sentido de unicamente satisfazer as necessidades básicas. O consumismo, é quando o consumo se torna a "coisa" mais importante, e muitas vezes o foco central de uma sociedade, é quando o consumo passa a ser o verdadeiro propósito de existência. Para Campbell, é quando “nossa capacidade de querer, desejar, ansiar por e particularmente a experiência nas referidas emoções passa a ser a razão das relações humanas”.

Para Monteiro (2004) o consumismo tende a fazer nascer necessidades de tamanha força e persuasão a ponto de haver o esvaziamento do senso crítico, o que muitas vezes é observado na compra do último lançamento de determinado aparelho, como um celular, cuja motivação foge e muito a finalidade básica em sua aquisição. O autor acrescenta que o consumismo se trata do conjunto das infinitas vontades de uma sociedade, são os desejos e anseios cotidianos, além de servir para esta sociedade como um importante identificador de auto identidade individual e de grupo. Para ele, o consumismo aparece quando o consumo passa a ser o propulsor chave de uma sociedade, a qual era exercida sobremaneira, no período moderno, pela função trabalho. Para Douglas; Isherwood, (2004) o consumismo é o principal fator de desigualdade de uma sociedade. Para eles, a menos que saibamos por que as pessoas precisam de bens que excedam suas necessidades de sobrevivência e como os utilizam, não estaremos nem perto de considerar o real problema de desigualdade de uma sociedade.

O consumo, para Bauman (2008), é uma característica, uma ocupação dos seres humanos, ao passo que o consumismo está para um atributo da sociedade. A época dos produtores, o trabalho era o principal atributo; na sociedade consumista o consumo é a principal motivação. Na sociedade de produtores, a segurança era a principal orientação das pessoas, vivia-se a fase "sólida" das coisas, apostava-se no desejo humano de ter confiança, regular, valorizava-se o duradouro, àquilo que resistisse ao tempo. Nesse período de outrora, temos a produção de

coisas padronizadas, as fábricas preocupavam-se com a funcionalidade, a necessidade e a extensão de tempo que o objeto produzido duraria.

Para Lie (1997) nessa época, quanto mais coisas se tivesse a propriedade, automaticamente implicaria uma vida mais segura, alheios aos ditames que o destino poderia causar, a segurança em longo prazo era a maior busca e o maior valor a se conquistar, tinha-se um cuidado com o consumo imediato, os bens deveriam ser protegidos contra o desgaste do tempo para manterem-se com o maior valor possível. Tal qual as fortificadas muralhas de uma cidade obedeciam ao propósito de trazer segurança a seu povo dos perigos externos, as pessoas do período considerado conservavam seus bens contra a depreciação que poderia causar-lhes Bauman (2008).

Ele acrescenta que a concepção de consumo no início do século XVIII, tem uma identidade totalmente diferente da que temos hoje. Para ele, o "consumo ostensivo" se firmava em mostrar o que se possuía com solidez e durabilidade, diferentemente do modelo atual, onde se procura transparecer a facilidade de adquirir e experimentar prazeres imediatos, todas de forma fáceis de serem alcançadas, prontas para serem degustadas e saboreadas, e, caso não queiram naquele momento, podem ser destruídas ou passadas adiante de forma também simples.

Na atualidade, o dinheiro que se ganha é direcionado para a satisfação imposta pelo consumismo, um ambiente líquido como o atual é incoerente com a visão do planejamento, investimento e a poupança em longo prazo. Para Monteiro (2004) a maioria dos bens duráveis perde seu encanto com muita rapidez, o tempo no período líquido moderno do consumismo não é cíclico nem linear, nas palavras de Nicole Aubert, “vivemos em um “tempo de pontos”, marcado por rupturas e descontinuidades, por intervalos que distanciam esses pontos e quebram com vínculos entre eles”.

De acordo com Baudrillard (2010) a sociedade de consumo precisa de seus objetos para existir, e existe, sobretudo, prazer em destruí-los e colocar outros novos em seus lugares. O uso dos objetos para essa sociedade conduz apenas para ser desgastado e substituído. Nesse motivo, a destruição das coisas é a alternativa fundamental da produção, quanto mais se desperdiça e se deteriora, mais se produz; o consumo, nessa sociedade faz um papel intermediário entre o descarte e a produção, e quanto mais rápido esse ciclo gira, melhor é. Para o autor, no consumismo reina a natureza de querer ultrapassar, de se chegar a destruição para assim, poder mais rapidamente se chegar ao novo.

A passagem do consumo familiar para o consumo individual e a transformação do consumo de pátina para o consumo de comprar o que está na moda foram as principais alterações para formamos a sociedade de consumidores de hoje Barbosa (2004). Baudrillard (2010) define pátina como “a uma propriedade de cultura material que se caracteriza pelos sinais do tempo, formando crostas em sua superfície, e é peculiar a diversos objetos como porcelanatos, roupas, móveis etc”. Essa propriedade física conferia valor simbólico, originalidade e status àqueles que possuíam os objetivos ditos patinados; Almeida e Rocha (2008) *apud* (McCracker 1990) diz que a função da pátina não era exatamente tomar para si o status de proprietário de determinado objeto, todavia o de conferir-lhe autenticidade por possuir tal objeto; ele ainda define que a pátina servia como uma prova de caráter visual do status que possuía.

A quase totalidade das famílias, nesse período, produziam para a própria subsistência, enquanto o excedente ficava com a nobreza. É interessante notar, conforme nos aponta Baudrillard (2010) que as sociedades já eram pré-definidas em relação ao status que tinham e assim, as atividades de lazer, padrões alimentares, hábitos e os padrões de consumo já estavam definidos e estabelecidos. Barbosa (2004) menciona que as leis santuárias definia o que deveria ser consumido por determinado grupo e vedado a outros grupos sociais. Ela

acrescenta que entre as várias razões para a existência dessa distinção estava a preocupação moral com o luxo da nobreza e até mesmo com a preservação da posição social.

A "sociedade dos consumidores" é aquela que promove, encoraja e reforça um padrão de vida que leve a mais e mais consumo, levando-nos a uma "estratégia existencial consumista" Douglas; Isherwood (2004); para eles, nessa sociedade todo mundo precisa ser um consumidor por vocação, uma vez que consumir significa pertencer, estar conectado a sociedade, muito mais que consumir bens e serviços, estamos vendendo-nos como alguém adequado aos padrões sociais.

Esse mecanismo de consumo, atrelado a difusão da indústria, tecnologia e consequentemente do acesso à informação, fez com que todos, sem exceção, estejam dentro desse círculo do consumismo. A sociedade do consumo, ao contrário da sociedade do trabalho, não faz acepção de classe, gênero ou nacionalidade, ela aborda pessoas dos mais desenvolvidos centros comerciais às periferias mais inóspitas e humildes. O pobre é forçado a uma situação na qual tem que gastar o pouco dinheiro ou os poucos recursos de que dispõe com objetos de consumo sem sentido e não com suas necessidades básicas, para evitar a total humilhação social e evitar a perspectiva de ser provocado e ridicularizado, Bauman (2008).

O mercado tem investido fortemente em marketing e bombardeando-nos de todas as formas possíveis para incutir em nosso comportamento a necessidade de nos equiparmos com uma série de produtos à disposição, caso almejemos manter a nossa posição social e nossa autoestima, dessa forma fazer àqueles que não se adequem sentirem-se "estranhos", deficientes e aquém do padrão convencional.

### **2.3 FINANÇAS COMPORTAMENTAIS**

A globalização tem se intensificado sobremaneira nos últimos anos, principalmente pós anos 90, o que tem transformado a atuação de diversos setores, e a área econômica e financeira não tem ficado fora dessa mudança. Assaf Neto (2010) enfatiza que esse fenômeno tem levado a uma grande interdependência entre as economias dos países, aumentando exponencialmente a possibilidade de crises locais afetarem mercados de diversos outros países.

Essas mudanças, embora tenham trazido algo bom como o aumento da competição e a movimentação dos mercados, trouxe também uma enorme preocupação quanto aos riscos envolvidos, principalmente o risco sistêmico, que é aquele onde as empresas, e em visão macro os governos, não conseguem combater com a diversificação de seus investimentos, uma vez que afetam a todas as instituições daquele nicho. A nova realidade dos negócios transferiu a todas organizações o desafio de controlarem o risco e gerar valor a seus acionistas, motivadas por estratégias corporativas que sejam adequadas ao comportamento do mercado.

Um outro desafio que a globalização acarretou, liderada pela alta tecnologia, foi a forma de operar os mercados financeiros, onde decisões são tomadas com poucos cliques, ficando mais dinâmico e curto o prazo para a escolha. Esse movimento tecnológico levou as empresas a se prevenirem e investirem em maior transparência, governança e capacidade de tomada de decisão de seus colaboradores, visando garantir que os gestores operem com o máximo de segurança e confiança em benefício dos investidores.

Dentro dessa perspectiva de controle dos administradores e ao mesmo tempo buscando leva-los a tomar as melhores decisões, várias ferramentas foram desenvolvidas para trazer um maior entendimento na maneira de agir das empresas, de forma que fosse compatível com o atual cenário; todavia, mesmo com o desenvolvimento de diversas técnicas utilizadas para tentar evitar a instabilidade dos mercados financeiros, várias crises, oscilações e bolhas

surgiram, desconstruindo aos poucos a visão racional, técnica e pragmática de se entender a tomada de decisão nos mercados financeiros.

Nesse contexto nascem as Finanças Comportamentais; renomados analistas de empresas e cientistas organizacionais passaram a estudar a relevância que o comportamento humano tem na tomada de decisão, a fim de melhorar o desempenho desses nas organizações e no dia a dia. Um dos mais expressivos foi Herbert Alexander Simon (1916-2001), um notável pesquisador americano, professor da Universidade da Califórnia e prêmio Nobel de Economia em 1978, um dos mais influentes cientistas sociais do século XX, desenvolveu a teoria da racionalidade limitada na qual defende que a capacidade das pessoas em lidar com as informações necessárias à tomada de decisão é reduzida, uma vez que as emoções e fatores psicológicos diversos impedem a total racionalidade. Dessa forma, as pessoas escolhem de maneira irracional e sistemática a opção errada ou a que não maximize por completo a utilidade esperada, tomando a decisão mais satisfatória no quesito menor esforço para aquele determinado momento. O uso do termo “sistemático” remete a previsibilidade dos agentes nas decisões, uma vez que o cérebro está moldado para decisões parecidas em opções de escolhas similares. Ariely (2008) em sua relevante obra “previsivelmente irracional” destaca que a irracionalidade tende a constância em situações de escolhas próximas; entender isso é o ponto de partida para aperfeiçoar as decisões e modificar nossas vidas para melhor. De acordo com Barbedo (2008) pessoas inteligentes tomam decisões buscando a maximização da utilidade, ou seja, gerar a maior capacidade que algo possa produzir de benefício; mesmo assim, a todo momento experientes analistas financeiros perdem dinheiro, seja no mercado de ações, em compras mal planejadas, em empreendimentos pessoais e em diversas atividades que envolvam decisões.

As Finanças Comportamentais fundamentam-se em estudar a ação humana, bem como suas falhas e pontos frágeis no que tange a tomada de decisão. Barbedo (2008) conceitua Finanças Comportamentais como o estudo da influência da psicologia sobre o comportamento das decisões financeiras e o subsequente efeito sobre os mercados; já Belsky e Thomas Gilovich (1999) denominam Finanças Comportamentais como uma área que combina disciplinas gêmeas – psicologia e economia – “para explicar por que e como as pessoas tomam decisões aparentemente irracionais ou ilógicas quando consomem, investem ou poupam dinheiro”. A finalidade das Finanças Comportamentais é identificar e compreender os conflitos cognitivos os quais fazem as pessoas tomarem decisões irracionais na hora de uma decisão financeira.

As influências cognitivas têm mostrado possuir um papel importante nas decisões, o inconsciente faz os indivíduos agirem de maneira automática e menos trabalhoso possível, uma vez que quanto mais consciente a decisão, maior será o cálculo e a exigência do pensamento, tornando a ação cansativa, e vindo com esse esforço o medo de tomar a decisão errada. Dessa forma, nosso subconsciente leva-nos a permanecemos naquilo que já conhecemos, preferindo a escolha já testada e previamente conhecida ao invés do risco da inovação, ocasionando assim o erro em cadeia, sistemático. Os estudos da Economia Comportamental identificaram alguns erros padronizados que se comete cotidianamente, eles são conhecidos por vieses (decisões enviesadas) que estão alicerçadas por heurísticas, regras que acumulamos ao longo do tempo e fixa-se no “bloco de anotações cerebral” como escolhas rápidas para opções parecidas.

### 2.3.1. Principais vieses cognitivos a partir de heurísticas que afetam a poupança

As finanças comportamentais baseiam-se na hipótese de que os agentes ao buscarem uma decisão ótima param à medida que encontram uma opção que seja satisfatória, mesmo que não seja a melhor opção. Muitas dessas escolhas são decididas de maneira equivocada,

baseadas em heurísticas. Kahneman (2017) define heurísticas como um procedimento mental de rápida definição, que ajuda os agentes a encontrarem respostas adequadas para escolhas complicadas, ainda que geralmente imperfeitas. A palavra vem da mesma raiz que heureka. A CVM (2017), por sua vez, define heurísticas como regras de bolso, que servem para agilizar e resolver com simplicidade a percepção e a avaliação das informações que recebemos. Kahneman explica que tendemos a procurar respostas intuitivas para questões complexas, ele cita George e Pólya que definiram: “se você não consegue resolver um problema, então há um outro problema mais fácil que você pode resolver: encontre-o”. As heurísticas embora possam nos ajudar a tomar decisões de maneiras mais rápidas, podem também nos induzir ao erro, através da avaliação e julgamento equivocados, que não condizem com a racionalidade. Ariely (2008) nos mostra que esses erros acontecem de maneira sistemática e previsível, fazendo as escolhas serem enviesadas pelo pré-julgamento das heurísticas.

O estudo dos hábitos nos mostram como a prática da poupança dos indivíduos é repleta de características psicológicas que foge ao amparado pela ciência econômica tradicional. A realidade é que muitos indivíduos com alta renda estão com dívidas impagáveis e com o nome inscrito no serviço de proteção ao crédito, e ao mesmo tempo vemos jovens e pessoas assalariadas de meia idade fazendo poupança, contrapondo as regras sistemáticas apresentadas pela economia de que a poupança tende a aumentar a medida que os custos básicos são correspondidos pela renda, ou seja, quanto maior o salário, maior deveria ser o excedente destinado a poupança.

Essa realidade nos faz questionar a Teoria Econômica Clássica e procurar buscar outras formas de explicar os hábitos de consumo e poupança dos indivíduos, assim, as Finanças Comportamentais apresentam alguns motivos – conhecidos como vieses, que de acordo com Ariely (2008) são hábitos sistemáticos e previsíveis que ocorrem de maneira reiterada em certas circunstâncias, baseados em heurísticas, que nos fazem agir de maneira diversa àquela que seria a lógica econômica. A série da CVM (2017) nos orienta como regra geral a seguir que precisamos reconhecer que estamos vulneráveis a esses vieses e que vale a observação de buscarmos perceber quando estamos incorrendo em algum deles.

O quadro a seguir apresenta os principais vieses que interferem na poupança dos indivíduos.

Resumo dos Vieses e Anomalias de Comportamento e seus respectivos erros

<b>VIESES COGNITIVOS</b>	<b>ERROS</b>
Aversão a perdas	Valorizar sobremaneira as perdas em comparação com ganho similar.
<i>Status Quo</i> ou Inércia	Inércia frente à possibilidade de mudanças se atendo à situação presente.
Desconto intertemporal	Avaliar o futuro como incerto, optando por gastar no presente.
Procrastinação	Adiar uma ação que deveria ser realizada anteriormente ou no momento presente.

FONTE: Elaboração do Autor

#### 2.3.1.1. Viés da Aversão a perdas

A teoria do prospecto desenvolvida por Kahneman e Tversky diz que as pessoas são mais propensas ao risco quando estão no campo das perdas do que no campo dos ganhos, o que os fez intitular do viés da “aversão a perdas”. Para eles as pessoas não são avessas ao risco, mas as perdas. Eles fizeram alguns estudos que constataram esse resultado, por exemplo:

Problema 1: O que você prefere?

Conseguir novecentos dólares com certeza OU 90% de chance de conseguir mil dólares.

Problema 2: O que você prefere?

Perder novecentos dólares com certeza OU 90% de chance de perder mil dólares.

