

**UNIVERSIDADE DO ESTADO DO AMAZONAS - UEA  
ESCOLA SUPERIOR DE CIÊNCIAS SOCIAIS - ESO  
CIÊNCIAS ECONÔMICAS**

**LORRAN LUCAS BARRETO CAVALCANTE**

**UMA ANÁLISE DO PERFIL SOCIOECONÔMICO DO INVESTIDOR  
BRASILEIRO DE 2017 A 2021**

**MANAUS-AM**

**2022**

LORRAN LUCAS BARRETO CAVALCANTE

**UMA ANÁLISE DO PERFIL SOCIOECONÔMICO DO INVESTIDOR  
BRASILEIRO DE 2017 A 2021**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao curso de Ciências Econômicas da Universidade do Estado do Amazonas-UEA, como requisito para obtenção do título de Bacharel em Ciências Econômicas, sob orientação do Prof. Dr. Tarcísio da Costa Lobato.

**MANAUS-AM  
2022**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus por ter me dado a oportunidade de fazer minha primeira graduação.

Aos meus pais, Vania e André por terem me dado todo apoio necessário, tendo muitas vezes abdicado de conforto e bem estar para que eu pudesse me tornar o homem que sou hoje.

A minha esposa, Gisely, que paciente e acolhedora sempre esteve disponível para apoiar meus planos e projetos, com certeza não teria sido possível terminar essa graduação sem o seu apoio.

A minha irmã Emily, que na hora exata que escrevo essa dedicatória, por querer seguir meus passos, está passando fome e frio em um acampamento militar, no berço dos especialistas, saiba que mesmo sendo minha irmã caçula é minha inspiração.

A todo corpo docente da UEA pelos conhecimentos compartilhados, de forma especial, agradeço a meu orientador Prof. Dr. Tarcísio Lobato, que me deu os direcionamentos necessários para que o trabalho atinja os mais altos índices de qualidade e contribua para as discussões acadêmicas e socioeconômicas.

E a todos que contribuíram direta ou indiretamente para que fosse possível a realização deste trabalho.

“A causa mais comum dos preços baixos é o pessimismo — às vezes generalizado, às vezes específico de uma empresa ou setor. Queremos fazer negócios em tal ambiente, não porque gostemos de pessimismo, mas porque gostamos dos preços que ele produz. É o otimismo que é inimigo do comprador racional.”

**(Warren Buffett)**

## RESUMO

O presente trabalho possui o objetivo de analisar o perfil socioeconômico do investidor brasileiro de 2017 a 2021, tendo em vista as diferentes classes sociais. O tema em questão é de suma importância, pois busca mapear como está o nível de poupança dos brasileiros, quais investimentos são mais utilizados, como destinam seus recursos e quais as expectativas em relação a fonte de renda na aposentadoria. O método de pesquisa utilizado foi a revisão bibliográfica e a pesquisa descritiva, onde por meio da investigação e leitura crítica das obras e relatórios, foi possível estruturar toda a pesquisa de maneira lógica e sistematizada. Conclui-se que no período observado os brasileiros têm melhorado de forma contínua a alocação de seus recursos, saindo da caderneta de poupança e investindo mais em títulos públicos, títulos privados, ações e criptomoedas.

**Palavras-Chave:** perfil do investidor; mercado financeiro; investimentos; educação financeira.

## **ABSTRACT**

The present work has the objective of analyzing the socioeconomic profile of the Brazilian investor from 2017 to 2021, in view of the different social classes. The subject in question is of paramount importance, as it maps the level of savings of Brazilians, which investments are most used, how works the destination of their resources and what are the expectations regarding the source of income in retirement. The research method used was a bibliographic review and descriptive research, where through the investigation and critical reading of the works and reports, it was possible to structure the entire research in a logical and systematic way. It is concluded that in the observed period, Brazilians were continually improving the allocation of their resources, moving away from just saving and investing more in government bonds, private bonds, stocks and cryptocurrencies.

**Keywords:** investor profile; financial market; investments; financial education.

## LISTA DE FIGURAS

Figura 1- Destino dos recursos poupados pelas Classes A, B e C de 2017 a 2021 .....	35
Figura 2- Instrumentos financeiros utilizados pelas Classes A, B e C de 2017 a 2021 .....	36
Figura 3- Fatores levados em consideração pelas Classes A, B e C ao investir - 2017 a 2021 .....	38
Figura 4- Expectativa da fonte de renda na aposentadoria pelas Classes A, B e C - 2017 a 2021 .....	40

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1- Dados amostrais retirados dos relatórios RXIB – 2017 a 2021 .....	28
Tabela 2 - Perfil socioeconômico dos entrevistados pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2021 .....	31
Tabela 3 - Perfil socioeconômico dos não investidores pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2020.....	32
Tabela 4 - Perfil socioeconômico dos investidores pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2020 .....	33

## LISTA DE SIGLAS E ABREVIATURAS

ANBIMA	Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais
B3	Brasil, Bolsa, Balcão
BACEN	Banco Central do Brasil
Fed	Federal Reserve
INSS	Instituto Nacional do Seguro Social
RXIB	Raio X do Investidor Brasileiro
SELIC	Sistema Especial de Liquidação e Custódia
TR	Taxa Referencial

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO</b> .....	<b>10</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO</b> .....	<b>13</b>
2.1 PRINCIPAIS INSTRUMENTOS FINANCEIROS .....	13
2.1.1 FUNDOS IMOBILIÁRIOS .....	15
2.1.2 AÇÕES.....	15
2.1.3 CRIPTOMOEDAS .....	16
2.2 MERCADO DE DERIVATIVOS .....	17
2.3 MERCADO FINANCEIRO E A ECONOMIA.....	17
2.4 RISCO, RETORNO E LIQUIDEZ .....	19
2.4.1 RISCO .....	20
2.4.2 RETORNO .....	21
2.4.3 LIQUIDEZ.....	22
2.5 PERFIL DO INVESTIDOR.....	22
2.5.1 TIPOS DE PERFIL DO INVESTIDOR.....	23
2.5.1.1 <i>PERFIL CONSERVADOR</i> .....	23
2.5.1.2 <i>PERFIL MODERADO</i> .....	24
2.5.1.3 <i>PERFIL ARROJADO</i> .....	24
2.5.1.4 <i>PERFIL AGRESSIVO</i> .....	25
<b>3 METODOLOGIA DA PESQUISA</b> .....	<b>27</b>
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÕES</b> .....	<b>30</b>
4.1 ANÁLISE COMPARATIVA E DIAGNÓSTICO FINANCEIRO DE 2017 A 2021... 30	
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS</b> .....	<b>42</b>
<b>REFERÊNCIAS</b> .....	<b>44</b>

## 1 INTRODUÇÃO

O mercado financeiro no Brasil, tem se mostrado um campo fértil para novos investidores devido à maior divulgação e explanação sobre os temas de finanças e investimentos. Segundo Reis (2018), grande parte da maior veiculação de informações sobre o mercado financeiro, pode ser atribuído a mudanças positivas no cenário macroeconômico, facilitação ao acesso a bancos e corretoras e mudanças no sistema previdenciário brasileiro.

Sendo assim, a partir de meados de 2017, observou-se um crescimento vertiginoso no número de investidores participantes do mercado financeiro no país, sendo uma característica comum desse grupo de novos investidores a preferência pela alocação de recursos em renda variável (REIS, 2018).

Considerando o contexto histórico, pode-se notar que parte significativa desse crescimento de investidores se deu em decorrência das sucessivas quedas na taxa básica de juros brasileira de 2017 a 2020, a taxa SELIC (Sistema Especial de Liquidação e Custódia), o que fez os brasileiros procurarem alternativas mais rentáveis que os títulos de renda fixa para remunerarem seus capitais (BACEN, 2022).

De acordo com o BACEN (2022), em meados de 2020 a taxa SELIC registrou os níveis mais baixos já registrados na história brasileira, e no ano de 2021, a autoridade monetária começou a enxugar a liquidez do mercado, subindo novamente a taxa SELIC na tentativa de frear a pujante inflação causada principalmente por conta da pandemia do Coronavírus, que assolou todo o mundo e desestabilizou a relação de oferta e demanda global.

Dessa forma, com a taxa SELIC voltando a patamares mais altos no ano de 2021, indo de encontro para o que Póvoa (2020), disserta sobre precificação de ativos, houve um desestímulo ao consumo e aos investimentos produtivos, o que aumentou a taxa que os investimentos são descontados, fazendo com que, em média, grande parte dos investimentos de renda variável tenha tido uma menor precificação no que tange ao valor de mercado, o que causou a redução drástica do patrimônio de muitos investidores e a piora em suas condições

financeiras, corroborando para elucidar o despreparo financeiro por parte de alguns investidores.

Analisando a série temporal de 2017 a 2021, fica sugerido a força que as redes sociais tiveram no impulsionamento das informações, no mercado financeiro não foi diferente, devido ao contexto histórico da época, houve a necessidade dos investidores alocarem seus recursos de forma mais rentável, com isso, muitos influenciadores digitais começaram a produzir conteúdo sobre finanças e investimentos, e como em todo mercado, alguns conteúdos possuíam bases científicas e de fato ajudavam os investidores, mas outros conteúdos eram academicamente pobres e acabavam sendo tendenciosos, o que prejudicou e influenciou de forma negativa a montagem de um portfólio de investimento robusto e lucrativo (INFOMONEY, 2021).

Nesse sentido, analisar o perfil socioeconômico do investidor brasileiro é de extrema importância, pois a partir dessa análise podem ser mapeados os comportamentos e as motivações que os levam a investir, podendo dar ao Governo e as instituições de ensino subsídios importantes, motivando-os a criarem projetos com o objetivo de elevar o nível da educação financeira no país, levando em consideração as particularidades de cada classe social presente na economia, melhorando assim o bem estar da população e fomentando o desenvolvimento econômico.

