



Universidade de Brasília (UnB)

Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas (FACE)

Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)

Curso de Graduação em Ciências Contábeis

RAPHAELA BRITO PEREIRA

**EFEITO DOS VIESES COGNITIVOS DO CONSUMIDOR BRASILEIRO  
DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19 APÓS A VACINAÇÃO**

Brasília - DF, abril de 2022

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura  
**Reitora da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen  
**Vice-Reitor da Universidade de Brasília**

Professor Doutor Diêgo Madureira de Oliveira  
**Decano de Ensino de Graduação**

Professor Doutor José Márcio de Carvalho  
**Diretor da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e  
Gestão de Políticas Públicas**

Professor Doutor Sérgio Ricardo Miranda Nazaré  
**Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais**

Professora Fernanda Fernandes Rodrigues  
**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Diurno**

Professor Doutor José Lúcio Tozetti Fernandes  
**Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis - Noturno**

**RAPHAELA BRITO PEREIRA**

**EFEITO DOS VIESES COGNITIVOS DO CONSUMIDOR BRASILEIRO  
DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19 APÓS A VACINAÇÃO**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

**Linha de Pesquisa:** Finanças  
Comportamentais

**Orientador:** Prof.<sup>a</sup> Dr.<sup>a</sup> Ducineli Régis Botelho

Brasília - DF, abril de 2022

Pereira, Raphaela Brito

Efeito dos vieses cognitivos do consumidor brasileiro durante a pandemia da Covid-19 após a vacinação. Brasília, DF. 2022.

Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia – Graduação) – Universidade de Brasília (UnB) – Faculdade de Economia, Administração, Ciências Contábeis e Gestão de Políticas Públicas – FACE. 2º Semestre de 2021.

Orientadora: Profa. Dra. Ducineli Régis Botelho.

1. Finanças Comportamentais. 2. Vieses Cognitivos. 3. Consumo. 4. Pandemia. 5. Covid-19.

RAPHAELA BRITO PEREIRA

EFEITO DOS VIESES COGNITIVOS DO CONSUMIDOR BRASILEIRO  
DURANTE A PANDEMIA DA COVID-19 APÓS A VACINAÇÃO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Gestão de Políticas Públicas como requisito parcial à obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis, sob a orientação da Prof. Dr.<sup>a</sup> Ducineli Régis Botelho.

Aprovado em 28 de abril de 2022.

---

Prof.<sup>a</sup>. Dr.<sup>a</sup> Ducineli Régis Botelho  
Orientadora

---

Prof. Bruno Vinicius Ramos Fernandes  
Professor - Examinador

Brasília - DF, abril de 2022

*“Consagre ao Senhor tudo o que você faz,  
e os seus planos serão bem-sucedidos.”  
Provérbios 16:3*

## **AGRADECIMENTOS**

Em primeiro lugar, quero agradecer a Deus que nunca me desamparou e me deu forças para concluir esse trabalho, que sempre me permitiu alcançar meus objetivos e que todos os dias me prova que não estou só.

À minha mãe Márcia Brito, que com muito carinho me apoiou desde o início da realização deste trabalho e não permitiu que eu desistisse nos dias mais difíceis. Ao meu pai Genilson Pereira por me ensinar a ser determinada e me impulsionar a correr atrás dos meus sonhos e a minha irmã Mikaela Brito por todo incentivo e paciência nesse processo.

Ao meu namorado Gustavo Ferraz, que não largou minha mão em momento algum e esteve disposto a acompanhar de perto cada parte desse processo. Sempre com palavras de ânimo que me reabasteceram a cada obstáculo.

Aos meus colegas de curso, com quem convivi intensamente durante os últimos anos, pela amizade, pelo companheirismo, pelas risadas e pela troca de experiências que colaboraram para meu crescimento e aprendizado. Em especial às minhas amigas Ohanna, Rebeca, Marina, Nathália e Stefanny que estiveram presentes na maioria deles. Ao meu amigo Leonardo Akkari pelo apoio neste trabalho, e toda troca de conhecimento.

À professora Ducineli Régis Botelho, pela paciência e compreensão na mentoria deste processo e por todo ensinamento compartilhado.

Por fim, aos meus colegas de trabalho Gabriel Estevam, Estevão Novo e Luana Barreto, que acompanharam minha rotina e me motivaram todos os dias em meus objetivos acadêmicos.

## RESUMO

Em meados de 2020, a pandemia da Covid-19 chega ao Brasil carregada de incertezas. Esse cenário colaborou para transformações que impactaram o comportamento dos indivíduos de modo geral, incluindo as decisões financeiras. Nesse contexto, o presente trabalho tem o objetivo de analisar se o consumo dos brasileiros teve alteração durante a pandemia da Covid-19 à luz das heurísticas e vieses cognitivos.

Para isso, realizou-se a coleta de dados de três índices utilizados como variáveis para analisar uma possível correlação, que são estes: ICF (Intenção de Consumo das Famílias), IPCA (Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) e a Taxa de Desemprego. Após a consolidação dos índices, obtiveram-se gráficos individuais com o intuito de visualizar o comportamento das variáveis em suas séries históricas. Posteriormente, apresentou-se uma correlação estatística a fim de analisar a presença de relação entre as variáveis. Como resultado, foram encontradas relações significativas entre as variáveis, comprovando que houve alteração do consumo apontada por vieses cognitivos.