Essa foram duas das perguntas no amplo estudo que fizeram eles chegar a essa conclusão. A grande maioria das pessoas é avessa ao risco no problema 1. O valor subjetivo que atribuímos ao ganho de novecentos dólares é maior que 90% do valor atribuído ao ganho de mil dólares. Nada novo até então, ninguém se surpreende muito com essa constatação; porém, vejamos os resultados do problema 2. Você provavelmente escolheu como a maioria das pessoas, e escolheu a opção de apostar nos 90%. A perda aversiva te impulsiona a correr o risco.

Figura 2 - Função valor utilidade na Prospect Theory



FONTE: Adaptada de Kahneman e Tversky (1979)

No campo dos investimentos Nofsinger (2006) destaca que os investidores arquitetam suas opções de ganhos e perdas potenciais em cenários de incerteza, fazendo uma relação com um ponto de referência e consideram o preço de compra como uma importante referência. Dessa forma, os indivíduos avaliam os ganhos e as perdas de acordo com a função de utilidade em forma de “S”, como mostrado na figura 7. Fazendo uma análise da figura acima, percebe-se que a inclinação da curva referente aos ganhos mostra-se côncava e evidencia um elevado grau de satisfação (alto valor de utilidade) das pessoas relacionadas aos seus ganhos, demonstrando dessa forma uma maior aversão ao risco.

Na inclinação da curva referente às perdas, temos uma curva convexa, demonstrando assim que as pessoas/investidores não ficam tão à vontade quando estão perdendo, assumindo dessa forma uma maior propensão ao risco em suas escolhas, objetivando reverter ou diminuir as perdas. As duas curvas do S não são simétricas. A inclinação da função muda de forma abrupta no ponto central (ponto de referência): a reação às perdas se mostra mais intensa do que a reação a ganhos de mesmo valor, (KAHNEMAN, 2011).

O conceito de aversão a perdas é tão interessante que observamos que as pessoas com medo de perder tomam decisões irracionais, tornando-as indiferentes as informações adquiridas, como exemplos têm os investidores que preferem comprar ações que tem um passado recente de alta, apostando que elas continuarão a subir, sem levar em conta qualquer outra análise.

Kahneman nos diz que muitas de nossas opções enfrentadas têm escolhas mistas; existe o risco de perda e uma oportunidade de ganho, e cabe a nós decidirmos se aceitamos ou não a proposta. É possível medirmos a nossa sensibilidade em relação às perdas fazendo-nos a seguinte pergunta: Qual é o menor ganho de que necessito para equilibrar uma chance igual de perder R\$ 100,00? A resposta já testada várias vezes ficará em média R\$ 200,00. Pessoas acostumadas a grandes variações de perdas como operadores no mercado de ações tendem a ser mais tolerantes e ficar abaixo dessa média.

### 2.3.1.2. Viés da Inércia

O viés da inércia, de acordo com a CVM (2017), é o que ocasiona nas pessoas a tendência de manter o estado atual, seja para nos protegerem de incertezas, seja para insistir numa decisão anteriormente tomada, mantendo a coerência com a nossa opção de escolha, ainda que mudar de opinião possa nos trazer maior proveito e aumento do bem-estar. Mudar àquilo que já nos é familiar envolve um esforço mental e físico enorme que nem sempre estamos dispostos a aceitar. Benartzi (2012) argumenta que muitos de nós firmamos o compromisso, às vezes publicamente, de começar a fazer uma dieta ou iniciar um programa de atividade física, e colocamos prazo para que esses eventos se iniciem, às vezes amanhã, mês que vem ou no início do próximo ano, e o que acontece é que quando chega na data prometida a inércia faz com que nos paralisemos no lugar atual e assim continuemos com os mesmos hábitos. Quando se trata de poupar ou investir a inércia é uma das razões que faz com que as pessoas não comecem mesmo entendendo que precisam poupar e até tenham o desejo de assim fazerem.

Um experimento muito comum para avaliar o efeito da inércia é dividir uma turma escolar ao meio, por exemplo, e dar um objeto para um grupo, uma caneta ou caneca com os dados da escola, como símbolos que a lembre. A seguir, promover um mercado de compra e venda entre os alunos do item distribuído. A consequência de diversos experimentos semelhantes é que, aqueles que receberam os objetos queiram vendê-los por um valor acima do que realmente valem, em geral o dobro do valor. Dessa forma, a transação fica limitada a poucas negociações; esse experimento foi observado em diferentes tipos de objetos. Nofsinger (2006) questiona o que causaria o efeito posse naqueles que detêm os objetos, será que os indivíduos normalmente superestimam o valor dos bens que possuem ou a dor de perder determinado objeto é relativamente grande a ponto de subir bastante o valor para se desfazer?

O temor pelo desconhecido é outro fator associado à permanência na posição atual, os indivíduos se apegam naquilo que já conhecem e assim, deixam de ganhar pelo simples fato do risco de porventura sofrerem uma perda. Para a série CVM comportamental (2017) os custos envolvidos numa tomada de decisão que envolva mudança do estado atual, mesmo que o esforço seja muitas vezes apenas mental e causem ansiedade, stress e outros sentimentos, diante de uma escolha que não tenha o resultado desejado, faz as pessoas manterem-se inertes para não se sentirem culpadas.

O status quo também pode ser associado a aversão a perdas. Kahneman (2017) entende que as pessoas se empenham mais para impedir perdas do que para obter ganhos. Ele trata das questões das reformas governamentais, que se esforçam para fazer a racionalização da burocracia e reduzir custos tributários e previdenciários, por exemplo. No geral, as partes afetadas normalmente em número menor que as partes beneficiadas, tendem a ser muito mais ativas e barulhentas para manterem o direito já adquirido.

A condição de sermos avessos a perdas faz nos mantermos na inércia e preservarmos o *status quo*, tanto em relação a nossas vidas como indivíduos ou em âmbito institucional. Kahneman (2011) salienta que essa tendência conservadora faz-nos permanecer no bairro

onde nascemos, mantermos o casamento e o emprego, mesmo que isso custe a nossa felicidade e qualidade de vida.

### 2.3.1.3. Viés do Desconto intertemporal

As pessoas, em geral, têm a tendência em suavizar o valor de ganhos futuros, por considerarem que estes estão muito distantes e materialmente fora do alcance de visão; o nosso cérebro é treinado para obter uma recompensa no presente ao invés de uma recompensa maior, no futuro. Assim, os ganhos presentes tendem a ter um peso muito maior que os de ganho futuros, devido à incerteza de seu recebimento. A maneira correta de avaliar um ganho presente no futuro deveria ser através da análise racional da matemática financeira, a qual trás a valor presente os fluxos futuros a uma determinada taxa que leve em consideração o tempo até o resgate desse benefício. Assim, receber R\$ 200,00 hoje ou daqui a um ano seria melhor pensado se fosse considerado uma taxa que cobrisse a perda do valor no tempo futuro e ainda um juro, que seria o prêmio por abrir mão do consumo presente e deixar o dinheiro para ser resgatado mais a frente; porém, não é assim que agem os indivíduos em sua maioria. Martins (2015) cita o caso de companhias telefônicas que fecham muitos contratos valendo-se de promoções. O exemplo é considerado quando essas companhias vendem um plano com fidelização, incluso um celular por um preço abaixo do seu valor de mercado.

Estudos mostram que é comum o consumidor acabar pagando mais ao final de um tempo por essa venda “combo” que pagaria se aderisse o plano isolado e adquirisse o celular ao preço praticado no mercado, todavia, os consumidores levam em consideração o imediatismo de sair da loja já com um novo aparelho, escolha incomum quando não se analisa de maneira racional uma escolha que leva em conta valor do dinheiro no tempo.

Existe uma tendência a descontar o valor das vantagens a serem recebidas no futuro e a justificativa é que as pessoas apresentam um padrão de atribuir maior valor à vantagem recebida imediatamente, mesmo que isso tenha como consequência uma redução grande de suas vantagens no futuro. MARTINS (2015, p. 76).

O termo “intertemporal” se apresenta na lógica do quanto mais incerto for o futuro e mais distante esse pareça para o agente. Assim, o prazo para o recebimento de uma recompensa se torna menos atrativa na medida que essa se parece mais distante, forçando que seu valor seja cada vez mais alto para compensar o tempo de espera. O desconto intertemporal pode ser percebido em várias ocasiões no nosso cotidiano, sair com os amigos ao invés de estudar para a prova semana que vem é um exemplo de como a satisfação imediata é normalmente preferível quando temos o trade-off tempo futuro *versus* bem-estar presente.

Com a prática da poupança não é diferente. Escolher por investir por conta própria ou através de um Fundo de Previdência é abrir mão do consumo presente para desfrutá-lo num futuro incerto. Os indivíduos avaliam que podem estar inválidos ou não estar vivos quando do momento de usufruir dessa poupança, e assim optam pelo consumo no presente.

Criar políticas que incentivem as pessoas a pouparem tem um relevante impacto, uma vez que se faz necessário para o crescimento econômico e os níveis de investimento de um país, e acima de tudo, mostrar que a poupança a ser realizada pode ter um valor que não fará diferença significativa no orçamento mensal depois de internalizada e transformada em hábito, e ainda poderá trazer segurança futura, tendo em vista uma população que está vivendo cada vez mais e podendo contar cada vez menos com a Previdência Pública.

### 2.3.1.6. Viés da Procrastinação

Retardamos em fazer o que tem que ser feito, é difícil manter o autocontrole sobre nossos planejamentos. Aquela dieta que precisamos fazer talvez comecemos após as comilanças do natal, e aqueles exames para verificar aquela dor de cabeça que frequentemente nos incomoda, ela passou, quem sabe procure um diagnóstico da próxima vez que ela aparecer. Prometemos constantemente poupar para a aposentadoria, mas quando aparece à oportunidade de comprar um carro novo por um bom preço (que é um passivo quando não considerado para ter retornos financeiros), lá se vai o dinheiro guardado. Qual o valor perdido quando abrimos mão de nossos objetivos de longo prazo pelos impulsos do momento? Porque nos entregamos com tamanha frequência à procrastinação?

A questão da medicina preventiva é inquestionavelmente menos custosa para as pessoas e toda a sociedade que o tratamento emergencial. O sofrimento de fazer certos exames como endoscopia ou mesmo coletar sangue causam dor e não queremos senti-la, assim procrastinamos a decisão para um outro momento. Ariely (2008) lembra de quantos problemas graves não seriam solucionados se a decisão fosse pela prudência e por fazer na hora certa aquilo que precisa ser feito.

Assim como existem muitas caso avancemos o sinal vermelho ou ao negligenciar o uso do cinto de segurança, Ariely sugere penalidade para quem não comparecer para fazer os exames que necessitam ser feitos. Ele sugere os médicos cobrarem calção quando o exame ou consulta for agendada, sendo restituído caso a consulta se efetive, decisão drástica, mas que forçaria o cliente a comparecer do dia e hora marcada, evitando maiores transtornos a saúde do paciente.

## 2.4 Como os vieses podem contribuir para maior adesão de contribuintes a um Fundo de Previdência Complementar

Vimos no primeiro tópico o dilema vivido pela previdência pública brasileira, que adota atualmente o regime de repartição simples, e transcorremos sobre a gravidade do consumismo e a crise pela qual passa e seu desafio no crescimento da poupança dos brasileiros, associado a essa onda de consumismo e aos vieses e heurísticas trazidos pelas Finanças Comportamentais. Observou-se que a estratégia adotada por muitos países para sair dessa situação, que só se agrava, tem sido recorrer ao regime de capitalização na Previdência Pública, e a adoção das entidades financeiras de previdência complementar ou fundos de pensão.

Seguindo na descrição dessas entidades e trazendo a abordagem Comportamental como diferencial ao seu crescimento, percebe-se que o ato de fazer as pessoas optarem de forma intencional e voluntária pela aderência a um fundo de previdência complementar é um desafio. A obrigatoriedade, historicamente, é o principal recurso usado pelo Regime Geral de Previdência Pública para manter a adesão dos trabalhadores ao sistema, e, apesar de esses não poderem optar em não serem contribuintes, caso fosse facultativo muitos não seriam filiados nem ao sistema público nem a um plano privado, o que seria muito mais prejudicial a aposentadoria das famílias e a poupança do país.

Debruçando sobre a questão da rentabilidade de um fundo, as entidades de previdência complementar contam com a vantagem de uma contribuição da empresa para cada valor depositado pelo trabalhador; ou seja, para cada real colocado no fundo pelo participante a empresa entra também com um real. Não levando em consideração a rentabilidade dos investimentos nos quais devem ser aplicados o capital, o indivíduo já começaria com uma rentabilidade, descontado taxas e outros encargos, de cerca de 50%, lucro esse não conseguido em nenhuma modalidade de aplicação convencional.

A previdência complementar fechada, por lei não pode tornar obrigatória sua adesão como é a previdência pública, mesmo sendo a decisão por participar de um fundo com a rentabilidade mostrada acima uma ótima opção financeira. A modalidade de previdência complementar tem como característica a autonomia da escolha dos indivíduos, tendo esta uma função totalmente ativa, no qual cabe a ela analisar o valor significativo de custo x retorno desse formato de poupar ao seu bem-estar financeiro. Esse modelo permite ao indivíduo cometer erros e ser o mentor de suas escolhas.

Além da opção quanto a adesão ao plano, os fundos de pensão não são complacentes com os erros cometidos pelos indivíduos, que podem ser enormes, uma vez que a eles cabem a escolha. Diferentemente da previdência pública onde a única obrigação do indivíduo é esperar o momento de sacar seu benefício, nos fundos de pensão é preciso definir o regime de tributação que incidirá sobre suas aplicações, e também ter ciência quanto a sua tolerância ao risco, que pode ser desde muito conservador a muito complacente, o que mudará sobremaneira a carteira de investimento definida pelo fundo.

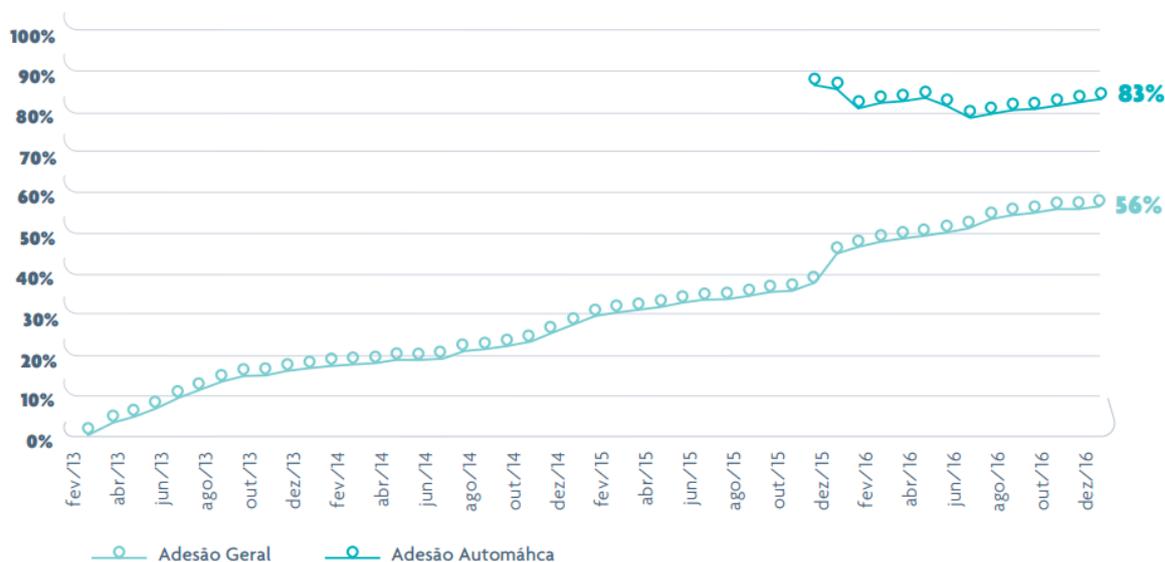
A FUNPRESP é um caso brasileiro interessante de ser estudado, pois é o único até a presente data que tem adotado o sistema de adesão automática (o indivíduo entra no serviço público já no FUNPRESP – automaticamente – o esforço será para sair do fundo e não para entrar, como é comum). A Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal – FUNPRESP, foi criada a partir do Decreto nº 7.808/12 cuja finalidade é a de gerir e fazer a execução de planos de benefício previdenciário complementar para os servidores públicos titulares de cargo efetivo da União, suas autarquias e fundações.