Assaf Neto (2021), sugere que um maior nível de educação financeira possibilita ao agente econômico conhecer as peculiaridades e os diversos tipos de instrumentos financeiros, conseguindo assim alinhar sua expectativa de retorno ao seu perfil de risco, montando uma carteira de investimento diversificada e condizente aos seus objetivos, tendo em vista os diferentes cenários e ciclos econômicos, o que contribui para o fortalecimento do mercado e para a solidez econômica do país.

Nesse cenário, este trabalho tem como objetivo geral analisar o perfil socioeconômico do investidor brasileiro considerando as diferentes classes sociais. Para tanto, objetiva-se, especificamente: a) Elencar os principais veículos de investimentos; b) Descrever e comparar os perfis de risco dos investidores; c) Construir um diagnóstico financeiro com base nos relatórios da

ANBIMA, comparando e analisando o perfil do investidor das diferentes classes sociais, no período de 2017 a 2021.

A relevância do trabalho pode ser observada a partir da gama de autores que se debruçam a pensar sobre o mercado financeiro e sua função em uma economia de mercado, tendo destaque na análise os trabalhos de Hull (2016), Bodie; Kane; Marcus (2000), Fortuna (2020), Siegel (2015), Howard (2019), Taleb (2019), Mankiw (2016), Cardozo (2019), Reis (2018) e Neto (2020), que buscaram sintetizar seus conhecimentos acerca dos mecanismos envolvidos nos processos inerentes ao mundo das finanças.

A principal contribuição desse trabalho é analisar as preferências dos investidores brasileiros em relação a alocação de recursos e mapear as mudanças de perfis, tendo em vista as diferentes classes sociais, podendo servir de base para estudos futuros e evidenciar a necessidade de criação de políticas públicas que fomentem a educação financeira.

A metodologia utilizada na pesquisa foi a revisão bibliográfica e a pesquisa descritiva, onde por meio da investigação e leitura crítica das obras e relatórios, foi possível estruturar toda a pesquisa de maneira lógica e sistematizada.

O trabalho está estruturado de forma a dar o embasamento necessário para o entendimento dos resultados e discussões, sendo assim, no referencial teórico, é discorrido sobre os principais instrumentos financeiros, mercado de derivativos, relação entre o mercado financeiro e a economia, explanado sobre a relação existente entre risco, retorno e liquidez e descrito os perfis de investidor. Na metodologia, é encontrado todos os métodos de pesquisa utilizados, bem como a principal fonte de dados quantitativos. Nos resultados e discussões é onde se apresenta todos os levantamentos para a série temporal observada. Nas considerações finais pode ser lido a conclusão da pesquisa com base no que foi analisado ao decorrer de todo o trabalho.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

Serão apresentados a seguir, as principais informações a respeito do tema abordado neste trabalho. Com o intuito de abranger os elementos necessários para compreensão dos resultados obtidos, será abordado sobre os principais veículos de investimento, mercado financeiro e a economia, perfil do investidor e dinâmicas entre risco, retorno e liquidez.

### 2.1 Principais instrumentos financeiros

Quando se analisa os instrumentos financeiros para a construção de patrimônio, observa-se que estão contidos em dois grandes grupos: renda fixa e renda variável, a principal diferença entre eles diz respeito à previsibilidade do investimento, onde os ativos de renda fixa têm critérios de rentabilidade e prazos definidos no momento da aplicação, o que não ocorre com os ativos de renda variável. Dentro do grupo de renda fixa, os principais veículos de investimentos usados são os títulos públicos e os títulos privados, já no grupo da renda variável, os veículos de investimentos mais utilizados são as ações, os fundos imobiliários e os criptoativos (FORTUNA, 2020).

No que se refere aos títulos públicos, Assaf Neto (2021) pontua que estes são utilizados pelo Governo Federal como instrumentos para captar recursos que serão empregados na rolagem da dívida pública, na realização de novos investimentos em infraestrutura ou no controle da oferta monetária por meio das operações de *Open-market*.<sup>1</sup>

Já os títulos privados são emitidos pelos bancos, financeiras ou securitizadoras, com um fim específico, como para financiar créditos imobiliários, do agronegócio ou para captar recursos no intuito de fornecer empréstimos e financiamentos a terceiros (FORTUNA, 2020).

Fazendo um comparativo entre os títulos públicos e privados, um fator que pode ser determinante na composição de uma carteira de investimento é o

---

<sup>1</sup> Operação realizada pelo Banco Central, onde são feitas compras ou vendas de títulos de dívidas públicas a outros bancos, geralmente com o objetivo de controlar a oferta monetária, aumentando ou reduzindo a oferta de moeda no mercado (MANKIW, 2013).

retorno atribuído ao título, seja público ou privado, mas o retorno é somente uma parte da análise, pois antes de escolher qual título fará parte da carteira, o investidor deveria ter em mente os riscos específicos de cada um dos títulos. Os títulos públicos, são títulos de dívidas soberanas, ou seja, são títulos garantidos pelo Governo Federal, tendo como risco a capacidade de solvência do Estado, já os títulos privados, são emitidos por instituições privadas, onde deve ser observado o risco de crédito do emissor e assim exigir retornos condizentes aos riscos da instituição (SIEGEL, 2015).

Sendo assim, o investidor não pode simplesmente comparar o retorno dos títulos públicos com o retorno dos títulos privados sem antes levar em consideração o risco de crédito do país e da instituição credora, um exemplo histórico, foi o da crise da bolha imobiliária nos EUA em 2008, conhecida como crise do *Subprime*, onde por um sentimento de euforia por parte dos agentes econômicos, motivados pela baixa taxa de juros imposta pelo *Fed*<sup>2</sup> (*Federal Reserve*), eram fornecidos diversos empréstimos hipotecários de alto risco para pessoas que não tinham capacidade financeira para honrar com os pagamentos, o que culminou com a quebra de um dos maiores bancos privados da época, o *Lehman Brothers*, o que desencadeou em uma das maiores crises e *default*<sup>3</sup> financeiro da história moderna, culminando na quebra das bolsas de valores por todo o mundo (REIS, 2018).

Nesse contexto, a análise do risco do investimento é de suma importância, nota-se que em crises financeiras mais abruptas, ocorrem quedas acentuadas nas cotações dos fundos imobiliários, ações e criptoativos, pois como em toda crise, as incertezas aumentam, os lucros dos ativos caem e a aversão ao risco toma conta do mercado, o que é refletido nas cotações dos fundos imobiliários, ações e criptoativos (HOWARD, 2019).

Nos subtópicos seguintes serão introduzidos ativos com maiores potenciais de retorno, mas que também possuem maiores riscos e oscilações do que os títulos públicos e privados.

---

<sup>2</sup> O *Fed* (*Federal Reserve*) é uma instituição vinculada ao governo dos Estados Unidos da América, equivalente ao Banco Central do Brasil.

<sup>3</sup> Termo utilizado para calote ou o não cumprimento de uma obrigação financeira.

### 2.1.1 Fundos imobiliários

Os fundos imobiliários, são veículos de investimentos em imóveis ou títulos de créditos imobiliários, e são compostos por diversos cotistas que se juntam para realizarem investimentos em imóveis físicos ou títulos de recebíveis imobiliários, com visão de geração de valor futura, recebimento de proventos provenientes do pagamento de aluguéis, recebimento dos cupons dos recebíveis ou da venda de um imóvel pertencente ao fundo imobiliário (BARONI; BASTOS, 2018).

Baroni e Bastos (2018) afirmam ser uma das vantagens dos fundos imobiliários

A alta capacidade de diversificação. Tenha fundos imobiliários de setores e gestores diferentes, mas que tenham alguma aderência a sua estratégia: renda ou ganho de capital. Dessa forma, suas fontes de receita estarão pulverizadas em diversos bons imóveis ou recebíveis. Não se preocupe muito com a quantidade e sim com a qualidade dos fundos [...]. Ter vários fundos imobiliários já reduz muitos dos riscos citados. Porém não reduz o risco global da sua carteira de investimentos (BARONI; BASTOS, 2018, pp. 167-168).

Estas características são relevantes à medida que os ativos incorporados em um portfólio de investimentos, precisam estar alinhados com o objetivo do investidor e sua estratégia para investir, não bastando o investidor ter uma falsa sensação de diversificação somente por constarem diversos fundos imobiliários, sendo necessário uma análise profunda dos fundos no que se refere a sua forma de geração de valor aos cotistas, localização dos imóveis, taxa de ocupação, níveis de vacância financeira, proventos pagos e perfil de emissões de cotas, esses fatores combinados, geram valor aos cotistas e diminuem os riscos não sistêmicos (BARONI; BASTOS, 2018).

### 2.1.2 Ações

As ações negociadas na bolsa de valores refletem a menor parte que uma empresa é dividida, o que possibilita ao investidor ser sócio de diversas empresas atuantes em vários segmentos e setores distintos da economia. Essas empresas, são responsáveis pela maior parte da oferta interna e externa

da maioria dos produtos e serviços presentes em nossa sociedade. Neste sentido, a possibilidade de composição de uma carteira, investindo em ações é gigantesca, pois o investidor pode ser sócio desde empresas focadas em fornecer serviços básicos como: energia, água e saneamento, às empresas totalmente disruptivas nos setores tecnológicos e de saúde (SIEGEL, 2015).