O FUNPRESP entrou em vigor em 05 de fevereiro de 2013, através da Lei 12.618, de 30 de abril de 2012. O governo, por meio da Portaria 44, de 31 de janeiro de 2013, publicada no Diário Oficial da União de 4 de fevereiro de 2013, editada pela Superintendência Nacional de Previdência Complementar (PREVIC), aprovou os planos de benefícios e o Convênio de Adesão da União à Fundação de Previdência Complementar do Servidor Público Federal.

Além de ter começado a vigorar a Previdência Complementar do Servidor Público nessa data, o benefício máximo a receber pelos novos servidores a partir desse dia passou a ser o teto do INSS, hoje em R\$ 5.645,80. Para receberem acima do teto é necessário aderir ao Fundo Complementar. Vale destacar que as adesões nos dois primeiros anos da sua criação foram bastantes modestas; de acordo com o RAI 2016, o FUNPRESP conta com 9.882 participantes, porém, apenas 3.069 haviam aderido entre sua origem e o momento do modelo de adesão automática, em 2016.

A taxa de permanência dos novos aderentes ao FUNPRESP atingiu 83% em 2016, após a implementação da adesão automática, o que antes tinha uma média de 56%, conforme gráfico abaixo.

Gráfico 4 - Taxa de permanência no FUNPRESP pós Adesão Automática



FONTE: RAI FUNPRESP 2016

Esse formato de adesão, de maneira automática, foi pensado nos vieses comportamentais objetivando combater principalmente a inércia e a procrastinação, que, de acordo com Thaler e Sunstein (2008) adiam a escolha da melhor opção. Eles ainda ressaltam que esses vieses, a medida que a opção padrão é somente aderir ao plano com a decisão ativa de participar do fundo de previdência complementar tende a enfraquecer a aceitação pela entrada dos contribuintes. A decisão de aderir a um plano de previdência, dada sua rentabilidade, deveria ser algo simples de ser executado sem necessitar de maiores reflexões, todavia, devido a inércia e a procrastinação, além da aversão a perda, tem levado as pessoas a tomarem decisões que vão na direção contrária ao que seria considerado por racional, impactando dessa forma o suporte financeiro e consequentemente a qualidade de vida futura.

Tendo em vista que a adesão é o principal problema encontrado nos fundos em geral, uma vez que os vieses do comportamento como a inércia e a procrastinação atuam de maneira intensa nessa escolha, a adesão automática é uma ferramenta que procura moldar a decisão para aquela que seria a mais racional a ser tomada, nesse caso o Estado dá um “empurrão”, tradução mais fiel da palavra *nudge*, comumente conhecida nos Estados Unidos e outros países, para que seja mais fácil tomar a escolha certa. Os participantes continuam sem a obrigação em participar do fundo, que no caso da FUNPRESP eles têm até 90 dias a partir da adesão para fazerem o cancelamento.

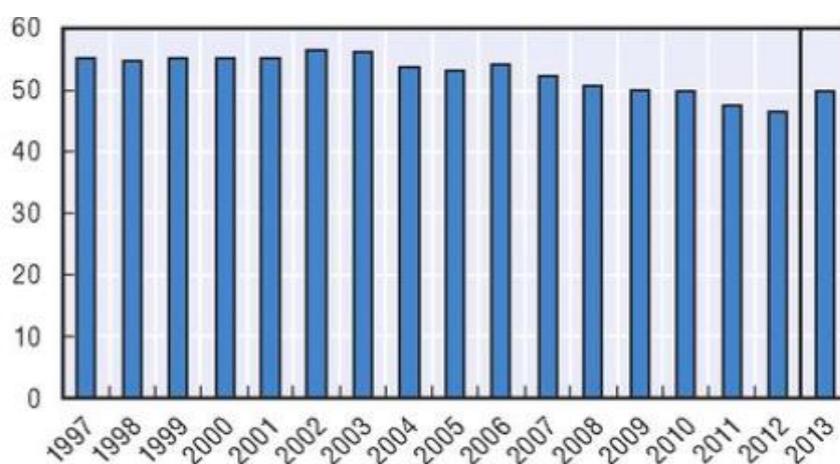
Na Previdência Complementar Fechada, o remédio imediato para mitigar o viés comportamental de inércia na inscrição é a adesão automática (ou adesão presumida), ou seja, tornar a adesão ao plano de benefícios a escolha padrão. Trata-se, portanto, de um instrumento de proteção dos indivíduos contra sua própria inércia, sem, contudo, limitar as opções individuais. MARTINS (2015, p.76).

Os Estados Unidos e o Reino Unido foram alguns dos países a adotarem esse instrumento, ambos criaram comitês para o fortalecimento de ideias que buscassem entender como o comportamento cognitivo dos indivíduos poderia auxiliar no desenvolvimento de políticas públicas, assim foi criado o Social and Behavioral Sciences Team e o Behavioural Insights Team, respectivamente.

Para a OECD Pensions Outlook. OECD, Publishing. (2014) muitos países têm adotado de maneira institucional a adesão automática como formato padrão para a entrada nos fundos de previdência. Chile, Nova Zelândia, Canadá e Itália são exemplos de casos que tiveram a poupança para previdência das famílias aumentada após uma simples mudança no modelo de entrada.

O gráfico abaixo mostra a crescente subida e permanência nos fundos de previdência complementar após a aplicação no método da adesão automática no Reino Unido. A linha divisória separa o antes e depois da implementação, no ano de 2012, chegando a 47%. Apesar de ter níveis elevados de participantes, os números vinham caindo de forma gradativa desde 2006, e em 2013 vemos uma retomada do crescimento.

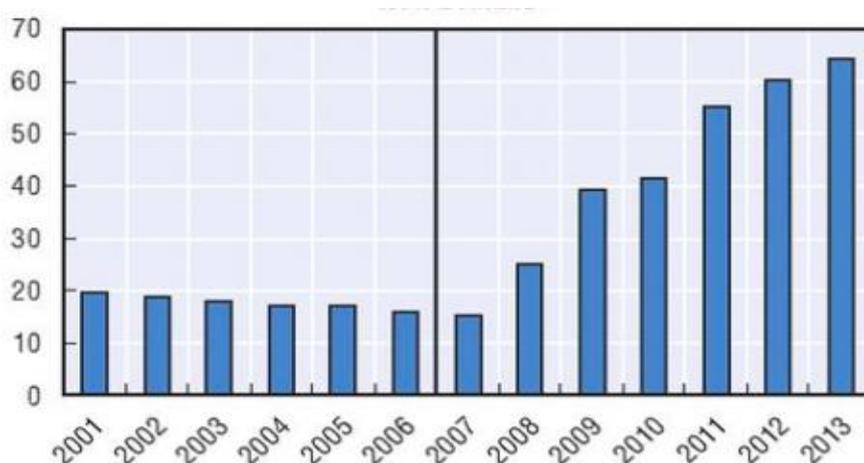
**Gráfico 5 - Adesão ano a ano nos Fundos de Previdência Complementar do Reino Unido**



FONTE: OECD Publishing. (2014, p.153).

Nova Zelândia foi outro país que aderiu ao sistema da adesão automática em sua previdência complementar, que foi instituída em 2007 pelo fundo KiwiSaver, e viu seus níveis de cobertura saltarem de 15,8% em 2006 para 64,4% em 2013. A contribuição mínima dos trabalhadores é de 3% sobre a renda mensal. O governo ainda contribui com cinquenta centavos por cada dólar por parte do contribuinte. A participação ao fundo, assim como o FUNPRESP, também não é obrigatória.

**Gráfico 6 - Adesão ano a ano nos Fundos de Previdência Complementar da Nova Zelândia**

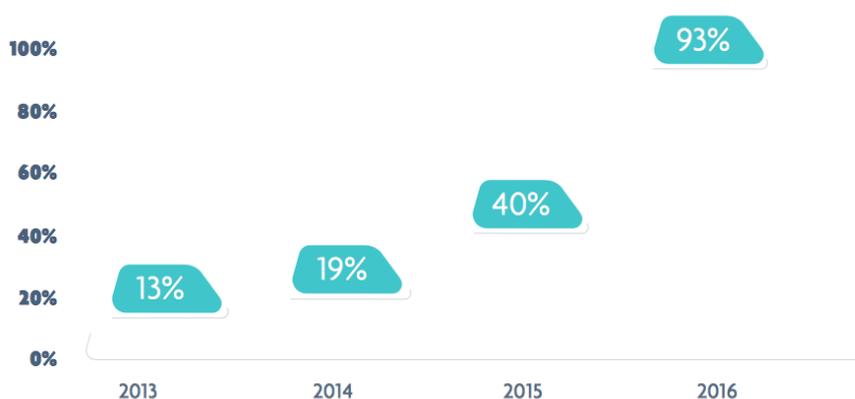


FONTE: OECD Publishing. (2014, p.153).

O FUNPRESP adotou o sistema de adesão automática em julho de 2016, através da Lei nº 13.183, de 2015, abaixo podemos ver na íntegra o inciso 2º que regulamentou esse sistema. Essa lei alterou a legislação previdenciária que valia até então, para assim incluir a adesão automática.

§ 2º Os servidores e os membros referidos no caput deste artigo com remuneração superior ao limite máximo estabelecido para os benefícios do Regime Geral de Previdência Social, que venham a ingressar no serviço público a partir do início da vigência do regime de previdência complementar de que trata esta Lei, serão automaticamente inscritos no respectivo plano de previdência complementar desde a data de entrada em exercício. (Incluído pela Lei nº 13.183, de 2015).

**Gráfico 7 - Salto na adesão automática desde a sua implantação**



FONTE: FUNPRESP (2016)

Embora tenha havido um ótimo desempenho da adesão automática na FUNPRESP, para que o regime seja inserido por outros fundos de pensão e tenha o sucesso dos países acima, o livro sobre pensão da OECD (2014) destaca que, além de ter a adesão automática como opção padrão, faz-se necessário forte campanha de educação e comunicação por partes dos órgãos públicos e privados para conscientizar a população quanto a relevância e necessidade da medida.

Embora a escolha pela adesão automática seja benéfica ao contribuinte no longo prazo e seja uma forma de vencer a inércia e a procrastinação, no caso brasileiro a falta de confiança na gestão dos fundos de pensão é algo que tem pesado sobremaneira para a não aceitação em aderir a esses fundos, salienta Martins (2015). Muitos dos planos de pensão estão nesse momento sendo investigados por Comissões Parlamentares de Inquéritos (CPI) que buscam averiguar desvios financeiros e má gestão na aplicação do dinheiro dos participantes, entre eles os maiores fundos, que são públicos, o PREVI, O PETROS e o POSTALIS.

Assim, é admissível que a adesão automática sirva para dar um “empurrão” aos contribuintes para aqueles fundos que tenham um histórico de boa governança e credibilidade na administração e rentabilidade. Para aqueles fundos que carecem dessa credibilidade, a adesão automática ajudaria o contribuinte a entrar num grande problema para seu futuro financeiro, e ainda dar vazão a continuidade dos planos maus geridos.

A adesão automática deve ser ferramenta de mitigação de vieses comportamentais, especialmente a inércia, mas não como mecanismo de inclusão de eventuais trabalhadores "desatentos" a fundos de pensão que potencialmente irão causar prejuízos aos participantes, diante do seu histórico negativo. MARTINS (2015, p. 97).

Assim, implantar essa nova reforma para o crescimento e a manutenção sólida da previdência necessita passar também pela reforma de transparência e credibilidade na gestão dos fundos brasileiros, para que a adesão automática não venha ser usada como forma de inserir novos aderentes em um fundo que carece de credibilidade, e ali venham a permanecer devido ao viés da procrastinação e da inércia.

#### 2.4.1 Planos de Benefício Definido (BD) e Contribuição Definida (CD)

Os planos de Benefício Definido (BD) são aqueles onde a instituição que oferece o plano informa no ato do contrato a quantia a ser recebida pelo beneficiário ao final do período de acumulação. A quantia a ser paga, ou seja, o custo das anuidades para financiar o montante desejado é estimado através da elaboração de estudos técnicos, cálculos e fatores atuariais.

De acordo com Barbosa, Lima et al. (2017) um plano BD tem seus benefícios programados entre contratante e contratado, de forma que assegure sua concessão e manutenção. As contribuições são reajustadas anualmente para que seja possível o recebimento desejado no futuro. Eles ainda salientam que nos planos BD vigora o princípio do mutualismo, no qual os participantes se beneficiam da reserva acumulada por todos, recaindo também por quem faleceu, uma vez que os recursos por estes aportados são revertidos para os ativos/vivos do grupo.

Essa característica de mutualidade trás um sério problema para a administração do fundo, é que, independentemente do tempo de contribuição do beneficiário, ele terá direito ao estipulado em contrato, aquele que contribuiu por mais tempo está em paridade de recebimento com aquele que contribuiu por menos tempo.

Esse atributo dos planos BD é corrigido nos planos de Contribuição definida (CD), onde os recursos são contabilizados de forma individualizada por contribuinte. Na modalidade CD os benefícios têm o valor ajustado ao saldo da conta mantida pelo contribuinte, o que vale também para a fase de recebimento dos benefícios, que leva em conta o resultado líquido das contribuições, os valores aplicados e os benefícios pagos, assim, o benefício dos trabalhadores que estão mais próximos da aposentadoria tende a ser menor que àqueles que desfrutam de maior tempo, pois estes se beneficiam de maior tempo para capitalização dos recursos.

Um plano CD tem, entre outras vantagens, uma maior estabilidade atuarial, e sobretudo é mais equitativo, já que impede as transferências de renda entre os participantes. É uma modalidade com maior transparência, uma vez que permite maior fiscalização e acompanhamento do desempenho da administradora do plano, porém, é necessário maior confiança do associado em relação a administradora, tendo em vista que ele é quem obtém todo o risco atuarial e de mercado. Outra desvantagem dessa modalidade é que o total a receber só é conhecido ao final do plano, o que pode gerar expectativas frustradas nos contribuintes. (FUNCEF, 2006). Independentemente de qual das duas modalidades adotadas pelos fundos de previdência, as contribuições são acumuladas e tem a atualização realizada periodicamente seguindo regras e observado de perto pelo BACEN, PREVIC e SPC.

“Fundamental na administração das reservas técnicas é que o retorno de suas aplicações seja feito de forma a garantir as reservas necessárias ao pagamento dos benefícios vencidos e a vencer” (BB PREVIDÊNCIA, 2006).

O FUNPRESP, como na maioria dos planos atuais, adota o modelo de CD, motivados pela necessidade de fugir dos riscos que são inerentes aos planos BD, em que compromete sobremaneira as empresas no longo prazo, com o pagamento previamente acordado dos benefícios futuros, sem levar em conta os riscos da imprevisibilidade do que possa ocorrer,

levando em consideração um futuro distante, esses riscos aumentam quando, de alguma forma, os planos se atrelam a previdência social como referência.

#### 2.4.2 Rentabilidade do FUNPRESP

A forma de contribuição ao FUNPRESP se dá pela diferença entre o salário percebido pelo servidor e o teto do INSS. Assim, pegando números de 2018, um servidor que ganhe R\$ 7.000,00 mensais, e com o teto do INSS fixado atualmente em R\$ 5.645,80, ele contribuirá pela diferença de R\$ 1.354,20.

Existem três formas de alíquotas de contribuição, 7,5%, 8,0% e 8,5% sobre a diferença. Citando o servidor com o salário acima, e fazendo uma contribuição à alíquota de 8,5%, isso equivale a contribuição no primeiro mês de R\$ 115,11 mensais. Vamos imaginar que esse servidor tenha um reajuste anual de 1% sobre o salário e o fundo consiga retornos médios reais de 4% ao ano (cenário bem conservador), e que esse servidor tenha acabado de entrar no serviço público federal, aos 32 anos de idade. Imaginemos ainda que esse servidor tem tempo contribuído na iniciativa privada para somar a sua aposentadoria com 35 anos de serviço ativo (o exigido atualmente). Assim se nenhuma reforma mudar a idade atual da aposentadoria para servidores públicos federais, ele conquistará sua aposentadoria aos 60 anos e 0 meses completos, recebendo no seu último mês de atividade o salário de R\$ 11.787,172 (números atualizados pelo simulador da FUNPRESP).

Mantendo essa alíquota de 8,5% sobre a diferença até o momento da aposentadoria, e contando com a contrapartida do patrocinador (empresa a qual trabalha) na ordem de 1 real para cada real investido, e já descontando as taxas de administração do FUNPRESP, tarifas e encargos dos investimentos adquiridos, o simulador do FUNPRESP mostra que aos 60 anos de idade esse trabalhador receberá no primeiro mês de aposentado R\$ 7.437,46.

O FUNPREP aplica os recursos recebidos, prioritariamente em títulos públicos, somando 92,2% do total investido, o que faz com que ele seja considerado um investimento seguro, de custo e risco baixo e com um bom retorno, principalmente pela contribuição de igual valor do patrocinador.

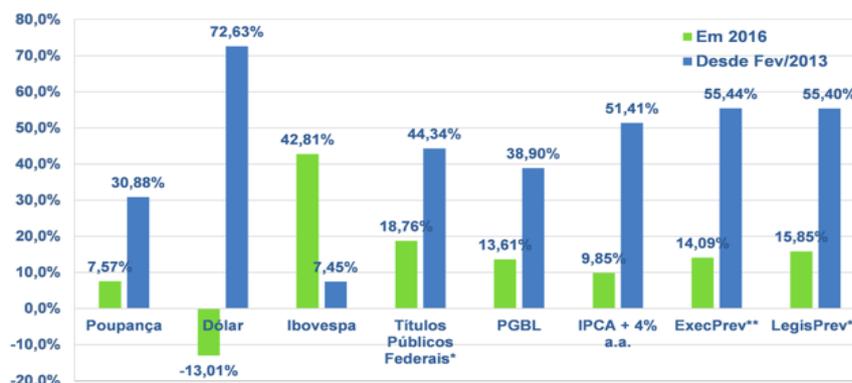
Figura 3 - Participação da Carteira de Investimentos do FUNPRESP



FONTE: FUNPRESP (2016)

Dados de fevereiro de 2018 da FUNPRESP mostram uma rentabilidade de 10,31% nos últimos 12 meses, números que superam o benchmark adotado, que é o IPCA do ano + 4%. Esse índice de referência apresentou uma variação acumulada de 7,03%. Desde o início da FUNPRESP, em fevereiro de 2013, até fevereiro deste ano, a carteira de investimentos rendeu 77,42%, superando investimentos como PGBL (58,87%), Tesouro Direto (70,02%), Poupança (41,62%) e Ibovespa (48,15%), de acordo com o site da Fundação. Foi considerada uma inflação igual a zero durante todo o período, para facilitar os cálculos.

Figura 4 - Rentabilidades Comparativas (% Acumulado)



FONTE: FUNPRESP (2016)

A projeção do FUNPRESP para que o beneficiário possa usufruir de uma renda acima do INSS durante toda sua vida pós aposentadoria, baseado nos dados do servidor acima, será um benefício líquido (após custeio administrativo e imposto de renda) de R\$ 1.791,66.

Figura 5 - Destino da arrecadação da FUNPRESP



FONTE: FUNPRESP (2016)

Trazidos a valores presentes, vemos que, somados o teto do INSS e mantido o benefício do FUNPRESP, o servidor inevitavelmente teria perdas em seu poder aquisitivo na ordem de R\$ 4.349,71 (diferença entre o último salário e o primeiro na aposentadoria).

#### 2.4.3 As Finanças Comportamentais auxiliando no Reajuste automático como opção ao aumento sobre o nível de contribuição dos participantes do FUNPRESP

A adesão automática é um passo importante para o aumento da poupança dos indivíduos, uma vez que, como falado anteriormente, ajuda a combater a inércia e a procrastinação. Fazer essa adesão vinculada a folha de pagamento é a forma mais fácil e eficaz de realizar a prática da poupança, (ÁVILA e BIANCHI, 2015).

Para Thaler e Benartzi (2013) citado por Ávila e Bianchi (2015) quatro ingredientes são fundamentais para que um plano de previdência conduza para uma aposentadoria

satisfatória a seus contribuintes, a saber: a disponibilidade, a adesão automática, investimento automático e reajuste automático.

**Disponibilidade:** para os autores, usando o caso americano como exemplo, mas que deve ser adaptado a qualquer programa de previdência, todo trabalhador deve ter acesso fácil a um plano de contribuição definida baseado com a dedução na folha de pagamento. Eles lembram que o ex-presidente americano, *Barack Obama*, sugeriu um programa universal que intitulou auto-IRA ou “conta de aposentadoria individual”. Esse programa tem a pretensão de exigir dos empregadores que não dispõem de um plano de aposentadoria a seus funcionários a inscrição automática numa conta IRA.

**Adesão automática:** Trata da forma de inscrição estudada no tópico anterior, que ajuda a combater a procrastinação e a inércia, o que fez cair drasticamente a não participação em fundos de previdência pelos funcionários americanos, que hoje fica entre 5% a 10%. Embora a inscrição involuntária dos novos colaboradores seja uma grande estratégia para a entrada deles em um programa de aposentadoria, a taxa inicial descontada é de 3%, porém, pesquisas de Thaler e Sunstein (2008) mostram que muitos dos que aceitaram aderir ao plano, dizem que, se fossem obrigadas a escolher uma porcentagem a ser descontada, seria maior do que os 3% da adesão padrão.

**Investimento automático:** Benartzi e Lewin (2012) criaram a “pirâmide de soluções de investimento”, que funciona como um portfólio que o investidor escolhe ao fazer a adesão pelo plano, e investe de forma 100% automática ou com maior interferência do contribuinte. Os autores mostram que apenas 9% da população mundial tem interesse em ter algum envolvimento na maneira como está sendo investido seus recursos. Apenas 1% da população se dedica a conhecer aprofundadamente sobre finanças e investimentos, e que em geral, são profissionais que atuam de alguma forma na área.

Uma vez que os funcionários são inscritos de forma automática, deve haver a opção do investimento também ser automático. Assim, nos Estados Unidos, o Ministério do Trabalho definiu a necessidade de também haver um investimento padrão para os que desejassem. Dessa forma, contribuintes que optassem por determinado portfólio o veriam reajustado à medida que desacelerasse algum dos mercados em que compõe a carteira, e ajustado de acordo com o avanço da idade, de forma a redimensionar o risco e o retorno.

**Reajuste automático:** Aqui reside a outra proposta desse trabalho à melhora da eficiência nos fundos de pensão. Um estudo da Financial Engines (2010) mostrou que, mesmo após a adesão automática três quartos dos participantes do fundo americano 401 (k) não estão poupando o suficiente para a aposentadoria e, ao mesmo tempo, muitos desses acreditam que deveriam poupar mais.

Um modelo de reajuste automático “*O Save More Tomorrow – SMarT*” - (economize mais no futuro) - programa comportamental criado pelos professores PhD. Shlomo Benartzi e PhD. Richard Thaler, faz a arquitetura de escolhas tornar mais simples o objetivo dos trabalhadores que desejam poupar valores adequados para o bem-estar e a qualidade de vida que almejam na aposentadoria (BENARTZI e LEWIN, 2012).

O programa foca em combater alguns vieses comportamentais já comentados. O primeiro deles é o viés do tempo presente ou desconto intertemporal, que é a tendência de reduzirmos a importância do futuro nas decisões presentes. As pessoas em geral preferem gastar agora ao invés de poupar para o futuro, e acreditam que no futuro a vida estará mais fácil que agora, e assim terão menos problemas financeiros, e conseqüentemente evitam a dor de “perder” a oportunidade de consumirem o excedente no presente, caindo assim na procrastinação.

Os autores fazem um *link* da procrastinação com a inércia, o segundo comportamento que o SMarT ajuda a combater. A inércia faz com que as pessoas continuem a fazer o que estão fazendo, mesmo quando prefeririam estar fazendo algo diferente, mas os

hábitos fazem-nas se manter no *status quo*. Assim o programa automaticamente aumenta a contribuição dos participantes, com pequenos aumentos que se iniciam com 3% da renda total.

O terceiro fator comportamental que está envolvido no reajuste automático é a aversão a perda, uma vez que as pessoas não gostam da ideia de perder parte do seu salário, mesmo que seja para investir na poupança, exatamente pelo desconto intertemporal e a ideia da incerteza futura. Elas creem também que se precisarem pouparão melhor no futuro, uma vez que fazer isso no futuro será mais fácil por causa das obrigações que serão menores das que tem hoje. Thaler e Sunstein (2008) mostram, como já sabemos, que as pessoas odeiam a sensação de ver seus salários líquidos diminuírem.

Quatro características principais para a implementação do programa SMarT:

- 1) Os funcionários são incentivados a aumentarem a taxa de contribuição com um tempo bem anterior ao seu aumento de salário;
- 2) Uma vez que os funcionários concordem em aumentar a contribuição, o fundo cresce, de uma forma geral, toda vez que há aumento no salário;
- 3) A taxa de contribuição vai aumentando a cada aumento do salário até que atinja um valor de contribuição pré acordado;
- 4) O empregado tem a opção de sair do plano a qualquer momento.

O programa SMarT teve seu primeiro teste em 1998, numa média empresa de manufatura americana. Os funcionários dessa empresa, que começaram com uma contribuição mensal de 3% estavam contribuindo com 13,6% após três anos e meio, Thaler e Benartzi (2004). Em 2003 apenas 1% das companhias americanas adotavam o programa SMarT. Stapleton (2017) cita que em 2009, 59% das companhias americanas já haviam aderido ao programa.

Interessante que, o fato de estar acordado que o aumento só se dará no futuro faz com que as pessoas se imaginem melhores no futuro, em um momento mais propício para contribuírem, uma vez que entendem que as dívidas estarão menores ou que alguma coisa contribuirá para a melhora da vida em geral.

O SMarT propõe que os contribuintes comecem com uma contribuição de 3% em geral, e que aumentem a contribuição toda vez que tiverem aumento de salário. Assim, caso tenham aumento de 10%, se quiserem destinar 50% ou outro valor combinado desse aumento para o programa de aposentadoria, ainda continuarão mantendo o orçamento que já tinham e mais um aumento real de 5%. Com isso o participante tem um aumento no salário, não incidindo na aversão a perda e ainda contribui para o aumento da sua poupança.

Antes da adoção deste esquema na empresa acima, o fundo de previdência sofria de baixa participação e baixas taxas de poupança. A direção da empresa tinha uma enorme apreensão quanto ao baixo nível de poupança para a aposentadoria de alguns trabalhadores. Os gerentes também se mostraram preocupados com o fato de que, devido a implementação de uma lei americana que restringia a proporção dos benefícios que podiam ser pagos aos salários mais altos em uma empresa, eles poderiam não conseguir obter o montante total de benefício fiscal em seus próprios fundos de aposentadoria.

O projeto inicial contou com a disponibilidade de um consultor financeiro a todos os 315 funcionários da empresa. Desses, apenas 29 se recusaram a conhecer o consultor e receber suas orientações, vemos os dados no quadro abaixo.

Tabela 1 - Dados da Implementação do programa “Save More Tomorrow”

Description	Participants who did not contact the financial consultant	Participants who accepted consultant's recommended saving rate	Participants who joined SMarT plan	Participants who declined SMarT plan	All
Participants initially choosing each option*	29	79	162	45	315
Pre-advice contribution levels (%)	6.60	4.4	3.5	6.10	4.4
Contributions after first pay rise (%)	6.5	9.1	6.5	6.30	7.10
Contributions after second pay rise (%)	6.80	8.9	9.4	6.2	8.6
Contributions after third pay rise (%)	6.60	8.70	11.60	6.10	9.8
Contributions after fourth pay rise (%)	6.2	8.8	13.60	5.9	10.60

FONTE: PROFESSIONAL PENSIONS (2017)

Nas entrevistas com cada funcionário, o consultor avaliou a situação financeira individual e calculou uma taxa de poupança ideal para cada caso. Para alguns o consultor recomendou um aumento de 5% na taxa de contribuição, quando algum deles diziam que essa porcentagem era alta, o conselheiro ofereceu uma versão do plano SMarT como alternativa, propondo assim que o aumento começasse no próximo aumento salarial, com uma porcentagem de 3% ao ano. Dos 286 colaboradores que se encontraram com o consultor, 79 aceitaram a taxa proposta e o aumento incidente no momento; 162 aderiram ao plano SMarT, e 45 optaram por diminuir tanto a taxa de poupança recomendada quanto a taxa que foi sugerida pelo programa SMarT.

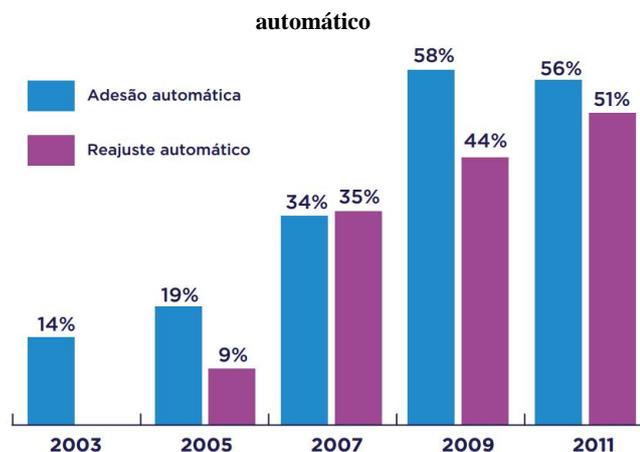
O programa no caso em questão mostrou-se com grande aceitação após sua efetivação. Apenas três participantes saíram do programa antes de haver o segundo aumento no salário, entre o segundo e terceiro salário houveram mais 23 desistências, e entre o terceiro e o quarto salário tiveram mais seis saídas. Observamos no quadro acima que aqueles empregados que optaram pelo programa SMarT saíram de uma contribuição real de 3,5% antes de receber o consultor para 13,6% de contribuição após aderirem o SMarT, isso no quarto aumento salarial. Aqueles que tiveram a conversa com o consultor, porém optaram por não seguir no programa SMarT, viram sua contribuição real para aposentadoria cair de 6,1% par 5,9%; e, aqueles que não se encontraram com o consultor tiveram uma queda real de 6,6% para 6,2% após o quarto ano de aumento no salário. A taxa global de poupança da empresa aumentou de 4,4% para 10,6% em relação ao período de quatro salários.

Implementações subsequentes da SMarT - no Ispat Inland, uma grande empresa siderúrgica em 2001; e em duas divisões da Philips Electronics em janeiro de 2002 - também viu aumentos nas taxas de contribuição. Na Ispat Inland, as taxas de contribuição média dos funcionários que já estavam economizando aumentaram de 7,62% para 9,38% após o

primeiro aumento salarial. Na Philips Electronics, a taxa daqueles que já economizaram aumentou de 5,26% para 6,83% após o primeiro aumento de salário.

A experiência inicial com Save More Tomorrow foi um sucesso, beneficiado ainda pela Lei de Proteção a Aposentadoria, de 2006, (Pension Protection Act), que deu estímulo as empresas implementarem uma combinação de adesão e reajuste automáticos na ordem de aumentos de 1% por 3 anos, Ávila e Bianchi, (2015, p.101). Muitos dos que foram apresentados ao plano decidiram usá-lo e a maioria dos que se juntaram ao modelo não optaram pela desistência. As taxas de contribuição aumentaram significativamente. O programa SMarT tem se propagado pelas empresas americanas, como mostra o gráfico abaixo:

**Tabela 2 - Porcentagem de empregadores, nos EUA, que oferecem planos 401(k) de adesão automática e reajuste automático**



FONTE: ÁVILA e BIANCHI (2015, p.100)

Como os autores Thaler e Benartzi explicam: uma das razões pelas quais o plano SMarT funciona tão bem é que a inércia e a procrastinação são muito poderosas. Uma vez que as pessoas se inscrevem no plano, poucos optam pela saída. O plano SMarT leva precisamente a mesma tendência comportamental que induz as pessoas a adiarem o hábito da poupança, nesse caso, economizando indefinidamente, ou seja, colocando a procrastinação de sair do programa e a inércia do *status quo* em uso.

#### 2.4.4 Proposta para o caso brasileiro – FUNPRESP

O FUNPRESP poderia usar como opção as suas formas de contribuição, uma alternativa que auxiliasse o contribuinte a ter reajustes automático em sua poupança. Partindo do plano SMarT, como modelo que deu certo, reajuste automático é uma excelente forma de combater a inércia, procrastinação e aversão a perda natural das pessoas, assim poderiam ter uma poupança muito mais robusta quando do momento da aposentadoria.

O FUNPRESP, por não ser um plano de benefício definido, antes sim de contribuição definida, não dá certeza nem garantia quando ao valor ao qual o contribuinte perceberá no momento final das anuidades. Ela apenas dá uma estimativa sobre esse valor futuro.