### 2.1.3 Criptomoedas

Por sua vez, os criptoativos podem ser definidos como instrumentos financeiros com pretensões inovadoras, que foram criados para funcionarem como uma rede de finanças descentralizada, onde os governos não poderiam controlar as transações financeiras nem a oferta monetária das moedas. Ulrich (2014) indica que, atualmente, os criptoativos possuem diversas aplicações que vão desde seu funcionamento como moeda não inflacionária, ou seja, ser uma moeda que mantém seu poder de compra com o passar do tempo, ou até mesmo servindo de base para a descentralização das finanças pelo mundo.

Uma crítica fundamentada por parte de diversos investidores e participantes do mercado de capitais é quanto à segurança das transações e do próprio sistema de pagamentos, o qual é denominado *blockchain*<sup>4</sup>. Segundo Meira, Costal e Luz (2019) uma carteira de *criptomoedas*<sup>5</sup> no sistema do *blockchain*, possui 2 (duas) chaves de acesso, a pública onde todos podem ter acesso, de forma que seja possível a transferência das *criptomoedas* e a privada onde só o dono da carteira deverá ter acesso, pois esta é utilizada para que o usuário autorize a transferência dos *criptoativos* de sua carteira para a carteira de um terceiro. A questão cerne da segurança é como o usuário armazena sua chave de uso privado, pois a depender do método de armazenamento o usuário pode estar à mercê de ataques cibernéticos.

---

<sup>4</sup> Base compartilhada de dados que faz o registro e validação de transações digitais, trocas de informações processadas por usuários de uma rede descentralizada de computadores, funcionando como um livro de registros contábeis de todas as transações feitas nesse ambiente.

<sup>5</sup> Uma criptomoeda é um tipo de dinheiro – como outras moedas com as quais convivemos cotidianamente – com a diferença de ser totalmente digital. Além disso, ela não é emitida por nenhum governo.

## 2.2 Mercado de derivativos

Para Hull (2016) o mercado de derivativos é um nicho do mercado financeiro onde são negociados opções, operações estruturadas e contratos financeiros que são lastreados em instrumentos financeiros e ativos presentes na economia, os derivativos permitem aos entes do mercado realizarem operações visando a proteção e a alavancagem do patrimônio ou do ativo objeto.

O mercado de derivativos permite que ocorra uma dinâmica de passagem e assunção de risco, pois utilizando os instrumentos financeiros presentes nesse mercado, é possível realizar operações que protejam a carteira de investimento ou um ativo específico de determinado risco ou que possibilite o investidor assumir um risco maior que o disponível no mercado tradicional, com o intuito de angariar um maior retorno (HULL, 2016).

No mercado de derivativos, quando algum agente econômico está buscando proteção a determinado risco, fala-se que ele está fazendo uma operação de *Hedge* financeiro, em contrapartida, quando está querendo assumir um risco maior que o disponível no mercado tradicional, o termo utilizado é que ele está se alavancando (HULL, 2016).

No tópico a seguir será discorrido sobre a importância do mercado financeiro para uma economia bem desenvolvida, os entes participantes do mercado e quais relações econômicas o mercado financeiro é capaz de melhorar, dando dinamismo à economia e fazendo com que haja uma melhor alocação de recursos.

## 2.3 Mercado financeiro e a economia

Segundo Fortuna (2020) o mercado financeiro consiste da união entre vários entes que buscam alocar e captar recursos da melhor maneira possível, sendo essa uma premissa fundamental para o funcionamento de uma

economia pujante, seja para fomentar o consumo de bens e serviços ou para financiar investimentos de âmbito privado ou público.

Segundo Mankiw (2013), pode-se elencar como principais participantes do mercado, as empresas que buscam capitalização, ou seja, buscam recursos financeiros para financiar suas atividades, investimentos e projetos; investidores e fundos de Investimentos, que são os detentores do capital disponível para aplicação e sempre procuram uma remuneração adequada ao risco de injetar recursos em certas atividades; tem-se ainda o Estado, que atua investindo em infraestrutura por meio de parcerias público-privadas, na criação de indústrias nacionais, no controle da oferta monetária e na regulamentação do mercado e capitais.

A B3 é responsável pelas negociações de ativos no Brasil – títulos e valores mobiliários – atuando como se fosse um Hub de investimentos<sup>6</sup>, buscando unir empresas que necessitam de capital, a investidores que querem remunerar adequadamente seus recursos. Em contrapartida, as corretoras e distribuidoras de valores mobiliários, são plataformas de negociação e atuam como os agentes custodiantes dos títulos e valores mobiliários. Por fim, a CVM (Comissão de Valores Mobiliários) é a responsável por fazer a fiscalização das transações que ocorrem no mercado financeiro e dos fatos relevantes disponibilizados ao mercado (ASSAF NETO, 2021).

Fazendo um paralelo entre o mercado financeiro e a economia, nota-se que um não funciona bem sem o outro, e é de suma importância para as economias desenvolvidas possuírem um mercado de capitais forte, pois ele possibilita que os ativos financeiros consigam tirar o máximo de proveito dos ativos reais da economia. De modo simples, os ativos financeiros são os valores mobiliários e obrigações, como: ações, fundos imobiliários, criptoativos, títulos públicos, títulos privados, entre outros. Já os ativos reais, estão ligados a capacidade produtiva de uma economia, ou seja, os bens e serviços que uma

---

<sup>6</sup> Dispositivo capaz de reunir diversas portas que conectam vários computadores em redes. Um Hub de investimentos seria um local onde reuni diversos instrumentos financeiros diferentes em um só “lugar”, todos à disposição do investidor.

sociedade é capaz de criar, sendo essa capacidade em função de ativos, como: terra, capital, trabalho e tecnologia (BODIE; KANE; MARCUS, 2000).

Contextualizando, o mercado financeiro é fundamental para o desenvolvimento econômico, pois permite que indivíduos (pessoas físicas ou jurídicas) que estão em momentos de consumo e investimentos distintos, consigam alocar os recursos, de maneira que maximizem suas necessidades, possibilitando aos indivíduos que antes não tinham como realizar seus investimentos ou consumo, ter acesso ao crédito ou ao financiamento (ASSAF NETO, 2020).

Outra função do mercado financeiro, é permitir aos poupadores uma remuneração adequada de seu capital a depender do risco que estejam dispostos a correr, sendo que quanto mais arriscado ou imprevisível for um projeto ou financiamento, maior vai ser a taxa de juros exigida para compensar o risco de inadimplência, o risco de não execução ou o baixo retorno do projeto. Essa dinâmica interessante entre o mercado de capitais e a economia, é o que possibilita a alocação de risco (ROOS; RANDOLPH; JAFFE, 2002).

O mercado financeiro também propicia liquidez aos indivíduos de uma economia bem desenvolvida, o que permite a dissolução de um negócio ou investimento, o que é fundamental para a segurança financeira dos indivíduos que atuam em uma economia de mercado (BODIE; KANE; MARCUS, 2000).

Após ser explanado sobre as ligações do mercado financeiro e a economia, o próximo tópico introduz ao leitor o conceito de risco, retorno e liquidez, conceitos esses que são de extrema importância para a montagem de uma carteira de investimentos condizente aos objetivos do investidor.

## **2.4 Risco, retorno e liquidez**

Em geral, no mercado de capitais, risco e retorno andam de lados opostos, quanto maior o retorno maior as incertezas e conseqüentemente o risco do investimento. A liquidez diz respeito ao prazo para o resgate e se o ativo possui volume financeiro suficiente ou uma contraparte que possibilite a retirada da aplicação. Desse modo, ao investir em um ativo, dificilmente o

investidor conseguirá um alto retorno a um baixo risco e tendo alta liquidez, normalmente o investidor terá de abrir mão de um dos 3 (três) fatores em busca dos outros 2 (dois) (PEREIRA, 2014).

#### 2.4.1 Risco

Segundo Assaf Neto (2021), o risco de um ativo pode ser apresentado em 2 (duas) partes, sendo 1 (uma) parte controlável e a outra parte não controlável, a parte do risco que tem como controlar é conhecida como risco não sistemático, pois está relacionado ao desempenho do próprio ativo, esse risco também é chamado de risco diversificável, pois o investidor consegue controlar o peso que o ativo terá em seu portfólio, podendo facilmente diversificar sua carteira de investimentos.

No entanto, a parte não controlável, diz respeito às condições macroeconômicas do país e do mundo, sendo conhecido como risco de mercado ou risco sistemático, esse risco não é diversificável adicionando mais ativos, podendo ser um pouco mitigado caso o investidor invista em vários países, mas mesmo assim o risco de mercado não é capaz de ser eliminado.

Para Pereira (2014), risco é uma incerteza decorrente do comportamento do mercado, pois no curto prazo o mercado apresenta variações imprevisíveis e aleatórias, que mesmo o investidor mais experiente e com conhecimento passado não tem como prever, assim nenhuma operação financeira está livre de risco já que sempre existe incertezas associados ao investimento.

Corroborando com Pereira (2014), Bodie, Kane e Marcus (2000), elucidam que apenas os governos podem emitir títulos de dívida “livre de riscos”, pois possuem o poder de controlar a emissão de moeda e o nível dos tributos cobrados à população. Contudo, em termos de poder de compra real, não tem como se livrar do risco da taxa de juros, pois mesmo os governos garantindo o pagamento do montante aplicado, não garante o poder de compra desse montante, existindo o risco de perda de poder de compra por conta da emissão desenfreada de moeda.

Risco é um fator pouco “palpável”, podendo ser um tanto quanto arbitrário dependendo das competências e conhecimento do investidor ao analisar um ativo para investir, algumas literaturas tentam metrificar risco por índices de volatilidade, mas dependendo da abordagem do investidor essa métrica não é válida, por exemplo, um investidor fundamentalista que busca analisar os números e expectativas futuras de um investimento ou negócio, para ele pouco importa a volatilidade, tendo como métrica de risco se as expectativas futuras e projetos estão de fato acontecendo, sendo a volatilidade uma medida de curto prazo, para esses investidores, risco é a perda permanente de capital (PÓVOA, 2020).