Partindo dessa estimativa, trazendo ao texto o exemplo citado no subtópico “Rentabilidade do FUNPRESP”, faremos uma comparação àquilo que poderia ser acumulado pelo servidor caso optasse por contribuir com um valor além do estipulado pela FUNPRESP, e que poderia ser aumentado toda vez que houvesse aumento no salário.

Vale destacar que, atualmente o fundo concede a contrapartida a valores até 8,5% da diferença entre o salário e o teto do INSS, assim, nossa proposta leva em conta a contribuição isolada do servidor, sem a contraparte do patrocinador. Abaixo segue um quadro com o crescimento da poupança no plano atual, com a simulação de diferentes aumentos reais e um quadro com a contribuição que garantiria 100% do último salário da ativa na aposentadoria, numa perspectiva hipotética em que o servidor terá um aumento de 1% anual, acima da inflação.

Importante esclarecer também, que, temos no Brasil uma das maiores taxas básicas do mundo, atualmente em 6,5% ao ano, bem diferente da realidade americana que está entre 1,5% a 1,75%, isso porque alcançamos atualmente a menor diferença entre os juros internos dos dois países, de 4,5%, desde que começou a computar o regime de metas.

**Figura 6 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 7.000,00**

CONTRIBUIÇÃO INDIVIDUAL TOTAL							
CONTRIBUIÇÃO EM 7,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO INSS				CONTRIBUIÇÃO EM 8,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO INSS			
Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 1.614,49	14%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 1.906,15	16%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%
	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 7.145,80	61%		Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 7.437,46	63%
Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 2.260,07	19%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 2.642,79	22%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%
	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 7.791,38	66%		Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 8.174,10	69%
Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 4.477,98	38%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 5.130,27	44%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%
	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 10.009,29	85%		Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 10.661,58	90%
Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 1.150,00	-		Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 1.100,00	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 6.251,96	53%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 6.268,10	53%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	47%
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 11.787,17	100%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 11.779,41	100%		
	TETO DO INSS	R\$ 5.531,31					
	SALÁRIO INICIAL	R\$ 7.000,00					
	SALÁRIO FINAL	R\$ 11.787,17					

FONTE: Desenvolvido pelo autor com base no simulador da FUNPRESP

O quadro acima trás a simulação de um servidor que entra no serviço público auferindo ganhos mensais de R\$ 7.000. Foi simulado quatro cenários com diferentes rentabilidades para duas opções de porcentagem de investimento, 7,5% e 8,5%. É observado que, para obter 100% do último salário o servidor precisa investir R\$ 1.150,00 mensais e mais os 7,5% já descontados, ou R\$ 1.100,00 mensais, caso opte pelo desconto de 8,5%.

**Figura 7 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 10.000,00**

CONTRIBUIÇÃO INDIVIDUAL TOTAL							
CONTRIBUIÇÃO EM 7,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO INSS				CONTRIBUIÇÃO EM 8,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO INSS			
Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 3.364,18	16%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 3.875,95	18%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%
	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 8.895,49	42%		Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 9.407,26	44%
	Taxa de administração	7%	-		Taxa de administração	7%	-

Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa do FCBE	21,28%	-	Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 4.606,93	22%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 5.282,53	25%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%
	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 10.138,24	48%		Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 10.813,84	51%
Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 9.413,74	44%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 10.958,20	51%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 14.945,05	70%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 16.489,51	77%		
Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 3.200,00	-		Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 3.200,00	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 15.173,02	71%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 15.636,99	73%
Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	26%		
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 20.704,33	97%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 21.168,30	99%		
	TETO DO INSS	R\$ 5.531,31					
	SALÁRIO INICIAL	R\$ 10.000,00					
	SALÁRIO FINAL	R\$ 21.307,50					

FONTE: Desenvolvido pelo autor com base no simulador da FUNPRESP

Temos uma situação parecida no quadro 14 com o anterior, porém aqui o servidor tem ganhos iniciais de R\$ 10.000,00. A simulação realizada mostra o efeito da rentabilidade real sobre o investimento. Uma rentabilidade de 4% somado ao teto do INSS resulta para o servidor ganhos de 42% do último salário, enquanto que rentabilidade de 10% somando ao teto do INSS resulta ganhos de 70% em relação ao último salário.

**Figura 8 - Simulação de contribuição individual sobre o salário de R\$ 15.000,00**

CONTRIBUIÇÃO INDIVIDUAL TOTAL							
CONTRIBUIÇÃO EM 7,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO				CONTRIBUIÇÃO EM 8,5% DA DIFERENÇA ENTRE O SALÁRIO E O TETO DO			
Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentabilidade Real de 4% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 5.763,39	17%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 6.648,03	19%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 11.294,70	33%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 12.179,34	35%		
Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentabilidade Real de 6% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 8.070,40	23%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 9.372,05	27%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 13.601,71	39%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 14.903,36	43%		
Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 10% a.a.	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 17.640,00	51%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 20.671,00	60%
	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%		Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 23.171,31	67%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 26.202,31	75%		
Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-	Rentab. Real de 4% a.a. (atual) + Contr. Individual	Taxa de administração	7%	-
	Taxa do FCBE	21,28%	-		Taxa do FCBE	21,28%	-
	Total na conta individual	71,72%	-		Total na conta individual	71,72%	-
	Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 6.400,00	-		Contribuição Voluntária Mensal	R\$ 6.120,00	-
	Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 29.203,83	84%		Benefício mensal do FUNPRESP pós	R\$ 29.123,00	84%
Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%	Teto do INSS	R\$ 5.531,31	16%		
Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 34.735,14	100%	Total dos proventos pós aposentadoria	R\$ 34.654,31	100%		
	TETO DO INSS	R\$ 5.531,31					
	SALÁRIO INICIAL	R\$ 15.000,00					
	SALÁRIO FINAL	R\$ 34.726,00					

FONTE: Desenvolvido pelo autor com base no simulador da FUNPRESP

Vemos pelas figuras acima que para usufruir de 100% do seu último salário de maneira vitalícia, o servidor terá que fazer contribuições individuais, quanto menor a rentabilidade real conseguida pelo fundo, maior terá que ser essa contribuição. O teto do INSS não estava atualizado no simulador do FUNPRESP até o momento dessa pesquisa, assim foi usado um teto de R\$ 5.531,31. Observa-se também que quanto mais alto é o salário do servidor, menor é o que este receberá proporcionalmente na aposentadoria, e também maior será a contribuição caso queira receber os 100% dessa renda.

Assim, a proposta é que, além de haver contribuições individuais (que não precisa necessariamente ser no valor que alcance 100% da renda), o servidor aumente essas contribuições toda vez que for favorecido com um aumento real no salário. Dessa forma, contrariando ao proposto nas figuras acima, onde as contribuições mensais são igualitárias ao longo dos meses, o aumento das contribuições seria escalonado, não sofrendo tamanho impacto quando dos menores salários.

A proposta é que o contribuinte obtenha o aumento da contribuição apenas quando houver aumento real no salário, sendo porcentagem desse aumento destinado ao fundo de previdência complementar, assim ele não sofrerá com o sentimento de está perdendo parte do seu salário (embora seja num investimento), explicado pelo viés da aversão a perda. Esse indivíduo perceberá que teve aumento real no salário e ainda assim melhorou sua contribuição para a aposentadoria.

Outro fator importante a combater com a implementação do reajuste automático é o viés da inércia, que nos acomoda a permanecer no status quo. Assim, ele contará com a adesão automática para o reajuste, que será descontado automaticamente toda vez que tiver esse aumento. A proposta do reajuste automático o empurrará para vencer a inércia e assim contribuir mais com sua poupança.

O terceiro motivo que justifica o reajuste automático é a superação da procrastinação, que, embora saibamos o que deve ser feito, normalmente somos vencidos pela preguiça e sequer temos impulso para um novo esforço e assim vencer a tendência natural que temos de deixar tudo para ser feito num outro momento.

O quarto ponto a considerar com a proposta do reajuste automático é o viés do desconto intertemporal, ao combinar com o indivíduo que ele só terá desconto no futuro e quando houver o aumento, vence-se a ideia de que no futuro a vida estará mais fácil, com melhores recursos financeiros e assim poderá contribuir com um pouco mais, sem precisar abdicar do seu padrão de vida atual.

### 2.3.2. O consumidor e o paternalismo libertário

É importante se pensar, dada a tentativa de levar os indivíduos, de maneira sutil tomar uma melhor decisão, na questão ética e moral dessa influência. Até que ponto a liberdade do indivíduo deve ser influenciada por decisões paternalistas, mesmo que seja para uma decisão claramente mais acertada através dos “*nudges*”?

Para Thaler e Sunstein (2009) o tipo de intervenção dos *nudges* tem uma classificação própria, a de paternalista libertário. Ela é parternalista pelo fato da arquitetura de escolhas tentar influenciar o modo das pessoas tomarem decisão, porém diferentemente da obrigação do uso do cinto de segurança ou do capacete, a ideia dos *nudges* é não forçar ninguém a tomada de escolha. Assim, eles entendem que podem também ser considerados libertários, pois mantém a liberdade de decisão do indivíduo.

A ideia da economia comportamental, e consequentemente dos *nudges* é simplificar a escolha das pessoas para a melhor decisão. *Thaler e Sunstein* consideram que se trata de “*decisões que eles tomariam se tivessem prestado total atenção e possuído informação completa, capacidades cognitivas ilimitadas e completo autocontrole*”.

Para os críticos desse novo campo de estudo, o indivíduo está sendo ludibriado, ainda que seja para algo bom para o mesmo. Estes que criticam entendem que a liberdade se faz também no plano da consciência, e assim entendem que lhes sejam informados sobre as corretas informações e todos os riscos e bônus que estão por trás de determinada escolha. Quando entra a atuação dos *nudges* o indivíduo automaticamente perde o controle sobre a arquitetura que envolve a decisão, uma vez que está sendo enviesado para optar pela opção pré-definida.

Thaler e Sunstein avaliam ainda a análise dos que indagam o método usado pela economia comportamental e considera que, embora o indivíduo sofra uma influência no momento da escolha, pensar numa total liberdade é algo que existe apenas no imaginário, posto que o mercado que visa o lucro, através do marketing e da mídia influenciam quase todas as nossas decisões, assim, caso não exista a influência para a escolha certa, inevitavelmente estaríamos a mercê das escolhas que levariam a tomar uma pior decisão.

### 3 METODOLOGIA

O presente trabalho usa o método quantitativo para a abordagem do problema. Esse método, de acordo com Fortin (1999) é baseado em um processo sistemática de coleta de dados que são observáveis e quantificáveis, tendo a objetividade, a predição, o controle e a generalização como parte das características fundamentais desse modelo. Quanto ao tipo essa pesquisa se caracteriza como descritiva cuja finalidade é compreender e interpretar a influência dos vieses comportamentais num possível aumento automático nas contribuições dos participantes do FUNPRESP.

Optou-se por utilizar procedimentos estatísticos para a obtenção dos dados e sua análise. Para Fernandes (1997) o uso desses métodos torna a análise mais exata, confiável e mais controlada, possibilitando assim fazer maiores generalizações.

Levando em consideração os objetivos, justificativa, problema de pesquisa e o referencial teórico, passa-se a apresentar o plano metodológico usado para chegar aos resultados e conclusões que se pretendeu. Os procedimentos do método utilizados nesta pesquisa foram divididos em quatro partes: (i) população estudada, (ii) elaboração do questionário, (iii) coleta de dados e (iv) técnica de análise dos dados.

#### 3.1. População

A população foi constituída por todos os professores efetivos da Universidade Federal do Estado do Rio de Janeiro com regime de 40 horas ou dedicação exclusiva, uma vez que esses recebem remuneração acima do teto do INSS vigente, ingressos a partir de 2016. Essa data foi considerada por ser após a implementação da adesão automática, precisamente em 05 de novembro de 2015, através da Lei nº 13.183, baseada na Medida Provisória nº 676/2015. A população pesquisada tem o total de 66 professores, assim, devido ao tamanho, optou-se por pesquisar toda ela, todavia, alguns entrevistados não foram encontrados ou não quiseram participar, assim esses foram desconsiderados da pesquisa, finalizando o questionário em 48 respostas, excluídos também aqueles que não fazem parte da FUNPRESP.

#### 3.2. Elaboração do Questionário

Inicialmente foi realizado um pré-teste para avaliar o conteúdo, o *layout* e as dificuldades encontradas pelos participantes no momento do preenchimento do questionário, esta primeira etapa foi aplicada para uma amostra de 10 pessoas. De acordo com Malhotra (2012, p. 256) “o pré-teste se refere ao teste do questionário em uma pequena amostra de entrevistados, com o objetivo de identificar e eliminar problemas potenciais”. Desta forma, após a aplicação do pré-teste, algumas das sugestões foram acatadas e somente em seguida, com os ajustes necessários contemplados, a versão final do questionário foi disponibilizada.

O questionário foi realizado presencialmente e em caráter anônimo, com preenchimento através do *google forms*, o mesmo foi composto por 24 perguntas, nas quais as 11 primeiras se relacionam as características dos respondentes e da 12 a 23 objetivou-se mensurar as respostas com base nos quatro vieses estudados: inércia, aversão a perdas, procrastinação e desconto intertemporal, e o nível de conhecimento sobre as regras do fundo, dividido entre as perguntas que se encontram em anexo. Da pergunta 12 a 23 foi utilizado uma escala do tipo Likert de 10 pontos, variando da seguinte forma: 1 a 3 – Discordo Totalmente; 3 a 5 – discordo; 5 a 7 – concordo e 7 a 10 – Concordo totalmente. A partir das respostas à pergunta 24 procurou-se encontrar a variável que melhor discriminaria a resposta afirmativa ou negativa quanto a adesão ao reajuste automático. No pré-teste foi constatado um

certo nível de desconhecimento das regras do FUNPRESP, assim, optou-se por incluir duas perguntas (12 e 16) para entender melhor essa realidade.

A utilização da escala tipo Likert pode ser justificada tendo em vista a pretensão de ampliar a quantidade de pontos possíveis de escolha, possibilitando assim, uma captura mais adequada da real situação do entrevistado (KERLINGER, 1980; ZAMBALDI, COSTA, PONCHIO, 2014). O questionário possuía perguntas fechadas nas quais buscava-se identificar os quatro vieses das Finanças Comportamentais analisados.

### 3.3. Coleta de dados

Na etapa de coleta de dados, utilizou-se a pesquisa do tipo *survey* com desenho interseccional, pois visou-se apresentar as opiniões dos indivíduos. Consoante com Freitas *et al.* (2009), este tipo de pesquisa busca obter informações sobre características, ações ou opiniões de determinado grupo de pessoas, e a coleta destes dados, normalmente, é feita através de um questionário. Objetivando a padronização deste processo, optou-se pela utilização de questionário com a coleta estruturada de dados, com a maioria das questões do tipo de alternativa fixa, onde o participante deveria escolher uma das opções contidas no conjunto predeterminado de respostas, no caso a escala de 1 a 10.

### 3.4. Técnica de Análise de Dados`

Como instrumentos para a análise dos dados, utilizou-se os softwares SPSS versão 21 e o Microsoft Excel versão 2018. Para realizar as análises dos dados desta pesquisa foi usada a Análise Discriminante Linear, que tem por principal atribuição classificar apenas dois grupos, ou seja, avaliar dados para grupos dicotômicos. Esse tipo de Análise Discriminante difere da Análise Discriminante Múltipla (MDA), por esta gerar mais de uma função e classificar  $k > 2$  grupos. Altman (1968) argumenta que a Análise Discriminante é uma técnica estatística utilizada principalmente para classificar, categorizar ou fazer previsões em problemas em que a variável dependente aparece de forma qualitativa, ou seja, considerada como uma variável categórica ou discreta (masculina ou feminina, solvente ou insolvente, bom ou mau, etc). Portanto, o primeiro passo para a utilização desta técnica é o de estabelecer classificações explícitas dos grupos, que podem ser dois ou mais. Sendo assim, o papel desta técnica é muito mais de rotulação das variáveis do que de um valor em si.

De acordo com a literatura sobre a Análise Discriminante, considera-se como precursor desta técnica o estatístico inglês Karl Pearson, que em seus trabalhos demonstrava as primeiras ideias sobre esta ferramenta estatística. Contudo, foi através do trabalho “*the use of multiple measurements in taxonomic problems*” de 1936, do também estatístico inglês, Ronald Aylmer Fisher, que o ferramental da Análise Discriminante se difundiu no meio acadêmico. Neste trabalho, Fisher tentou solucionar o problema de discriminação entre dois grupos, buscando assim, obter uma combinação linear de “p” variáveis que, melhor do que qualquer outra combinação linear, se discriminassem entre os dois grupos escolhidos. Por “melhor discriminação” Fisher pretendia provar que a razão entre a soma dos quadrados dos grupos dessa função linear com a soma dos quadrados dentro dos grupos teria um valor maior que o de qualquer outra função linear das mesmas variáveis (TATSUOKA e TIEDEMAN, 1954). Sendo assim, Fisher (1936), diz que “quando duas ou mais populações forem medidas em várias características ( $x_1, \dots, x_s$ ), o interesse especial se conectará a certas funções lineares das medidas pelas quais as populações são melhor discriminadas”. Segundo Hair *et al.* (2009), uma possível forma de se explicar matematicamente o modelo da análise discriminante é através da seguinte equação:

$$Z_{jk} = \alpha + w_1 x_{1k} + w_2 x_{2k} + \dots + w_n x_{nk} \quad (2)$$

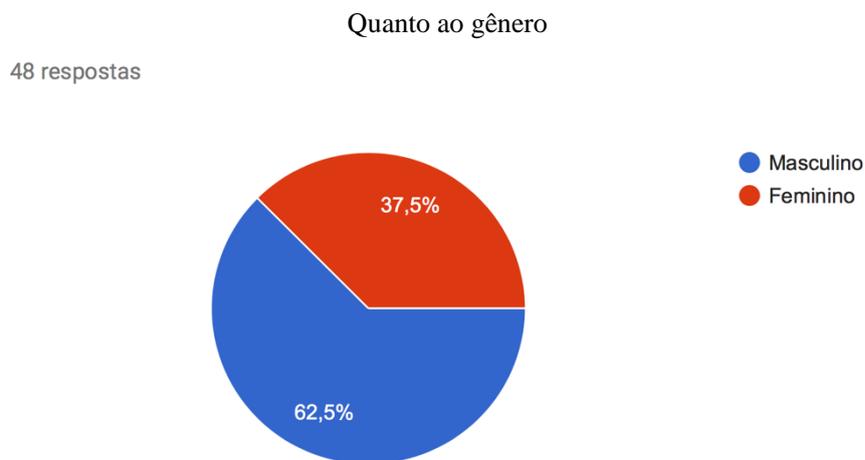
**Onde:**  $Z_{jk}$  é o escore discriminante (variável dependente) da função  $j$  para o objeto  $k$ ;  $\alpha$  é o intercepto da função quando todo  $X_{ik} = 0$ ;  $W_i$  é o peso discriminante para variável independente  $i$ ;  $X_{ik}$  valor da variável independente  $i$  para o objeto  $k$ .

Em relação a presente pesquisa, a variável dependente utilizada é de natureza qualitativa dicotômica e representa a resposta quanto a adesão dos participantes, enquanto as variáveis independentes estão relacionadas a perguntas relativas aos quatro vieses das Finanças Comportamentais, a saber: aversão a perdas, procrastinação, inércia e desconto intertemporal. Esses vieses, de acordo com o referencial estudado impactam na maior aderência a poupança, e duas outras perguntas relacionadas ao nível de conhecimento do FUNPRESP.

## 4 ANÁLISE DE DADOS E RESULTADOS DA PESQUISA

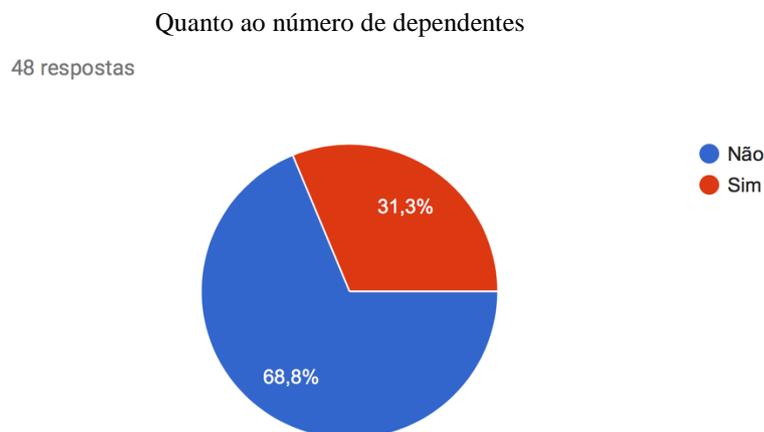
### 4.1 Análise do Perfil dos entrevistados

Optou-se por incluir o gráfico das perguntas que se mostraram mais relevantes para a análise dos dados. No que se refere ao perfil dos entrevistados serão expostos dados referentes ao gênero, número de dependentes, categoria, antigo regime previdenciário, idade atual e idade que pretendem se aposentar. Quanto ao gênero, podemos observar o resultado no gráfico abaixo:



Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

Em análise sobre o perfil dos entrevistados foi constatado que dos 48 que responderam ao questionário, 62,5% são homens e 37,5% mulheres. Essa informação não se mostrou com maior relevância. Futuras pesquisas podem aprofundar a diferença na percepção de homens e mulheres em relação a poupança via FUNPRESP.

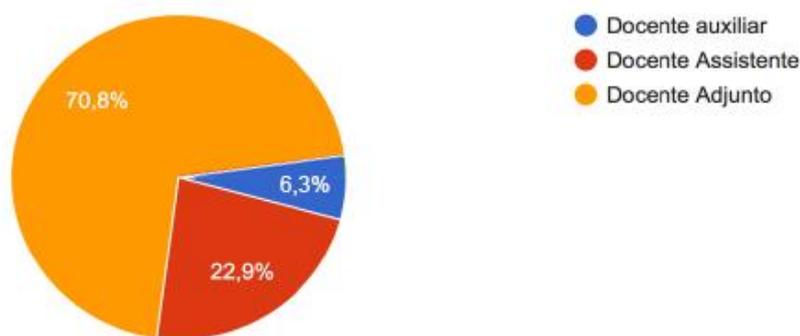


Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

A maioria dos entrevistados possui dependentes, no total de 68,8% deles. Esse dado pode ser utilizado para pesquisas futuras buscarem entender o quanto ter dependente influencia em maior preocupação quanto a poupança e aposentadoria.

#### Quanto a categoria

48 respostas

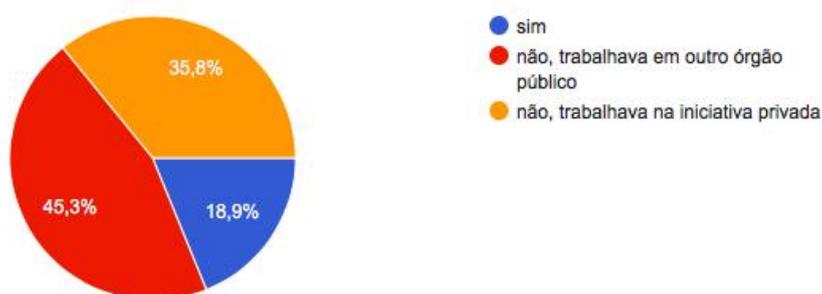


Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

Em relação a categoria, mais de 70% estão na categoria e remuneração de docente adjunto e com o título de doutores. Quanto maior a titulação é comum ser maior a remuneração, aumentando a diferença entre o teto do INSS e o salário mensal obtido.

#### Quanto ao primeiro emprego

48 respostas

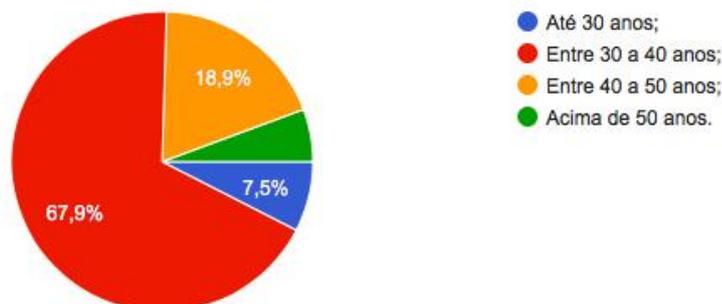


Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

Quanto a variável que buscou a resposta em relação aos participantes já haverem trabalhado antes da aprovação no cargo em questão, uma boa parte dos entrevistados trabalhava na iniciativa privada. Aqueles que optaram por não aderir ao FUNPRESP foram os que já trabalhavam no serviço público antes da criação do fundo e optaram por continuar na regra anterior, que dá esse direito aos servidores entre 2003 e 2013, valendo a regra de 80% da média dos salários.

## Quanto a idade

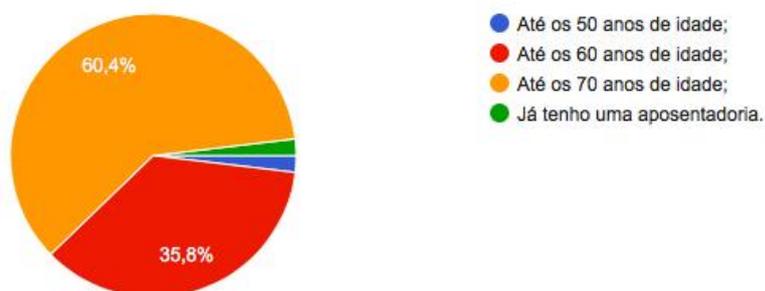
48 respostas

Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

Em relação a idade dos entrevistados, 70,8% deles estão na faixa entre 30 a 40 anos de idade. Esse dado é relevante para entender o próximo gráfico que se trata do momento em que eles acreditam que irão se aposentar.

## Quanto a idade que pretende se aposentar

48 respostas

Fonte: *Google Forms* – Questionário aos entrevistados

Quanto a idade em que pretendem se aposentar, a maioria respondeu de forma coerente com as atuais regras de aposentadoria brasileira, onde vale a fórmula 85/95, em que a idade do homem somado ao tempo de contribuição precisa atingir 95 e para mulheres 85. Aqueles que responderam que acreditam que se aposentarão até os 70 anos, talvez já vislumbrem uma possível e provável reforma da Previdência, em que deve ser aumentado o tempo atual para aposentadoria e tornando mais rígidos os requisitos para cumprir os quesitos.

## 4.2. Testando a Classificação dos vieses e o nível de conhecimento dos entrevistados

O subtópico em questão cuidou-se de analisar os resultados obtidos a partir dos principais testes aplicados na análise discriminante. O resultado a ser encontrado nessa pesquisa foi o grau de possível adesão dos professores da UFRRJ do FUNPRESP, ingressos

no serviço público a partir da adesão automática a partir das 12 perguntas relacionadas aos quatro vieses em estudo, bem como o conhecimento dos participantes sobre o fundo. Os respondentes foram classificados em dois grupos distintos, os que concordariam em aderir o reajuste automático e aqueles contrários a adesão.

Esses dois grupos surgiram através da variável dependente dicotômica aplicada no questionário da pesquisa, desta forma, o grupo que respondeu sim a possível adesão ao reajuste automático foi relacionado ao valor 1; já aqueles que apresentaram resposta não, foram relacionados ao fator 0 (contrários a adesão ao reajuste automático).

**Tabela 3 - Tests of Equality of Group Means**

	Wilks' Lambda	F	df1	df2	Sig.
P12	,763	12,142	1	39	,001
P13	,991	,354	1	39	,555
P14	,904	4,130	1	39	,049
P15	,980	,786	1	39	,381
P16	,871	5,777	1	39	,021
P17	,930	2,951	1	39	,094
P18	,996	,166	1	39	,686
P19	,907	3,989	1	39	,053
P20	,998	,071	1	39	,791
P21	,994	,236	1	39	,630
P22	,988	,488	1	39	,489
P23	,904	4,127	1	39	,049

**Fonte:** Dados gerados pelo SPSS.

A tabela 3 apresentou os testes de médias de cada pergunta, onde P13, P18, e P22 referem-se ao impacto do efeito inércia, as perguntas P14 e P16 referem-se ao efeito da procrastinação, as perguntas P19, P20 e P23 referem-se a aversão a perdas, P15 e P21 ao desconto intertemporal, e ainda as perguntas P12 e P17 que buscou conhecer o grau de conhecimento dos atuais usuários do fundo.

O primeiro teste (*tests of equality of group means*), busca apresentar a igualdade da médias das questões e identificar qual variável é a melhor discriminadora das médias dentre aqueles que aceitariam aderir ou não ao reajuste automático. A variável P12 (testou o nível de conhecimento), foi a que obteve o melhor poder de discriminação das médias, em função do baixo valor encontrado no resultado de *Wilk's Lambda*, de modo contrário, a variável que teve o pior poder de discriminação das médias, ou seja, teve baixa significância estatística, foi a P20 (Testa o desconto intertemporal).

O matemático Samuel Stanley Wilks, em 1938, publicou seu trabalho "*Weighting systems for linear functions of correlated variables when there is no dependent variable*", que buscou verificar quanto cada variável independente contribuía para os modelos testados. Onde, em 1948, o matemático Calyampudi Radhakrishna Rao introduziu o termo frequentemente ouvido "o critério  $\lambda$  de Wilks", que é comumente conhecido nos programas estatístico como "teste lambda de Wilks" (WILKS, 1938; MOSTELLER, 1964).

De acordo com Bartlett *et al.* (2000), o *Wilk's Lambda* é uma estatística de teste usada para testar a existência de diferenças entre as médias dos grupos de indivíduos identificados em uma combinação de variáveis dependentes. Seu resultado varia em uma escala de 0 a 1, sendo os valores próximos de zero, aqueles com melhor discriminação do grupo, ou seja, indicam forte diferença entre as médias.

Tabela 4 - Test Results

Box's M	152,042
F	Approx.
	df1
	df2
	Sig.
	1,202
	78
	2764,078
	,112

FONTE: Dados gerados pelo SPSS  
Tests null hypothesis of equal population covariance matrices.

No caso da tabela 4, esta apresentou os resultados encontrados no teste *Box's M*, onde a hipótese nula para este teste foi que as matrizes de covariância observadas para as variáveis dependentes fossem iguais entre os grupos. Em outras palavras, um resultado de teste não significativo (sig.>0,05), indicariam matrizes de covariância iguais.

O estatístico britânico George Edward Pelham Box, em seu artigo publicado na revista *biometrika* na edição de dezembro de 1949 que foi intitulado como "*A General Distribution Theory for a Class of Likelihood Criteria*", realizou diferentes testes para que pudesse confirmar o que ficou posteriormente conhecido como "*Box's M test*", que buscava determinar se duas ou mais matrizes de covariância eram iguais, partindo do princípio de que a hipótese nula era de igualdade das matrizes de covariância (BOX, 1949).

Neste caso, o resultado encontrado para o fenômeno analisado indica que atendeu ao pressuposto de homogeneidade das matrizes de covariância, uma vez que H1 caiu na área de aceitação, ou seja sig. >0,05.

A tabela 5 apresentou os valores de *Lambda de Wilks*, no qual apresenta o teste de significância da função.

Tabela 5 - Wilks' Lambda

Test of Function(s)	Wilks' Lambda	Chi-square	df	Sig.
1	,520	21,607	12	,042

FONTE: Dados gerados pelo SPSS

Os resultados encontrados nos testes de significâncias da função, demonstram bons resultados, no caso (sig.0,042<0,050), indicando que ele é útil para demonstrar resultado satisfatório. No que diz respeito a leitura do teste de *Wilks' Lambda*, quanto no nível de significância, a interpretação foi a mesma adotada no início, valores mais próximos de zero, teriam expressiva diferença entre as médias dos grupos, indicando um bom poder de discriminação da função.

A tabela 6 demonstrou os coeficientes não padronizados das funções discriminantes canônicas, para cada uma das variáveis explicativas.

**Tabela 6 - Canonical Discriminant Function Coefficients**

	Function
	1
P12	,333
P13	-,205
P14	,146
P15	-,084
P16	,158
P17	,074
P18	,160
P19	-,175
P20	,002
P21	-,022
P22	-,070
P23	,284
(Constant)	-3,733

FONTE: Dados gerados pelo SPSS  
Unstandardized coefficients

Os coeficientes para construção da função discriminante foram importantes para que se pudesse separar as observações. Estas estatísticas tiveram relevância para apontar se as funções discriminantes selecionadas refletiam as diferenças entre as questões.

A tabela 7 indicou a contribuição de cada variável para a função discriminante gerada.

**Tabela 7 - Structure Matrix**

	Function
	1
P12	,580
P16	,400
P14	,338
P23	,338
P19	-,333
P17	,286
P15	,148
P22	,116
P13	,099
P21	-,081
P18	,068
P20	,044

Fonte: Dados gerados pelo SPSS  
Pooled within-groups correlations between discriminating variables and standardized canonical discriminant functions.  
Variables ordered by absolute size of correlation within function.