#### 2.4.2 Retorno

Para Fama e French (2015), não é possível obter retornos superiores ao risco que o investidor estará incorrendo ao investir em determinado ativo, pois nos preços dos ativos estão embutidos o risco e todas as premissas já conhecidas, existindo assim uma eficiência de mercado, bastando ao investidor escolher a quais riscos ele quer estar exposto dada uma rentabilidade qualquer esperada, ou seja, para o investidor obter uma rentabilidade maior que a média do mercado ele deverá se expor a um risco maior.

Os retornos dos ativos estão intimamente ligados com seus graus de incertezas, quanto mais incertezas têm um investimento, maior deve ser o prêmio de risco pago para o investidor que estiver disposto a financiá-lo. A exemplo disso, historicamente as taxas de juros dos EUA (Estados Unidos da América) são mais baixas do que as taxas de juros do Brasil, isso acontece, pois, a economia dos EUA é mais estável que a do Brasil, sendo necessário os títulos públicos brasileiros oferecerem rentabilidades maiores por conta do risco país embutido nas taxas (SIEGEL, 2015).

### 2.4.3 Liquidez

No que tange a liquidez nos investimentos, existem 2 (dois) ambientes de negociação, o mercado primário, onde as ofertas são realizadas pela primeira vez e o mercado secundário, onde é possível negociar os ativos entre milhares de participantes de mercado, um ponto que vale ressaltar é que nem todos os ativos têm um mercado secundário bem estabelecido, podendo haver dificuldade para a liquidação do investimento fora do prazo de resgate ou até mesmo dificuldade para liquidar a posição (TANNOUS, 2017).

Percebe-se que risco, retorno e liquidez, são fatores primordiais quando se pensa em uma estratégia de alocação de investimentos, no próximo tópico será apresentado os perfis de risco dos investidores e qual composição de carteira adequada para cada um deles dependendo de suas premissas de risco, retorno e liquidez.

## 2.5 Perfil do investidor

A Análise de Perfil do Investidor (API) é um questionário que classifica as preferências e o nível de tolerância ao risco do investidor, tendo como intuito identificar sua personalidade e preferências ao investir.

Para que o investidor consiga maximizar o retorno e minimizar os riscos dos seus investimentos, é fundamental que ele invista em produtos financeiros condizentes com seu perfil de risco e momento de vida, sendo assim, o mapeamento do perfil do investidor é imprescindível, pois com isso é possível delinear a composição de seu portfólio de investimento, qual propósito cada instrumento financeiro vai desempenhar em sua carteira e o peso que cada ativo terá levando em conta seu patrimônio e objetivos de vida (RAMBO, 2014).

Para isso, alguns critérios devem ser seguidos na aplicação do questionário de API, para ser possível identificar o perfil, deve ser considerados aspectos como: idade do investidor, qual seu nível de conhecimento em relação aos instrumentos financeiros disponíveis no mercado, tolerância ao

risco e possíveis perdas de capital, por quanto tempo pretende manter o investimento e quais são seus objetivos financeiros (ANBIMA, 2017).

### 2.5.1 Tipos de perfil do investidor

O perfil do investidor é dividido em conservador, moderado, arrojado e agressivo, denominações dadas pelas instituições financeiras e órgãos regulatórios do Brasil, tais denominações são postas após o investidor responder ao questionário de API realizados pelas instituições financeiras.

#### 2.5.1.1 Perfil conservador

O investidor com o perfil conservador costuma dar mais importância a segurança do investimento do que a rentabilidade e possui baixíssimo apetite ao risco, não tolerando uma possível perda de capital, mesmo que seja uma perda de curto prazo, sentindo-se tranquilo ao saber que ao final do mês encontrará seu dinheiro seguro, mesmo que não tenha havido uma rentabilidade muito alta em sua carteira de investimentos (RAMBO, 2014).

Sendo assim, a estruturação de seu portfólio de investimento estará alinhada majoritariamente para produtos de baixo risco, investindo apenas uma pequena parte de seu capital em produtos mais arriscados, a fim de obter ganhos um pouco maiores no longo prazo, mas sem comprometer uma parte relevante do seu patrimônio. Dessa forma, uma composição de carteira adequada a esse perfil de investidor poderia ser de 90% a 80% de seu patrimônio em renda fixa e de 10% a 20% em renda variável (CERBASI, 2013).

Logo, segundo XPI (2014), uma carteira de investimento condizente ao perfil de um investidor conservador, pode ser descrita, onde, 50% de seu portfólio se encontra em títulos públicos, 30% em títulos privados, 15% em fundos imobiliários e 5% em ações.

### *2.5.1.2 Perfil moderado*

O investidor com o perfil moderado costuma dar importância a segurança do investimento, mas também é importante para ele ter uma boa rentabilidade esperada, tendo maior tolerância a uma possível perda de capital se comparado ao investidor conservador, uma diferença considerável do investidor com um perfil moderado para o conservador, está no prazo de resgate dos seus investimentos, tendo o investidor moderado um horizonte de tempo maior para o resgate, não precisando dispor dos recursos financeiros aplicados no curto prazo, o que o faz assumir maiores riscos, pois não necessita de tanta liquidez em sua carteira de investimentos, podendo buscar maiores retornos de médio e longo prazo (RAMBO, 2014).

Sendo assim, a estrutura de sua carteira de investimento para estar alinhada ao seu perfil, deve ter uma parcela relevante com produtos que sejam capazes de oferecer uma maior rentabilidade ajustada ao risco, com o intuito de conseguir bons ganhos de capital no médio e longo prazo, podendo comprometer uma parte pequena de seu patrimônio no curto prazo a maiores volatilidades. Dessa forma, uma composição de carteira adequada ao perfil moderado poderia ser, de 70% a 60% de seu patrimônio em renda fixa e de 30% a 40% em renda variável (CERBAS, 2013).

Logo, segundo XPI (2014), uma carteira de investimento condizente ao perfil de um investidor moderado, pode ser descrita, onde, 30% de seu portfólio se encontra em títulos públicos, 30% em títulos privados, 20% em fundos imobiliários, 15% em ações e 5% em criptoativos.

### *2.5.1.3 Perfil arrojado*

O investidor com o perfil arrojado costuma dar mais importância a rentabilidade do investimento do que a segurança, tendo maior tolerância a uma possível perda de capital se comparado ao investidor conservador e moderado, uma diferença considerável do investidor com um perfil arrojado para o conservador e o moderado, está em seu maior conhecimento do

mercado de capitais, maior horizonte de tempo e maior apetite ao risco, tendo maior controle emocional para suportar oscilações bruscas em seu capital, o que possibilita a esse tipo de investidor assumir maiores riscos, pois seu maior conhecimento e vivência de mercado, o permite buscar retornos maiores assumindo maiores riscos (RAMBO, 2014).

Sendo assim, seu portfólio de investimento terá a maior parte de seu patrimônio em produtos financeiros que sejam capazes de proporcionar um maior retorno, sabendo este investidor que devido a isso seu patrimônio estará exposto a maiores volatilidades e risco de perda de capital. Dessa forma, uma composição de carteira adequada ao perfil arrojado poderia ser de 50% a 30% de seu patrimônio em renda fixa e de 50% a 70% em renda variável (CERBASI, 2013).

Logo, segundo XPI (2014), uma carteira de investimento condizente ao perfil de um investidor arrojado, pode ser descrita, onde, 10% de seu portfólio se encontra em títulos públicos, 20% em títulos privados, 20% em fundos imobiliários, 40% em ações, 8% em criptoativos e 2% em derivativos.

#### *2.5.1.4 Perfil agressivo*

O investidor com o perfil agressivo, prioriza a rentabilidade do investimento muito acima da segurança, tolerando maiores perdas de capital se comparado aos investidores com perfis conservadores, moderados ou arrojados, o investidor com um perfil agressivo, majoritariamente tem sua carteira de investimentos atrelados a produtos de renda variável, sua principal diferença para os demais perfis está na necessidade de obter retornos muito maiores que a média de mercado, colocando para isso todo ou a maior parte de seu patrimônio em investimentos mais voláteis, visando maiores retornos a longo prazo (RAMBO, 2014).

Sendo assim, suas alocações de capital estarão em produtos financeiros que proporcionem um retorno esperado bem maior que a média, mesmo que para isso seu patrimônio esteja exposto a grandes volatilidades e ao risco de perda permanente de capital. Dessa forma, uma composição de carteira

adequada ao perfil agressivo poderia ser de 0% a 20% de seu patrimônio em renda fixa e de 100% a 80% em renda variável (CERBAS, 2013).

Logo, segundo XPI (2014), uma carteira de investimento condizente ao perfil de um investidor arrojado, pode ser descrita, onde, 10% de seu portfólio se encontra em títulos públicos, 10% em títulos privados, 15% em fundos imobiliários, 50% em ações, 10% em criptoativos e 5% em derivativos.

### **3 METODOLOGIA DA PESQUISA**

Toda pesquisa científica precisa ser desenvolvida seguindo uma metodologia específica, levando em consideração etapas procedimentais, elementos que juntos, convergem para resultados condizentes com a realidade da problemática observada. Assim, salienta-se que cada fase da pesquisa, bem como as ferramentas e instrumentos utilizados, devem ser cuidadosamente pensados visando a compreensão do objeto em sua totalidade (CRESWELL, 2010).

Desta forma, segundo Gil (2008), o estudo apresentado se caracteriza como uma pesquisa descritiva, haja vista, que prioriza dentro de sua estrutura de abordagem dados quantitativos. Por conseguinte, inicialmente, buscou-se realizar um levantamento de revisão da literatura, buscando construir um arcabouço teórico acerca dos principais veículos de investimentos utilizados na atualidade, assim como de um panorama do mercado de capitais.