Pôde-se perceber que as variáveis com maior poder de correlação com a função discriminante, foram: P12, P16, P14 e P23.

Na tabela 8 puderam ser conferidos os coeficientes das funções de classificação, também denominadas como funções lineares de Fisher (*Fisher's linear discriminant functions*), uma das funções mais comuns geradas pelos programas estatísticos, para definir a classificação de cada caso em um determinado grupo.

**Tabela 8 - Classification Function Coefficients**

	NÃO ADERI/ADERI	
	0	1
P12	2,460	3,109
P13	-,457	-,857
P14	,335	,618
P15	-,481	-,645
P16	,673	,980
P17	1,117	1,261
P18	,550	,862
P19	1,444	1,103
P20	-,485	-,480
P21	1,261	1,277
P22	,658	,522
P23	,435	,988
(Constant)	-24,567	-32,344

FORTE: Dados gerados pelo SPSS  
Fisher's linear discriminant functions

Desta forma, partindo dos resultados apresentados na tabela 8, para o posicionamento quanto aqueles que são favoráveis a uma possível adesão ou não ao reajuste automático, novos usuários que fossem submetidos ao questionário utilizado, estariam sendo classificados nos grupos em que o escore discriminante obtivesse o maior valor, calculando-os da seguinte forma:

***Não é favorável ao Reajuste Automático:***

$$2,460 (P12) - 0,457 (P13) + 0,335 (P14) - 0,481 (P15) + 0,678 (P16) + 1,117 (P17) + 0,550 (P18) + 1,444 (P19) - 0,485 (P20) + 1,261 (P21) + 0,658 (P22) + 0,435 (P23)$$

***Favorável ao Reajuste Automático:***

$$3,109 (P12) - 0,857 (P13) + 0,618 (P14) - 0,645 (P15) + 0,980 (P16) + 1,261 (P17) + 0,862 (P18) + 1,103 (P19) - 0,480 (P20) + 1,277 (P21) + 0,522 (P22) + 0,988 (P23)$$

Com a soma de cada uma destas classificações dos grupos, pôde-se obter o resultado do grupo que melhor discriminou os respondentes da pesquisa. O primeiro grupo totalizou 7,568 pontos; o segundo grupo 8,738; isso significa dizer que os respondentes da pesquisa desta população, foram classificados pelo grupo que apresentou certo grau de adesão ao reajuste automático. Ou seja, apesar da baixa pontuação em algumas variáveis, a maioria dos respondentes, dada a média das perguntas, se mostraram favoráveis a adesão.

Na tabela 9 pode-se encontrar os resultados das classificações dos grupos:

**Tabela 9 - Classification Results**

			Predicted Group Membership		Total
			0	1	
Original	Count	0	28	5	33
		1	2	13	15
	%	0	80,8	19,2	100,0
		1	13,3	86,7	100,0

FONTE: Dados gerados pelo SPSS

a. 83,7% of original grouped cases correctly classified.

Observando a tabela 9, 86,7% das observações foram corretamente classificadas como possíveis aderentes ao programa reajuste automático, dado o conjunto de respostas. Dada a existência de dois grupos do estudo (os favoráveis e os não favoráveis ao Reajuste Automático), uma única função foi criada pelo método. No estudo dos dois grupos, a variável P12 foi a que melhor contribuiu para demonstrar a diferença das médias entre os grupos. Essa variável se mostrou relevante durante a fase de testes, por isso foi incluída no questionário final, ela busca entender o nível de conhecimento dos participantes em relação as regras vigentes no FUNPRESP. Apesar de não ser um viés dos estudos das Finanças Comportamentais ela influenciou sobremaneira na análise das demais variáveis.

A segunda variável que teve alto impacto dentre aqueles que não são favoráveis ao reajuste automático foi a P19. Essa variável que busca entender a aversão a perda dos usuários, mostrou que, talvez pela falta de informação quanto as regras do fundo, esses preferam usar o dinheiro para aproveitar o momento ao invés de optar por uma maior contribuição ao FUNPRESP, e ao mesmo tempo, entendem não ser tão vantajoso a remuneração oferecida.

Entre aqueles que são favoráveis ao reajuste automático, a variável P21 foi a segunda que melhor discriminou o grupo. Essa variável que trata do desconto intertemporal, refere-se a importância que os indivíduos dão ao presente em relação futuro, essa importância tende a diminuir na medida que o valor futuro se torna mais claro ou/e atraente. Pessoas que se imaginam piores no futuro, como queda brusca na renda ou enfermidade limitante, tendem a dar maior importância para esse futuro.

Diante da hipótese levantada: Os participantes do FUNPRESP aceitam a implementação do reajuste automático, a conclusão dos dados gerados pela análise discriminante no SPSS foi que os usuários entrevistados aceitariam a reajuste automático, conforme observado nos resultados da tabela 08, porém quando analisado a resposta 24 de maneira individual, que era a pergunta chave sobre a adesão ou não ao programa, a maioria optou pela não adesão.

Ficou claro pelos resultados que a inércia é um grande diferencial quando se deseja tomar decisões que beneficiem os usuários, que, diferentemente não aceitariam se fosse solicitada a resposta positiva dos mesmos. Esse efeito, embora seja fundamental quando se trata de levar as pessoas a poupança, tem alto grau de paternalismo e talvez se entenda como manipulação na decisão dos usuários, dado o baixíssimo grau de conhecimento por estes em que produto estão investindo.

## 5 CONCLUSÃO

O presente estudo trouxe uma visão ampla de como se formou o conceito de finanças comportamentais, através da relevância das pesquisas de Daniel Kahneman, Shlomo Benartzi, Richard Thaler e outros.

A questão da atuarial da previdenciária, no que diz respeito ao cálculo necessário para sua viabilidade através do pagamento dos inativos e que garanta a renda mínima suficiente para sobrevivência do indivíduo tem se mostrado comprometida no Brasil e em diversos países.

Um fundo em regime de capitalização, como a experiência tem comprovado onde testado, é uma técnica eficaz para melhorar o equilíbrio do sistema previdenciário. O Governo tem iniciado esse projeto através do FUNPRESP. O sistema embora esteja atingindo o objetivo proposto, tem um grande desafio, que é fazer as pessoas pouparem uma maior parcela para a própria aposentadoria.

A partir desse desafio mencionado o trabalho buscou analisar qual a aceitação dos integrantes do FUNPRESP a um possível reajuste automático em suas contribuições mensais, visando o aumento da poupança individual, de forma que seja reajustado a cada aumento no salário.

O grupo avaliado: professores da UFRRJ, responderam o questionário em relação aos quatro vieses das Finanças Comportamentais: aversão a perda, inércia, desconto intertemporal e procrastinação.

O viés da aversão a perdas é o que diz que os agentes não se sentem confortáveis em perder algo que já possuem, assim evidencia que as pessoas não são avessas ao risco, dependendo do retorno aceitam esse até certo grau, porém ficam muito desconfortáveis quando se encontram no campo das perdas.

A prática da poupança, apesar de extremamente relevante para os participantes da pesquisa, mostrou que transmite a sensação de perda, mesmo que o objetivo seja desfrutar desses valores aplicados reajustados e rentabilizados num momento futuro. A incerteza desse momento vindouro contribui sobremaneira quando o assunto é abdicar de alguma coisa que já tenha adquirido; o fato de usufruir desses recursos em um horizonte futuro não é naturalmente aceito entre os agentes.

O reajuste automático, que incide somente quando houver aumento do salário, é uma maneira eficaz de combater esse viés, em virtude do usuário abster-se de um bem financeiro que ainda não possui, combatendo dessa forma o sentimento de estar perdendo algo, não incidindo dessa forma na aversão a perdas.

Retomando o viés do desconto intertemporal, os dados mostram que as pessoas estão suscetíveis a investir determinado valor no presente desde que a dor a vir sofrer no futuro seja nítida e muito relevante. Nas perguntas 15 e 21 que tratam sobre questões que trazem a memória possíveis situações difíceis a ocorrer, levou os respondentes a aceitarem participar com uma maior contribuição. Uma boa forma de aumentar os aportes financeiros dos participantes de fundos de previdência complementar é mostrar-lhes através de projeções futuras imagens ou histórias em como poderá ser a vida de quem poupa ou deixa de poupar.

A procrastinação, como detalhado, é a tendência em deixar para outro momento algo que os agentes reconhecem que deve ser feito no momento presente. Os estudos têm mostrado que não é comum nem natural deixar pela livre iniciativa do usuário constituir uma poupança, a maioria das pessoas sempre postergam esse início ou continuidade. Na pergunta 26 a maioria disse ser totalmente favorável a uma maior contribuição de R\$ 20,00 visando um aumento maior no salário quando na aposentadoria; porém se agissem como concordam na

afirmação da pergunta não deveriam ser tão impactados quanto a adesão automática, quando perguntado sobre o quanto a adesão automática os fez estar e permanecer no programa.

A inércia é o viés basilar para o sucesso de qualquer plano que pretenda inserir a participação automática dos usuários. Para 35 participantes a adesão ao programa de forma automática foi o fator que os fez estarem e permanecerem no fundo. Como aconteceu no SMarT onde foi posto em prática, o que se pôde observar é que a inércia levou os partícipes que achavam não ser a melhor escolha estar no programa, a ali permanecerem, contrariando o que realmente tinham como intenção fazer. Assim, a inércia seria o viés principal para o automatismo de um projeto de reajuste ser duradouro e haver uma relevante porcentagem de inscritos.

Contudo, apesar de concluir que os vieses comportamentais explorados contribuiriam para o bom desempenho de um fundo de previdência complementar quanto ao aumento em seus reajustes nas contribuições, no caso em estudo a variável sobre o conhecimento das regras do FUNPRESP se mostrou como o fator discriminador mais expressivo, fortalecendo o resultado encontrado durante a fase de testes do questionário. Não ficou claro se esse baixo conhecimento se dá pelo desinteresse dos usuários ou por dificuldade na comunicação do serviço por parte do fundo.

A realidade é que quanto maior a informação sobre determinado assunto, mais racional é o indivíduo e menos necessário deve ser o uso dos vieses comportamentais. Considerando-se o FUNPRESP uma instituição com boa gestão e rentabilidade, os administradores devem investir mais na divulgação do conhecimento das regras e ter o cuidado de torna-las mais compreensíveis e assim obter integrantes mais conscientes e replicadores da importância da poupança via fundos de previdência complementar e da credibilidade do programa em questão.

Os dados mensurados através da Análise Discriminante mostraram que embora a maioria seja contrária a adesão ao reajuste automático, registrado na variável P24, principalmente por não conhecerem as diretrizes às quais estão sujeitos, o resultado da média das variáveis de cada respondente discriminou que a maioria está propenso aos vieses do comportamento, como foi constatado na fórmula a partir da tabela 8, fazendo parte dessa forma no grupo daqueles que adeririam um possível reajuste automático no FUNPRESP.

Em termos gerais pode-se concluir que o reajuste automático tem sido efetivo onde é implementado, porém pode ter sua confiabilidade questionada quando realizado em fundos onde as regras são confusas e obscuras aos participantes. Os resultados aqui encontrados devem, sobretudo, suscitar no usuário do FUNPRESP a necessidade pela busca ao conhecimento minucioso das normas e saber que, apesar de sujeito aos vieses comportamentais, a necessidade de estar seguro e consciente quanto a seu investimento precisa ser prioridade, entendendo que este é o que lhe dará maior qualidade de vida no momento onde as limitações se sobressaem: a aposentadoria.

## REFERÊNCIAS

ALTMAN, E. I. *Financial Ratios, Discriminant Analysis and the Prediction of Corporate Bankruptcy*. *The Journal of Finance*, v. 23, n. 4, p. 589-609, 1968.

BRASIL. Presidência da República. Casa Civil. **Manual da Previdência Social. Governo Federal**. Disponível em <http://www.previdencia.gov.br/publicacoes/>. Acesso em 03 de janeiro de 2018.

\_\_\_\_\_. Presidência da República. Casa Civil. **Constituição da República Federativa do Brasil de 1988**. Brasília, publicada em 5 de outubro de 1988. Nós, representantes do povo brasileiro, reunidos em Assembleia Nacional Constituinte para instituir um Estado Democrático, destinado a assegurar o exercício dos direitos sociais e individuais, a liberdade, a segurança, o bem-estar, o desenvolvimento, a igualdade e a justiça como valores supremos de uma sociedade fraterna, pluralista e sem preconceitos, fundada na harmonia social e comprometida, na ordem interna e internacional, com a solução pacífica das controvérsias, promulgamos, sob a proteção de Deus, a seguinte CONSTITUIÇÃO DA REPÚBLICA FEDERATIVA DO BRASIL. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/constituicao/constituicaocompilado.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicaocompilado.htm). Acesso em: 12 de janeiro de 2018.

\_\_\_\_\_. RGPS: Déficit da Previdência Social em 2016 foi de R\$ 151,9 bilhões: <http://www.previdencia.gov.br/2017/01/rgps-deficit-da-previdencia-social-em-2016-foi-de-r-1519-bilhoes/>. Acesso em 24 de janeiro de 2018.

A crise da poupança para a economia: Disponível em: <http://www.economiacomportamental.org/nacionais/crise-da-poupanca-para-a-aposentadoria/>. Acesso em 24 de janeiro de 2018.

ALMEIDA, V. M. C; ROCHA, A. **Efeito pátina: a inscrição de signos conotativos da passagem do tempo nos bens de consumo**. Vol. 5, nº 13, p. 97 a 120. São Paulo – 2008

ANACHE, Marcelo de Carvalho Azevedo: **Finanças Comportamentais: uma avaliação crítica da moderna teoria de finanças**. Dissertação do Mestrado em Economia da UFES – 2008 - Espírito Santo.

ARIELY, Dan. **Previsivelmente Irracional**. Editora Elsevier: Rio de Janeiro, 2008.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

ÁVILA, Flávia e BIANCHI, Ana Maria. **Guia de Economia Comportamental e Experimental**. São Paulo. EconomiaComportamental.org, 2015.

AZEVEDO, Fernando Rodrigues: **Previdência privada: uma alternativa ao atual modelo de previdência oficial**. Dissertação FGV, Rio de Janeiro, 2001.

BARBOSA, Lívia. **Sociedade de consumo**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2004

BAUDRILLARD, Jean. **A sociedade de consumo**. Lisboa: Edições 70, 2010.

BAUMAN, Zygmund. **Vida para Consumo: A transformação das pessoas em mercadorias**. Rio de Janeiro: Jorge Zahar, 2008.

BARBEDO, C.; SILVA E. **Finanças Comportamentais: Pessoas inteligentes também perdem dinheiro na Bolsa de Valores**. Editora Atlas: São Paulo, 2008.

BELSKY, Gary; THOMAS, Gilovich. **Why Smart People Make Big Money Mistakes And How To Correct Them: Lessons From The New Science Of Behavioral Economics**. 1999.

BENARTZI, Shlomo; LEWIN, Roger. **Save More Tomorrow**. Practical behavioral finance. Solutions to improve 401 (K) plans. Editora Portfolio penguin. ISBN 978-1-59184-484-6. 2012.

BOLFARINE, Heleno; BUSSAB, Wilton O. **Elementos de Amostragem**. Instituto de Matemática e Estatística – USP, São Paulo: 2004.

BRUNI, Adriano L. **Estatística Aplicada à Gestão Empresarial**. 3º edição, Editora Atlas, São Paulo: 2011.

CAMPBELL, Colin - **Eu compro logo sei que existo: as bases metafísicas do consumo moderno** – 1987 – disponível em <https://pt.scribd.com/document/32185371/Compro-Logo-Sei-Que-Existo-Campbell>.

COHEN, C.. **Padrões de Consumo: Desenvolvimento, meio ambiente e energia no Brasil**. Tese de Doutorado. Rio de Janeiro: PPE/COPPE/UFRJ, 2002.

CORRAR, L. J. et al. **Análise Multivariada: para os cursos de administração, ciências contábeis e economia**. 1o ed., 7o reimpr. São Paulo: Atlas, 2014.

DOUGLAS, M; e Isherwood, B; - **O Mundo dos Bens - para uma Antropologia do Consumo** – Rio de Janeiro - Editora UFRJ– 2004 – capítulo 3 e 4.

FARO, Clóvis: **Previdência Social no Brasil: diagnósticos e sugestões de reforma**. Editora da FGV – Rio de Janeiro, 1993.

FERREIRA, Vera Rita de Melo. **Decisões Econômicas: Você já parou pra pensar?.** São Paulo: Editora Évora, 2011.