Essa construção se deu a partir da seleção e análise de livros, artigos, teses e monografias que tratam sobre a temática proposta. Posteriormente, visou-se estabelecer o perfil do investidor brasileiro, tendo por base os dados obtidos nos relatórios fornecidos pela ANBIMA (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), com vistas a identificar quais são suas preferências, conhecimento acerca do tema, características socioeconômicas e o perfil de risco deste investidor frente ao mercado financeiro.

Para tanto, a principal fonte de dados quantitativos foram os relatórios de pesquisa feitos pela ANBIMA, denominados: Raio X do Investidor Brasileiro (RXIB), onde possui o objetivo de estabelecer preferências em relação aos investimentos e mapear mudanças de perfil a partir de uma análise comparativa dos dados contidos nas edições publicadas de 2017 a 2021.

Na Tabela 1, abaixo, podem ser observados os dados amostrais, conforme apresentados nas pesquisas.

**Tabela 1- Dados amostrais retirados dos relatórios RXIB – 2017 a 2021**

Dados	2017	2018	2019	2020	2021
Municípios Participantes	152	152	149	-	-
Pessoas entrevistadas	3.374	3.452	3.433	3.408	5.878

Fonte: Elaborado pelo autor; dados: RXIB (2017-2021).

Segundo os relatórios, o recorte amostral teve como público-alvo a população economicamente ativa, composta por pessoas com 16 anos ou mais, sendo entrevistados nos anos de 2017 a 2020 integrantes das classes A, B e C, independentemente da origem da renda, e no ano de 2021, pela primeira vez, participaram também integrantes das classes D e E.

De acordo com Grohmann e Figaro (2014), o sistema de classificação econômica no Brasil é um instrumento usado principalmente para classificar o nível de renda da população, sendo dividido em Classes de A a E, onde a classe A possui renda acima de 20 salários mínimos, a classe B, mais de 10 até 20, classe C, acima de 4 até 10, classe D, mais de 2 a 4 e a E até 2 salários mínimos.

Nesse sentido, tendo em vista que as diferentes classes sociais apresentam comportamentos distintos em relação a dinheiro e investimentos, optou-se por segregar as informações por classes A/B, C e D/E, sendo assim apresentados os dados ao longo de todo o relatório.

Um *disclaimer*<sup>7</sup> importante quanto a metodologia utilizada nas pesquisas é que excepcionalmente no ano de 2020, devido aos avanços da COVID-19 as pesquisas não foram realizadas em campo pelo Datafolha, sendo conduzidas por entrevistas telefônicas. Para confirmação dos dados obtidos, foi realizada uma checagem *in loco* e também por telefone, abrangendo no mínimo cerca de 20% dos entrevistados. A margem de erro para a amostra foi de 2 pontos percentuais para menos e para mais, estando dentro do intervalo de confiança de 95%. O questionário foi composto por questões abertas e fechadas, ou seja, com opções pré-definidas e declarações espontâneas.

<sup>7</sup> Um aviso ou alerta.

Por fim, buscou-se neste trabalho a observação, registro, análise e interpretação dos dados de forma a alcançar os objetivos propostos, afastando ao máximo a interferência por parte do pesquisador. Nesta direção, nota-se a padronização da coleta de dados na busca pelo entendimento do todo a partir do particular, notadamente, identificando como tais variáveis podem, ou não, se relacionar.

## **4 RESULTADOS E DISCUSSÕES**

A fim de construir um diagnóstico financeiro dos investidores brasileiros, considerando as diferentes classes sociais presentes na economia, é conveniente analisar como eles administram seus recursos, como os destinam, quais são os instrumentos financeiros que mais utilizam, qual o perfil de risco predominante e quais são as expectativas de renda na aposentadoria.

Nesse sentido, serão analisados e discutidos os perfis socioeconômicos dos entrevistados (investidores e não investidores), tomando por base os dados levantados nos relatórios feitos pela ANBIMA de 2017 a 2021, procurando identificar possíveis mudanças ocorridas no perfil dos investidores brasileiros ao longo da série temporal.

### **4.1 Análise comparativa e diagnóstico financeiro de 2017 a 2021.**

Com o objetivo de facilitar a interpretação dos dados levantados nos relatórios, na Tabela 2, serão expostos os dados amostrais do perfil socioeconômico dos entrevistados pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2021. No intuito de não haver distorções nos cálculos de nível de poupança<sup>8</sup>, número de investidores e no número dos não investidores, em relação a amostra das classes sociais, foram excluídos os pertencentes às classes D e E, já que a ANBIMA só realizou a inclusão das classes citadas no relatório de 2021.

---

<sup>8</sup> O nível de poupança é a quantidade percentual dos entrevistados que responderam ter economizado ou guardado dinheiro para os anos analisados.

**Tabela 2 - Perfil socioeconômico dos entrevistados pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2021**

Dados amostrais	2017	2018	2019	2020	2021
Pessoas entrevistadas	3.374	3.452	3.433	3.408	3.630
Homens	53%	52%	54%	53%	54%
Mulheres	47%	48%	46%	47%	46%
Classe A	4%	4%	5%	5%	4%
Classe B	30%	30%	31%	32%	31%
Classe C	66%	66%	64%	63%	65%
Nível de poupança	35%	33%	38%	36%	36%
Investidores	42%	42%	44%	51%	39%
Não investidores	58%	58%	56%	49%	61%

Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2021).

No que diz respeito ao nível de poupança dos brasileiros, o levantamento apontou que variou entre 33% em 2018 e 38% em 2019 respectivamente, o que vai de encontro com o evidenciado por Cardozo (2019), onde um dos motivos apontados para isso é o baixo nível da renda per capita no Brasil.

Analisando os números apresentados, no que tange ao percentual dos investidores, realizando um paralelo dos anos com o contexto histórico da época, pode-se notar que de 2017 a 2020, houve um aumento expressivo no número dos investidores, o que pode ser explicado pelo cenário macroeconômico favorável e a força que as mídias alternativas como youtube, blogs de investimento e outras redes sociais, tiveram na disseminação de informação sobre investimentos, como foi evidenciado pelo INFOMONEY (2021).

No ano de 2021, devido os desdobramentos da crise causada pela COVID-19, o número de investidores foi o mais baixo para a série observada. Quando investigado os principais motivos, são elencados a alta da inflação, apontada por 53% dos entrevistados, seguida pela alta dos juros, apontado por 45% dos participantes, o que está em linha com a teoria econômica e com o que foi apontado nos indicadores do Banco Central do Brasil (2022).

Nesse cenário, o levantamento da ANBIMA, captou os efeitos nocivos da perda da renda e do aumento generalizado dos preços, devido à baixa oferta de produtos e serviços por conta do distanciamento social, apontando que somente 39% dos pertencentes às classes A, B e C, conseguiram investir seu dinheiro no ano de 2021.

Em 2021, foi adicionado ao RXIB às classes D e E, quando investigado o total de investidores incluindo as classes citadas, fica sugerido que somente 29,96% são investidores, esse resultado evidencia a disparidade do poder aquisitivo entre as classes, pois quando é analisado somente às classes A, B e C, o número de investidores é muito maior, tendo uma diferença de cerca de 9 pontos percentuais, a disparidade de poder de compra entre as classes, também foi investigada e apontada por Grohmann e Figaro (2014), em seu estudo que mostra que os efeitos negativos da inflação são mais acentuados nas classes que têm menor poder aquisitivo.

Na Tabela 3, estão expostos os dados amostrais compilados e calculados com base no perfil dos não investidores. No relatório de 2021, não foi mapeado o perfil do não investidor, impossibilitando a comparação e a análise para o ano em questão.

**Tabela 3 - Perfil socioeconômico dos não investidores pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2020**

Dados amostrais	2017	2018	2019	2020
Não Investidores	1.963	2006	1.902	1672
Homens	19%	40%	54%	53%
Mulheres	81%	60%	46%	47%
Classe A/B	19%	27%	30%	26%
Classe C	81%	73%	70%	74%
Nível de escolaridade predominante	Fundamental	Médio	Médio	Médio

**Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2020).**

Mediante análise, o gênero predominante entre os não investidores nos anos de 2017 e 2018 era o feminino, nos anos de 2019 e 2020 houve uma inversão nesse cenário. Segundo, Camarano et al (2013), essa inversão pode

ser explicada pelo crescimento da representatividade das mulheres no mercado de trabalho e pela redução da desigualdade salarial entre homens e mulheres.

Quando perguntado a população que não investe os principais motivos para isso, 49% responderam que não fazem por falta de condições financeiras e 24% respondeu que não faz por conta da insegurança, corroborando para o estudo do Cardozo (2019), onde foi apontado que a baixa renda e a baixa qualificação, prejudica os brasileiros, dificultando-os a se tornarem investidores.

A Tabela 4, apresenta os dados para os entrevistados que são investidores. No relatório de 2021, também não foi mapeado o perfil do investidor, impossibilitando a comparação e a análise para o ano em questão.

**Tabela 4 - Perfil socioeconômico dos investidores pertencentes às Classes A, B e C – 2017 a 2020**

Dados amostrais	2017	2018	2019	2020
Investidores	1.411	1.446	1.506	1.736
Homens	55%	54%	53%	55%
Mulheres	45%	46%	47%	45%
Classe A/B	43%	44%	43%	52%
Classe C	57%	56%	57%	48%
Nível de escolaridade predominante	Médio	Médio	Médio	Médio

**Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2020).**

Ao analisar o perfil socioeconômico dos investidores, muito embora a Tabela 4 apresente a classe C como a mais representativa dentro do universo dos investidores se compararmos com as classes A e B, esse resultado pode ter sofrido influência, pois o número de entrevistados pertencentes a classe C é maior do que as classes A e B, o que pode ser melhor visualizado na Tabela 2.