FREITAS, Henrique; *et al.* O método de pesquisa survey. **Revista de Administração**, São Paulo, v.35, n.3, p.105-112, 2009.

FISHER, R. A. *The use of multiple measurements in taxonomic problems*. **Annals of Eugenics**, v. 7, n. 1, p. 179-188, 1936.

FORTIN, M. F.: **O processo de investigação: Da concepção à realização**. Camarate: Lusociência, Edições técnicas e Científicas, Lda. 1999.

FRIEDMAN, Milton - **A theory of the consumption function** - Chapter URL: <http://www.nber.org/chapters/c4402> - Volume ISBN: 0-691-04182-2 - 1957.

GHIGLIONE, R. & MATALON, B. (1992). **O inquérito: Teoria e prática**. Oeiras: Celta Editora.

GENTIL, Denise Lobato. **A Política Fiscal e a Falsa Crise da Seguridade Social Brasileira**

- **Análise financeira do período 1990–2005**. Tese, UFRJ – 2006.
- GIL, A. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 6º edição, Editora Atlas: São Paulo, 2008.
- HILL, M. M. & HILL, A. **Investigação por questionário**. Lisboa: Edições Sílabo, Lda. 2002.
- HOBBSAWM, Eric J. – **A era dos extermos** – editora paz e terra – 2015
- HOBBSAWM, Eric J. – **A era dos Impérios** – editora paz e terra – 2009  
[http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/art\\_100\\_a\\_transicao\\_da\\_fecundidade\\_no\\_brasil\\_1960\\_2010\\_21nov11.pdf](http://www.ie.ufrj.br/aparte/pdfs/art_100_a_transicao_da_fecundidade_no_brasil_1960_2010_21nov11.pdf). Acesso em 22 de janeiro de 2018.
- KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk**. *Econometrica*, v. 47, n. 2, p. 263–291, 1979.
- KAHNEMAN, Daniel. **Rápido e Devagar: duas formas de pensar**. Editora Objetiva. Rio de Janeiro: 2011, 16ª edição.
- KAHNEMAN, D; KNETSCH, J, L; THALER, R. **Anomalies: the endowment effect, loss aversion**. Disponível em: [https://www.princeton.edu/kahneman/docs/Publications/Anomalies\\_DK\\_JLK\\_RHT\\_1991.pdf](https://www.princeton.edu/kahneman/docs/Publications/Anomalies_DK_JLK_RHT_1991.pdf). Acesso em 08 de abril de 2017.
- SZEZERBICKI, Arquimedes da Silva; PILATTI, Luiz Alberto; KOVALESKI, João Luiz.
- Henry Ford: **A visão inovadora de um homem do início do século XX**. ISSN Impresso: 2238-7552, ISSN Eletrônico: 2238-7560, Paraná, 2004.
- LEITE, MARCEL GUEDES: **A previdência privada no Brasil: avaliação da situação atual, face a sua importância na retomada do crescimento econômico**. Dissertação FGV, São Paulo, 1994.
- LIE, John (1997), “*Sociology of Markets*”, *Annual Review of Sociology*, 23, 341-360. DOI : 10.1146/annurev.soc.23.1.341.
- PAUL SLOVIC, SARAH LIECHTENSTEIN E BARUCH FISCHHOFF : **Facts and Fears: Understanding Perceived Risk**. 1980.
- LIVRO Branco da Previdência Social**. Governo Federal. 1997.
- MARTINS, Luiz Felipe Lopes. **A regulação da Previdência complementar fechada sob a perspectiva da Economia Comportamental: e a adesão automática como proposta para a mitigação de vieses cognitivos**. Dissertação FGV. Rio de Janeiro: 2015.
- MALHOTRA, Naresh K. Rocha. **Pesquisa de marketing**. Uma orientação aplicada. 3. Ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.
- MARKOWITZ, Harry. **Portfolio Selection**. *Journal of Finance*, 1952.
- MENEGUIN, Fernando; AMARO, Meiriane. **A Evolução da Previdência Social após a Constituição de 1988**. Publicação Senado Federal Brasileiro. Disponível em

<https://www12.senado.leg.br/publicacoes/estudos-legislativos/tipos-de-estudos/outras-publicacoes/volume-v-constituicao-de-1988-o-brasil-20-anos-depois.-os-cidadãos-na-carta-cidadã/seguridade-social-a-evolucao-da-previdencia-social-apos-a-constituicao-de-1988/view>. Acesso em 10 de outubro de 2018.

MILLER, Daniel (org.). **Acknowledging Consumption**. London: Routledge: 1995.

MONTEIRO, Dalva de Andrade. **O sujeito do consumo e os laços afetivos** - ISSN 1519-9479. Cogito v.6 Salvador – 2004.

MOSCA, Aquiles. **Finanças Comportamentais: Gerencie suas emoções e alcance sucesso nos investimentos**. Editora Elsevier. Rio de Janeiro, 2009.

NETO, José Chavaglia, FILIPE, José António e FERREIRA, Manuel Alberto: **NEUROECONOMIA: Uma nova perspectiva sobre o processo de tomada de decisões econômicas**. Alta Books editora. Rio de Janeiro: 2017.

NOFSINGER, John R. **A lógica do Mercado: como lucrar com finanças comportamentais**. Editora Fundamento. São Paulo, 2006.

NONNENBERG, Marcelo José Braga. **China: estabilidade e crescimento econômico**. 2010. Disponível em <http://www.scielo.br/pdf/rep/v30n2/02.pdf>. <https://www.populationpyramid.net/pt/reino-unido/2016/>. Acesso em 18 de novembro de 2017.

NOVAIS, Fernando A. – **História da vida privada no Brasil**, volume 02– Companhia das Letras . São Paulo - 1997.

NOVAIS, Fernando A. – **História da vida privada no Brasil**, volume 04– Companhia das Letras – São Paulo.1998

OREIRO, Flávia Dias Rangel: **Os microfundamentos do consumo: de Keynes até a versão moderna da teoria da renda permanente**. Revista de Economia (2003) – Disponível em: <http://revistas.ufpr.br/economia/article/view/1996>; Acesso em 22 de outubro de 2017.

Pirâmides Populacionais do Mundo desde 1950 até 2100. <https://www.populationpyramid.net/pt/jamaica/2016/>. Acesso em 20 de novembro de 2017.

RAZZA, B; Lucio, C; Silva, José; Paschoarelli, L. **Da organização científica à ergonomia: a contribuição de Frederick Winslow Taylor**. ISBN 978-85-7983-120-1 Editora UNESP. 2010.

RIBEIRO, Raquel Barbosa; ALBUQUERQUE, Susana; FONSECA, Jaime Raúl Seixas;

SANTOS, Rodolfo Rocha: **Análise do Impacto da Ilusão Monetária sobre Alunos de Graduação de Ciências Contábeis**. Disponível em <http://www.atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-06/index.php/pensarcontabil/article/viewFile/1481/1329>. Pensar Contábil, Rio de Janeiro, v. 14, n. 55, p. 32 - 40, set./dez. 2012. Acesso em 03 de fevereiro de 2018.

Série Comissão de Valores Mobiliários - Vieses do Pougador. CVM – <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/serie-cvm-comportamental-vol-2-vieses-do-pougador/> (2017).

SILVA, Arthur Laércio Homci da Costa.,: **A evolução histórica da previdência social no Brasil.** BuscaLegis.ccj..ufsc.br. 2010 Disponível em <http://www.egov.ufsc.br/portal/sites/default/files/anexos/30344-31376-1-PB.pdf>. Acesso em 19 de janeiro de 2018.

SIMON, H.A. *Administrative behavior: a study of decision making processes in administrative organizations.* New York: McMillan, 1957.

SCHMIDT, Saraí e RIGO, Carolina: **Filhos da sociedade de consumo: estratégias de diálogo com a criança-cliente.** Intexto, Porto Alegre, UFRGS, n. 33, p. 174-186, maio/ago. 2015.

STAPLETON, Jonathan: **How 'Save More Tomorrow' programmes work** <https://www.professionalpensions.com/professionalpensions/analysis/2472941/how-save-more-tomorrow-programmes-work>. 2017. Acesso em 26 de janeiro de 2018.

SZEZERBICKI, A; PILATTI, L; KOVALESKI, J. **Henry Ford: A visão inovadora de um homem no início do século XX.** UEPG. Paraná, 2004.

THALER, RICHARD H.; SUNSTEIN, CASS R.: **Nudge: Improving Decisions About Health, Wealth and Happiness.** Editora: Penguin Books; ISBN-10: 014311526X, ISBN-13: 978-0143115267, 2008.

THALER, Richard; Benartzi, Shlomo. **Save More Tomorrow: Using Behavioral Economics to Increase Employee Saving.** Journal of Political Economy, 2004, vol. 112, no. 1, pt. 2. Disponível em <http://www.journals.uchicago.edu/doi/pdfplus/1...> . Acesso em 23 de dezembro de 2017.

TVERSKY, Amos; KAHNEMAN, Daniel: *“Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk”*, 1979.

VERGARA, S. C. **Projetos e relatórios de pesquisa em administração.** 2º ed. São Paulo: Atlas, 1998.

VIEIRA. J. M. Gouvêa - **A evolução da teoria da função consumo de Keynes até nossos dias.** ZUKIN, Sharon; Maguire, Jennifer Smith (2004), “Consumers and Consumption”, *Annual Review of Sociology*, 30, 173-197. DOI : 10.1146/annurev.soc.30.012703.110553.

ZUKIN, Sharon; Maguire, Jennifer Smith (2004), “*Consumers and Consumption*”, *Annual Review of Sociology*, 30, 173-197. DOI : 10.1146/annurev.soc.30.012703.110553.

VERGARA, Sylvia Constant. **Projetos e Relatórios de Pesquisa em Administração.** 2º edição. São Paulo: Atlas, 1998.

TATSUOKA, M. M.; TIEDEMAN, D. V. *Discriminant Analysis. Review of Educational Research*, v. 24, n. 5, p. 402-420, 1954.

ZAMBALDI, F.; COSTA, F. J.; PONCHIO, M. C. Mensuração em Marketing: estado atual, recomendações e desafios. **Revista Brasileira de Marketing**, v. 13, n. 2, p. 1-26, 2014  
<https://g1.globo.com/economia/noticia/governo-propoe-extincao-da-dru-sobre-as-receitas-da-seguridade-social-diz-secretario-do-ministerio-da-fazenda.ghtml>. Acesso em 10 de junho de 2018.

<https://www.populationpyramid.net/pt/brasil/2045/>. Acesso em 22 de março de 2018.

PREVIC - <http://www.previc.gov.br>. Acesso em 24 de maio de 2018.

Professional Pensions - <https://www.professionalpensions.com/professional-pensions/analysis/2472941/how-save-more-tomorrow-programmes-work>. Acesso em 12 de dezembro de 2017.

FUNPRESP - <https://www.funpresp.com.br/investimentos/funpresp-em-numeros>. Acesso em 06 de outubro de 2017.

**ANEXO I – QUESTIONÁRIO PARA OS PARTICIPANTES**

- 1) Gênero:  
 masculino  feminino
- 2) Estado civil  
 casado/união estável  solteiro (a)
- 3) Possui dependentes:  
 não  sim
- 4) Qual o seu curso de formação: \_\_\_\_\_
- 5) Qual sua categoria:  
 Docente Auxiliar  
 Docente Assistente  
 Docente Adjunto
- 6) Esse é o seu primeiro emprego:  
 Sim  
 não, trabalhava em outro órgão público  
 não, trabalhava na iniciativa privada
- 7) Qual a sua idade:
  - a) Até 30 anos;
  - b) Entre 30 a 40 anos;
  - c) Entre 40 a 50 anos;
  - d) Acima de 50 anos.
- 8) Com quantos anos você pretende se aposentar?
  - a) Até os 50 anos de idade;
  - b) Até os 60 anos de idade;
  - c) Até os 70 anos de idade;
  - d) Já tenho uma aposentadoria.
- 9) Você se considera uma pessoa que sabe poupar?  
 sim  não
- 10) Você é integrante do FUNPRESP? Caso não, qual o motivo?  
 sim  não \_\_\_\_\_
11. Você considera o FUNPRESP uma boa forma de poupança?  
 SIM  NÃO

**Seção 2**

12. De 1 a 10, qual o seu nível de conhecimento sobre as regras do FUNPRESP?  
 0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

13. De 1 a 10, quanto a adesão automática facilitou sua adesão e permanência no FUNPRESP?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

14. O quanto você está satisfeito com as condições de remuneração do FUNPRESP?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

15. De 1 a 10, se as condições da Previdência Pública piorassem muito, você contribuiria com uma maior parcela ao FUNPRESP?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

16. De 1 a 10, dadas as condições atuais do Fundo, caso você soubesse que teria a chance de receber R\$ 200,00 a mais na aposentadoria com uma pequena contribuição de R\$ 20,00 além do que já recebe, qual seu grau de aceitação?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

17. De 1 a 10, Se houvesse uma pólo do FUNPRESP no seu Campus de trabalho e os consultores frequentemente enviassem estatísticas a seu email sobre contribuições que aumentassem sua remuneração para aposentadoria. Quanto esse fato impactaria em você aumentar as possíveis contribuições?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

18. Supondo que você reconhece a importância de se fazer poupança, mas sempre dá a desculpa que vai começar no mês seguinte, porém, sempre aparece algo mais importante para investir a parcela do dinheiro quando chega esse momento. Marque de 1 a 10 o quanto essa afirmação é verdadeira.

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

19. A remuneração do FUNPRESP, bem como da maioria dos investimentos é muito baixa. Assim, você prefere investir em sua educação ou mesmo curtir o tempo presente com mais conforto financeiro ao invés de deixar o dinheiro praticamente não rendendo nada. De 1 a 10, marque o quanto essa afirmação é verdadeira.

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

20. Você posterga fazer poupança por ser algo tão distante para o momento do seu resgate, assim tem a percepção que não vale a pena pensar nisso agora, e o que você já contribui ao FUNPRESP é suficiente. De 1 a 10, marque o quanto essa afirmação é verdadeira.

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

21. De 1 a 10, o quanto você se imagina no futuro melhor financeiramente que hoje, ao ponto de influenciar sua decisão em poupar maiores valores.

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

22. Sabemos que o futuro é incerto, podem acontecer coisas boas (ganhar na loteria) ou coisas ruins (sofrer um acidente). De 1 a 10, diante dessas incertezas, quanto isso influencia na sua decisão de poupar?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

23. De 1 a 10, o quanto você considera 15% do seu salário um valor ideal para poupar mensalmente?

0  1  2  3  4  5  6  7  8  9  10

24. Visando uma maior aposentadoria, você aceitaria investir uma pequena parcela a mais - apenas quando tivesse aumento no salário - para o FUNPRESP. Ou seja, teve um aumento de R\$ 200,00 no salário, aumentaria em R\$ 20,00 o investimento para aposentadoria?

SIM  NÃO

## ANEXO II – TERMO DE AUTORIZAÇÃO PARA A APLICAÇÃO DOS QUESTIONÁRIO



MINISTÉRIO DE EDUCAÇÃO  
UNIVERSIDADE FEDERAL RURAL DO RIO DE JANEIRO  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO – PPGA  
MESTRADO ACADÊMICO EM ADMINISTRAÇÃO - MA

Em, 17/10/2018

**Do:** Prof. Everlam Elias Montibeler

**Aos:** Professores respondentes ao questionário

**Assunto:** Pesquisa sobre a satisfação com o FUNPRESP

Eu, Everlam Elias Montibeler, professor do quadro permanente do Mestrado Acadêmico em Administração, gostaria de solicitar ao estimado amigo (a) a vossa colaboração na pesquisa sobre a participação dos servidores/docentes da Rural no FUNPRESP. Se faz importante ressaltar que a pesquisa tem fins puramente acadêmico e será útil a toda comunidade universitária. Nossa pesquisa tem a pretensão de escutar os professores que aderiram ou não ao FUNPRESP e como veem a possibilidade da implementação da política de reajustes automáticos. Para isso, o programa selecionou 70 amostras, a partir da população de professores que ingressaram de 2013 em diante na UFRRJ (ano de implementação do fundo).

O aluno-mestrando que conduzirá a pesquisa é Josiel do Nascimento Oliveira, CPF 106163747-63, matrícula 2017133606, sendo auxiliado pelos alunos de Ciências Sociais Jennipher Taytsohn e Pedro Gabriel Carvalho Pinheiro.

Certo da colaboração, agradeço desde já.

Atenciosamente,

  
Everlam Elias Montibeler  
Professor do Quadro Permanente do PPGA-MA