A principal diferença observada na Tabela 4 em relação a Tabela 3, é a maior representatividade das classes A e B dentro dos investidores se comparado aos não investidores. Segundo Barros (2017), esse fenômeno pode ser explicado devido aos pertencentes da classe A e B possuírem renda maior, o que os possibilita a investir e poupar mais.

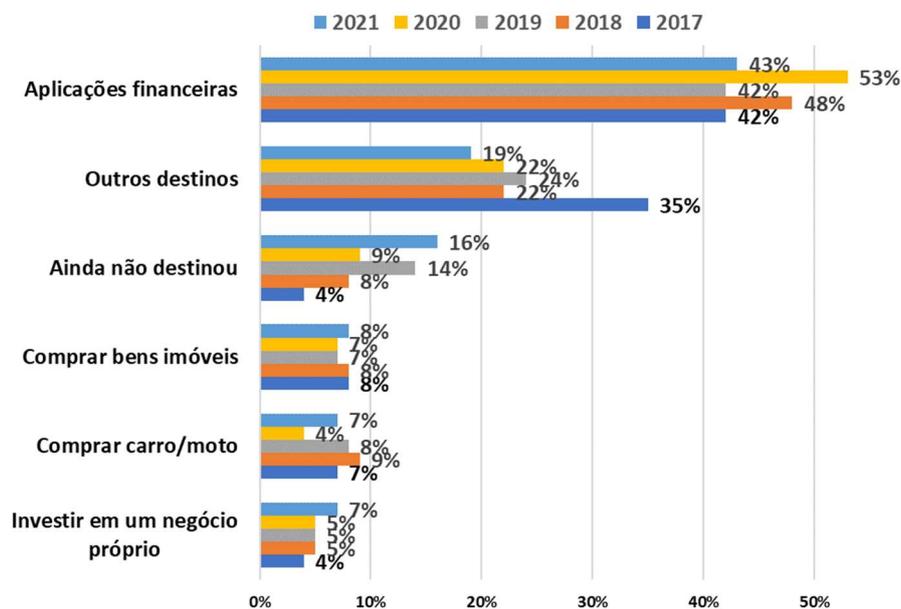
Nesse sentido, no ano de 2020, ano que a pandemia impactou no perfil de consumo e investimento das pessoas, devido a menor renda e a perda do poder de compra, houve uma queda brusca de 9% no número de investidores pertencentes a classe C, comparando-se ao ano de 2019, atingindo a menor representatividade desde o início da série temporal. Em contrapartida, os investidores da classe A/B aumentaram de 43% em 2019 para 52% em 2020, provavelmente por serem indivíduos que possuem reserva de emergência e viram as quedas nas bolsas como uma oportunidade de investimento.

Sendo assim, a queda brusca no número dos investidores da classe C de 2019 para 2020, pode ser explicado por conta dos impactos na renda causado pela perda do poder de compra, pois segundo é sugerido por Barros (2017), tendo a classe C, menor poder aquisitivo, o impacto da inflação na renda e no consumo é maior se comparado as classes A e B, fazendo com que muitos integrantes da classe C focassem seus recursos em itens de primeira necessidade.

Ficou sugerido nos levantamentos da ANBIMA, que em média, os investidores possuem um maior nível de escolaridade se comparados aos não investidores. No que sugere Barros (2017), o nível de escolaridade é determinante na renda, existindo uma correlação positiva entre essas variáveis, indo de encontro para os dados levantados no relatório.

Na Figura 1, estão expostos os dados no que tange ao destino do dinheiro economizado de 2017 a 2021. Para melhor análise, foi aglutinado com a denominação de: **ainda não destinou**, todos que mantiveram dinheiro guardado sem obter nenhum rendimento.

**Figura 1- Destino dos recursos poupados pelas Classes A, B e C de 2017 a 2021**

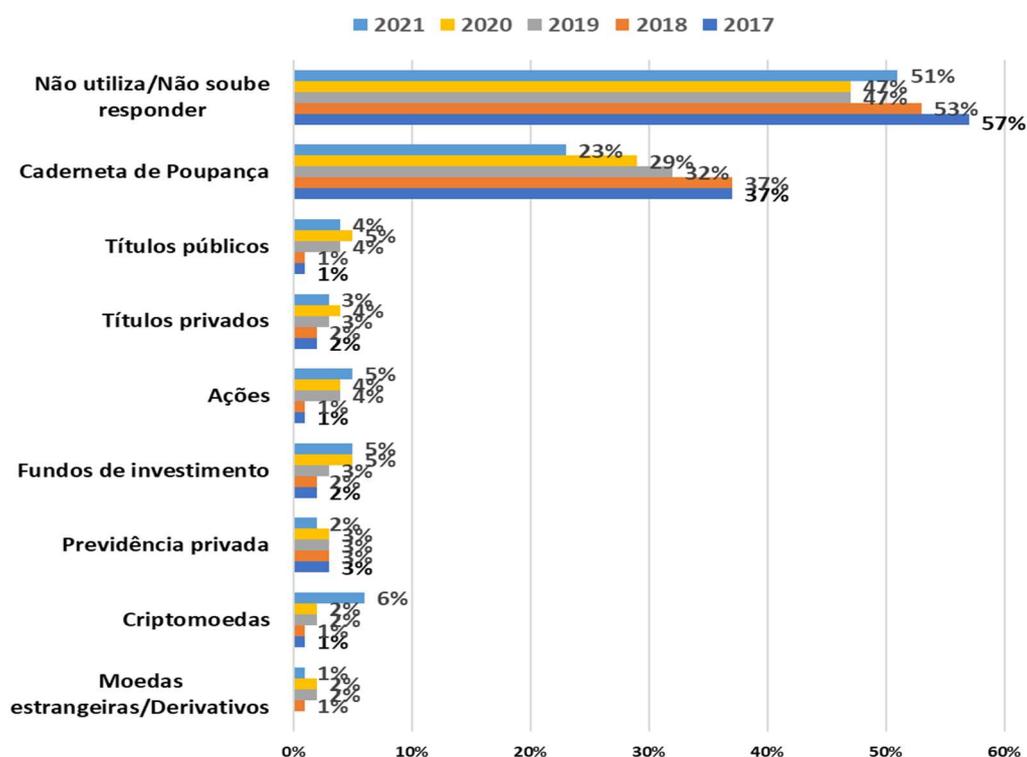


Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2021).

Em relação as aplicações financeiras, houve um aumento dos recursos destinados de 2017 para 2018, confirmando o que Reis (2018) constatou sobre o crescimento no número dos investidores a partir de 2017. Um fato observado para o ano de 2020 é que no ano que houve os maiores impactos do coronavírus, foi onde houve a maior destinação dos recursos economizados para aplicações financeiras, segundo Cardozo (2019), isso pode ser explicado por conta do menor nível de gastos por parte dos entrevistados, devido a imposição do distanciamento social, onde os brasileiros deveriam permanecer em suas casas.

Na Figura 2, pode ser investigado quais foram os instrumentos financeiros mais utilizados pelos entrevistados de 2017 a 2021.

**Figura 2- Instrumentos financeiros utilizados pelas Classes A, B e C de 2017 a 2021**



Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2021).

Ao interpretar os dados apresentados, fica indicado que a caderneta de poupança<sup>9</sup> figura como a aplicação financeira mais utilizada em todos os anos da série temporal investigada. Segundo Cordeiro (2019), os principais fatores para isso são a comodidade e a falta de educação financeira dos brasileiros, pois mesmo com a caderneta de poupança perdendo em rentabilidade real para a inflação historicamente e não ser capaz de manter o poder de compra do dinheiro aplicado, ainda figurou como a aplicação de maior representatividade.

Ainda assim, não pode ser negado a evolução do investidor brasileiro no que tange a alocação de recursos, pois devido ao cenário econômico mais favorável de 2017 a 2019 e com a maior disseminação da educação financeira,

<sup>9</sup> É uma aplicação financeira oferecida por instituições bancárias, onde os saldos mantidos desde 2012 rendem 6% a.a. e para aplicações após 2012, caso a taxa SELIC esteja menor que 8,5% a.a. a caderneta vai render, 70% da taxa SELIC + TR (Taxa Referencial).

é notório a perda de representatividade da caderneta de poupança quando são comparados os anos de 2017 e 2021, tendo sofrido uma queda de 14 pontos percentuais, diminuindo sua usabilidade entre os investidores, dando espaço a outros investimentos mais interessantes em relação ao risco e retorno.

Nesse contexto, Fama e French (2015) afirmam que a eficiência de mercado é menor em economias consideradas em desenvolvimento, fator que pode explicar entre os investidores brasileiros o grande número de adeptos a caderneta de poupança, pois em um mercado financeiro mais desenvolvido, o número de investidores em títulos públicos superaria o da poupança, já que os títulos públicos entregam uma rentabilidade melhor a um risco mais baixo, no qual se constata que para o Brasil uma ineficiência de mercado nesse aspecto.

Os resultados encontrados na Figura 2 captam o desenvolvimento do mercado financeiro no Brasil de 2017 a 2019, o que pode ser explicado pelo cenário econômico da época que estava favorável aos investimentos, pois no Brasil estavam ocorrendo reformas estruturais e enxugamento da máquina pública, o que para os agentes do mercado financeiro, traduzia-se em um *Bull Market*<sup>10</sup>, com o Ibovespa<sup>11</sup> atingindo níveis recordes de cotação, o que motivou milhares de pessoas a investirem em instrumentos financeiros mais arriscados como: ações, fundos imobiliários, criptomoedas e derivativos (REIS, 2018).

Nesse sentido, Siegel (2015) disserta sobre o mercado de capitais ser cíclico e volátil, bastando apenas uma mudança no cenário macroeconômico para o ciclo começar a se inverter e atingir um *Bear Market*<sup>12</sup>. Nesse contexto, a mudança que desencadeou o mercado de baixa, foi a chegada de uma pandemia a nível mundial, que fez com que as cotações das ações, dos fundos de investimento, criptomoedas e derivativos, despencassem de maneira repentina no ano de 2020.

---

<sup>10</sup> É quando os valores mobiliários estão passando por uma alta expressiva em suas cotações, motivados pela euforia de mercado, sendo traduzido em um mercado de alta.

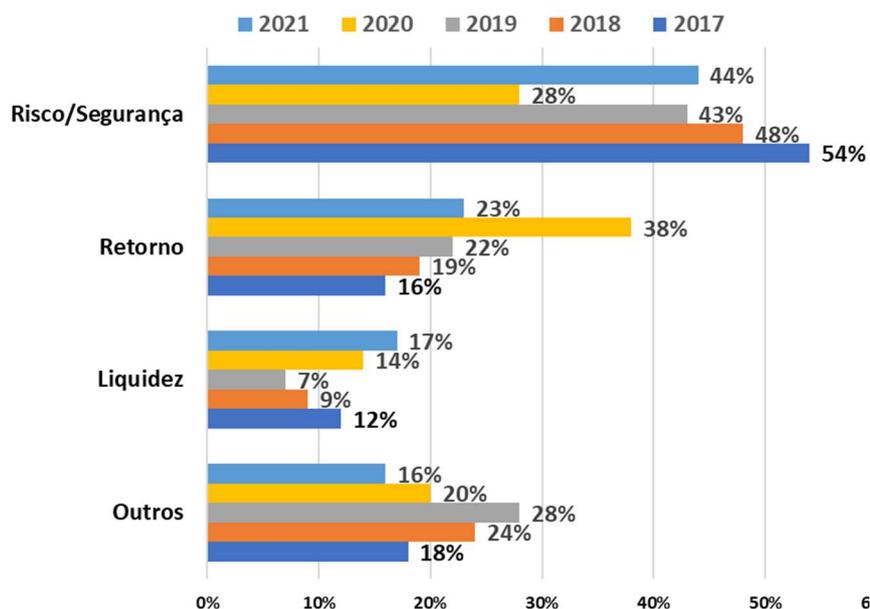
<sup>11</sup> Índice composto pelas maiores e mais representativas empresas brasileiras, listadas na B3.

<sup>12</sup> É quando os valores mobiliários estão passando por uma queda expressiva em suas cotações, motivados pelo pânico de mercado, sendo traduzido em um mercado de baixa.

Apesar de terem ocorridos mudanças positivas no perfil do investidor brasileiro em relação a destinação dos recursos, ainda é preciso haver mais iniciativas que promovam a educação financeira, pois ainda é evidenciado um grande número de pessoas que não sabem ou não utilizam nenhum instrumento financeiro, e devido a piora no cenário econômico esses números que estavam apresentando melhora de 2017 a 2020, voltaram a piorar no ano de 2021.

No intuito de identificar qual o perfil de risco dos investidores, foi perguntado a eles quais fatores levam em consideração ao escolher um produto financeiro. Na Figura 3 pode ser visualizada as respostas dos investidores para a série temporal observada.

**Figura 3- Fatores levados em consideração pelas Classes A, B e C ao investir - 2017 a 2021**



Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2021).

Pode-se analisar para o perfil de risco do investidor brasileiro que ele pressa mais pela segurança do que pela rentabilidade, e o fator que menos levava em consideração era a liquidez. Nesse sentido, Reilly e Norton (2008) indicam que os principais fatores a serem analisados em um investimento é o risco, retorno e a liquidez, formando um tripé que sustenta a análise do

investimento. Sendo assim, para o período analisado fica sugerido que o perfil de risco do investidor brasileiro tende a ser conservador na maior parte do tempo, mas em momentos de euforia de mercado é perceptível uma mudança do perfil para arrojado (RAMBO, 2014).

Também fica evidenciado, que ao longo da série temporal, os investidores começaram a dar mais importância para o retorno dos investimentos, tendo para isso “aberto mão” da segurança. Em 2020, ocorreu um pico dos investidores que davam mais importância ao retorno do que ao risco, fato que pode ter sido motivado pelo cenário macroeconômico do país, onde devido às taxas de juros se encontrarem nos níveis mais baixos já registrados, os investidores decidiram abrir mão da segurança em detrimento do retorno.

Dessa forma, os relatórios de 2017 a 2021, ficaram em linha com o que Mankiw (2013) aponta sobre a dinâmica das taxas de juros e de retorno, onde taxas de juros baixas, motivam os agentes econômicos a tomarem mais riscos devido a abundante oferta monetária e ao crédito barato, podendo ser notado esse movimento de 2017 a 2020, onde houveram sucessivas quedas na taxa SELIC, e quando a taxa de juros começou a subir novamente em 2021 ocorreu um movimento inverso, indo de encontro com a teoria econômica.

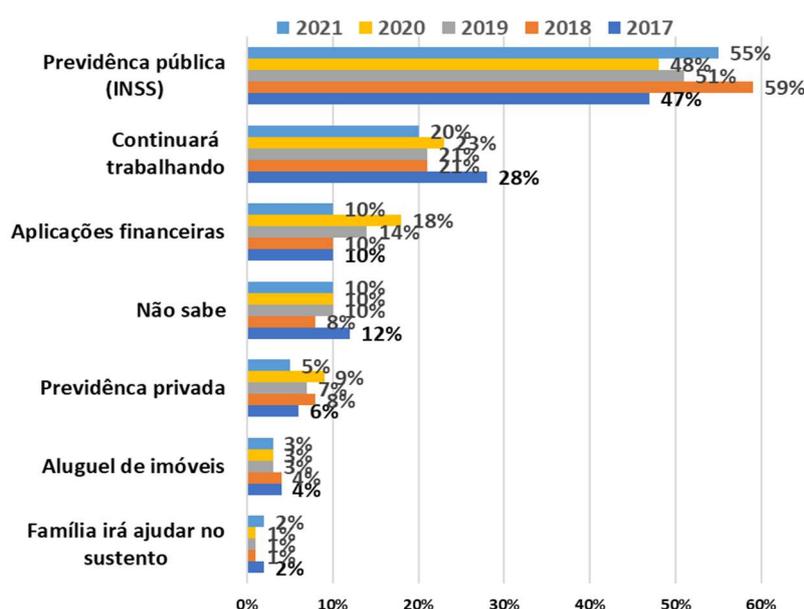
A liquidez, é um bom indicador para o ânimo do mercado, sendo assim, Tannous (2017) indica que em mercados de alta a necessidade de liquidez exigida pelos investidores é menor, o que foi de encontro para o apresentado no relatório, onde os investidores, por conta da maior aversão ao risco e da necessidade de resgate, exigiram uma maior liquidez durante os anos de 2020 e 2021, anos marcados pela COVID-19.

Quando se analisa os diferentes perfis de risco das classes, verifica-se que as classes A e B tendem a tomar mais riscos, visto que caso ocorra uma perda patrimonial ou passem por um momento de baixa na carteira de investimento, não sofre tanto impacto na sua qualidade de vida, quanto sofre a classe C, o que também foi observado no trabalho de Grohmann e Figaro (2014), onde foi feito um comparativo de consumo e poupança das diferentes classes sociais e foi evidenciado que as classes A e B, por possuírem mais

recursos, acabam poupando mais e formatam uma reserva de emergência para momentos adversos.

Na Figura 4, pode-se ter uma ideia das pretensões dos entrevistados no que tange a fonte de renda na aposentadoria.

**Figura 4- Expectativa da fonte de renda na aposentadoria pelas Classes A, B e C - 2017 a 2021**



Fonte: Elaborado pelo autor, dados: RXIB (2017-2021).

Ao analisar a figura, observa-se que mais da metade dos entrevistados esperam obter renda na aposentadoria por meio do INSS, o mesmo resultado foi encontrado por Camarano et al (2013), onde foi apontado que grande parte dos aposentados recebem unicamente recursos vindo da previdência pública, o que muitas vezes é insuficiente para manter uma boa qualidade de vida, pois na velhice, em geral, os gastos com saúde e remédio tendem a aumentar, o que gera um déficit no orçamento doméstico e aumenta a dependência do aposentado ao fornecimento de serviços públicos.

Um movimento interessante captado, é o número de entrevistados que acreditam que sua renda virá das aplicações financeiras, em 2019 e 2020, esse número atingiu *recordes*, o que é corroborado pela INFOMONEY (2021), onde é destacado o maior ingresso de investidores no mercado financeiro. No ano

de 2021, houve uma retração e voltou ao mesmo patamar de 2017, podendo ser um efeito da crise financeira que assolou o mundo e fez com que os retornos de alguns investimentos ficassem negativos ou aquém do esperado.

Os resultados previdenciários também indicaram o que Camarano et al (2013) analisou em seu estudo, mostrando que a Classe C depende mais do sistema previdenciário que a classe A e B, o que está ligado ao nível de renda e a escolaridade.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O desenvolvimento do presente estudo possibilitou analisar o perfil socioeconômico do investidor brasileiro considerando as diferentes classes sociais, podendo assim discutir quais foram os níveis de poupança para a série temporal observada, qual destino foi dado aos recursos poupados, instrumentos financeiros mais utilizados, fatores que influenciaram na escolha dos investimentos e qual é a pretensão de fonte de renda dos entrevistados para aposentadoria.

Para isso, foi feito um estudo, tendo por base os relatórios disponibilizados pela ANBIMA de 2017 a 2021. Um dos parâmetros utilizados para realização do estudo, foi a análise e comparação dos relatórios RXIB, para o período observado, e a partir destes dados foi possível identificar quem são os investidores e quais razões os motivam a investir.

Mediante as análises realizadas, conclui-se que no período observado os brasileiros têm melhorado de forma contínua a alocação de seus recursos, saindo da caderneta de poupança e investindo mais em títulos públicos, títulos privados, ações e criptomoedas.

Outro fato que foi perceptível no trabalho é que devido ao mercado financeiro ter chamado a atenção de muitas pessoas, principalmente de 2017 a 2020, começou um movimento gigantesco em busca de captar e fidelizar o cliente, culminando assim para reduções e até isenções nas taxas de investimento, nesse sentido a informatização foi fundamental, pois possibilitou ao investidor a um “clique de distância” ou “da palma de sua mão” poder realizar um investimento.

Mesmo com as mudanças positivas acima descritas, ainda é notório que o Brasil tem muito a melhorar no que diz respeito a finanças e investimentos, o que fica evidenciado no ano de 2021 onde ainda existem 23% de investidores que aplicam recursos na caderneta de poupança, o que indica a falta que a educação financeira vem fazendo nos currículos escolares, e como consequência disso as pessoas procuram informações muitas vezes

desencontradas e tendenciosas, que pioram ainda mais o quadro financeiro delas.

Outro ponto de alerta, diz respeito ao sistema previdenciário brasileiro, pois fica evidente que a maioria dos entrevistados se prepara para a aposentadoria contando somente com a renda que receberá do INSS, que pode ser menor que a renda recebida em atividade devido ao teto previdenciário, isso pode acarretar uma velhice com menos qualidade de vida, devido a perda de renda e culminar na sobrecarga dos sistemas públicos.

Portanto, dado a importância que a educação financeira tem na vida das pessoas, uma das sugestões deste trabalho é que seja incluído matérias como economia e finanças na grade curricular nas escolas, com o intuito de melhorar os índices apresentados nos resultados da pesquisa e existir uma educação basilar de qualidade, não estando o indivíduo exposto à somente o que as instituições de investimento estão falando, pois com certeza existem conflitos de interesses que vão fazer com que as instituições financeiras não necessariamente ofereça o melhor produto financeiro dado o perfil do investidor, mas sim o que melhor o remunera.

Este tema ainda pode ser estudado em análises futuras, devido uma das principais limitações do trabalho ser o fato de nos relatórios realizados pela ANBIMA, não serem expostos os dados de forma regional, o que impossibilita realizar uma análise comparativa do perfil do investidor entre as regiões, outra limitação encontrada diz respeito às classes D e E que só começaram a serem analisadas no ano de 2021.

Uma ideia para futuros estudos, pode ir de encontro a uma análise regional levando em consideração todas às classes sociais e o peso de cada uma delas na coleta de dados, mapeando os perfis dos investidores para cada região do Brasil e realizando um comparativo, com o intuito de detectar alguma mudança cultural ou socioeconômica importante. Essas pesquisas podem ampliar ainda mais a percepção do perfil socioeconômico do investidor brasileiro.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Relatório: **Raio X do Investidor Brasileiro**. 1º ed. 2018.

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Relatório: **Raio X do Investidor Brasileiro**. 2º ed. 2019.

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Relatório: **Raio X do Investidor Brasileiro**. 3º ed. 2020.

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Relatório: **Raio X do Investidor Brasileiro**. 4º ed. 2021.

ANBIMA - Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais. Relatório: **Raio X do Investidor Brasileiro**. 5º ed. 2022.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços**. 12º ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ASSAF NETO, Alexandre. **Mercado Financeiro**. 15º ed. São Paulo: Atlas, 2021

BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Indicadores econômicos consolidados**. 2015. Disponível em:< [www.bcb.gov.br](http://www.bcb.gov.br)>.

BARONI, Marcos. BASTOS, Danilo. **Guia Suno fundos imobiliários**. São Paulo: CLA, 2018.

BARROS S, Daniel. **Escolaridade e distribuição de renda entre os empregados na economia brasileira: uma análise comparativa dos setores público e privado dos anos 2001 e 2013**. Paraná, 2017.

CAMARANO A, Ana. KANSO, Solange. FERNANDES, Daniele. **Envelhecimento populacional, perda da capacidade laborativa e políticas públicas brasileiras entre 1992 e 2011**. Rio de Janeiro: IPEA, 2013.

CARDOZO M., Tuane. **Análise do perfil de Investidores brasileiros**. Paraná, 2019.

CERBASI, Gustavo. **Investimentos inteligentes**. Rio de Janeiro: Sextante, 2016.

CORDEIRO S. A, Victor. **Fatores que motivam os investidores brasileiros a optarem pela poupança**. Belo Horizonte, 2019.

CRESWELL, John W. **Projeto de pesquisa: métodos qualitativo, quantitativo e misto**. tradução Magda Lopes. 3ª ed. Porto Alegre: ARTMED, 2010.

FAMA F, Eugene. FRENCH R, Kenneth. **A five-factor asset pricing model**. USA: 2015.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro: Produtos e Serviços**. 22º ed. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2020.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6º ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GITMAN, Lawrence Jeffrey. **Princípios de administração financeira**. 10ª Edição. São Paulo: Addison Wesley, 2004.

GROHMANN, Rafael. FIGARO, Roseli. **O conceito de classe social em estudos de recepção brasileiros**. São Paulo, 2014.

HAGSTROM, G. Robert. **O Jeito Warren Buffett de investir**. São Paulo: Saraiva, 2008.

HOWARD, Mark. **Dominando o Ciclo de Mercado**. Rio de Janeiro: Alta Books, 2019.

HULL, Jonh C. **Opções, Futuros e Outros Derivativos**. 9º ed. São Paulo: Bookman, 2016.

INFOMONEY. **Renda fixa e renda variável: entenda a diferença e como ambas podem te ajudar a fugir da poupança**. 2021. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/onde-investir/renda-fixa-e-renda-variavel-entenda-a-diferenca-e-como-ambas-podem-te-ajudar-a-fugir-da-poupanca/>. Acesso em: 08 de setembro de 2022.

LYNCH, Peter. **O Jeito Peter Lynch de Investir: as estratégias vencedoras de quem transformou Wall Stret**. 2.ed. São Paulo: Benvirá, 2019.

MANKIW, N. Gregory. **Introdução à Economia**. 6ºed. São Paulo: Cengage Learning, 2013.

MEIRA A, Liziane. COSTAL Z, Glauco. LUZ S, Eduardo. **Criptomoedas: Moedas, Ativo Financeiro Ou Uma Nova Tulipa?** - Brasília, 2019.

NAKAMOTO, S. Bitcoin: a peer-to-peer electronic cash system. Bitcoin.org; 2008. Disponível em: <http://bitcoin.org/bitcoin.pdf>.

PEREIRA L, Alonso. **Riscos e incertezas associados aos investimentos no mercado financeiro**. São Paulo: 2014.

PÓVOA, Alexandre. **Valuation: como precificar ações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

RAMBO C, Andrea. **O perfil do investidor e melhores investimentos: da teoria à prática do mercado brasileiro**. Florianópolis: 2014.

REILLY, Frank K. NORTON, Edgar A. **Investimentos**. 7º Edição. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

REIS, Tiago. **Crise do Subprime: entenda o que foi e como afetou a economia mundial**. São Paulo: Suno, 2018. Disponível em:

<https://www.suno.com.br/artigos/crise-do-subprime>. Acesso em: 08 de setembro de 2022.

REIS, Tiago. **Radar do mercado: B3 (B3SA3) – Número de investidores ativos segue crescendo no Brasil**. São Paulo: Suno, 2018. Disponível em: <https://www.suno.com.br/artigos/radar-b3sa3-investidores-crescendo>. Acesso em: 08 de setembro de 2022.

ROOS. A. R. Randolph. W. W. Jaffe. R, J. **Administração Financeira**. São Paulo: Atlas, 2002.

ROOS. A.R. Randolph. W. W. Jaffe. R, J. **Administração Financeira**. 2.ed. São Paulo: Atlas, 2002.

RUDIGER, D. Fischer, Startz. **Macroeconomia**. Porto Alegre: 2013. 11.ed. 2013.

SIEGEL, Jeremy J. **Investindo em ações para o longo prazo**. 5º ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.

TALEB, Nassim. **A lógica do cisne negro**. 12º ed. Rio de Janeiro: Best Business, 2019.

TALEB, Nassim. **Antigrágil**. 12º ed. Rio de Janeiro: Best Business, 2019.

TANNOUS S, Thiago. **Regras De Proteção à liquidez no Mercado de Capitais brasileiro**. São Paulo, 2017.

ULRICH, Fernando. **Bitcoin - A moeda na era digital**. Rio de Janeiro: LVM, 2014.

XPI. **Descubra melhor mix para seu perfil investidor**. Disponível em: <http://www.xpi.com.br/assessoria/sugestao-rapida-de-carteira.aspx>. Acesso em: 28 de setembro de 2022.

XPI. **NÚMERO de pessoas físicas na Bolsa continua com crescimento estável apesar de incertezas no mercado**. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/acoes/relatorios/numero-de-pessoas-fisicas-na-bolsa-continua-com-crescimento-estavel-apesar-de-incertezas-no-mercado-xp-monitor/> Acesso em: 30 de ago. 2022.

ZVI. B, Kane. A, Marcus, Alan. **Fundamentos de Investimentos**. 3º ed. Porto Alegre: Bookman, 2000.