**Palavras-chave:** Finanças Comportamentais. Vieses Cognitivos. Consumo. Pandemia.Covid-19.



## **LISTA DE ILUSTRAÇÕES**

Figura 1 - Valor Hipotético da Teoria do Prospecto

7

## LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Valor Hipotético da Teoria do Prospecto	13
Tabela 2 - Correlação com a variável ICF	19

## LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Série Histórica ICF	15
Gráfico 2 - Série Histórica IPCA	16
Gráfico 3 - Série Histórica Desocupação	18
Gráfico 4 - Correlação das três variáveis	20

## SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO .....	1
1.1 Contextualização .....	1
1.2 Problema .....	2
1.3 Objetivo Geral .....	3
1.4 Delineamento .....	3
1.5 Justificativa .....	4
2 REVISÃO DE LITERATURA .....	5
2.1 Finanças Comportamentais.....	5
2.2 Heurísticas e Vieses Cognitivos .....	8
2.2.1 <i>Heurísticas</i> .....	8
2.2.2 <i>Vieses Cognitivos</i> .....	9
2.3 Estudos Anteriores .....	10
3 METODOLOGIA.....	12
3.1 Perfil da Amostra .....	12
3.2 Procedimentos de Análise.....	12
4 ANÁLISE DE RESULTADOS .....	15
4.1 Variáveis.....	15
4.2 Análise Descritiva .....	19
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....	22
REFERÊNCIAS .....	24

## **1 INTRODUÇÃO**

### **1.1 Contextualização**

A maioria dos estudos sobre finanças se baseiam em teorias tradicionais que adotam premissas da racionalidade dos indivíduos sobre o aspecto da tomada de decisão. Essas teorias defendem a imagem de investidores perfeitamente racionais e defendem que estes consideram toda a informação disponível para tomar decisões (MACEDO JR, 2003), ou seja, entendem que toda noção de comportamento humano é racional e que todos os indivíduos são aptos a processar de maneira ótima todas as informações disponíveis.

Segundo Skinner (1957), as escolhas que não apreciassem a racionalidade poderiam ser atos com consequências negativas. Logo, os indivíduos tomariam as decisões de forma racional impulsionados por essas consequências negativas. Desse modo, as teorias tradicionais enunciam que os agentes representativos no mercado agem sob racionalidade ilimitada, considerando que captam todas as circunstâncias antecipadamente para qualquer escolha e em qualquer momento, independente das emoções.

Em contraposição, estudos recentes contestam essas teorias na tentativa de comprovar que as emoções dos indivíduos possuem impacto relevante sobre a tomada de decisão, provando que a natureza humana sofre limitações que podem causar implicações negativas neste processo.

Barbedo (2008) afirma que mesmo pessoas intelectuais perdem dinheiro em busca da maximização da utilidade em setores que embarcam desde a complexidade do mercado de ações a outras decisões mais simples como um empreendimento pessoal. Isso acontece porque a capacidade de processamento dos seres humanos é limitada e há a necessidade de criar atalhos no decorrer do processo, principalmente quando se tem pouco tempo disponível.

Nesse contexto, alguns estudiosos (KAHNEMAN & TVERSKY, 1979) buscaram construir uma alternativa ao modelo econômico clássico que considera o indivíduo racional, cujo grande desafio é confrontar com a complexidade da irracionalidade humana, buscando não eliminar a possibilidade de erros a serem cometidos na atuação dos seres humanos.

A Teoria do Prospecto salienta que a convicção espontânea usada pelos agentes em tomadas de decisões financeiras, pode ser motivada por heurísticas e vieses cognitivos, levando decisões imprecisas e não baseadas na racionalidade (KAHNEMAN & TVERSKY, 1981), tendo em vista que os mesmos agentes tomam atitudes incompatíveis com a racionalidade.

Ramos (2007) ainda declara que o tema está relacionado diretamente à identificação e classificação dos vieses comportamentais que dizem respeito às emoções e aos erros cognitivos que têm a capacidade de exercer influência no processo decisório e conseqüentemente afastar as pessoas da racionalidade ilimitada. Esse processo é composto por uma tomada de decisão que, de acordo com Robbins (2010), ocorre em reação a um problema. Existe um problema quando se verifica uma discrepância entre o estado atual das coisas e seu estado desejável.

Diante disso, para analisar as alterações de comportamento em um cenário de discrepância, pode-se considerar o evento mais recente marcado por mudanças de grande relevância. A doença causada pelo coronavírus, também conhecida como COVID-19, caracterizada como pandemia no dia 11 de março de 2020 pela Organização Mundial da Saúde (OMS), alterou diferentes aspectos da sociedade, interferindo desde o convívio social à economia.

No Brasil, o primeiro caso se manifestou no dia 26 de fevereiro de 2021 e neste mesmo ano o número de óbitos chegou a 194.949 (CNM, 2021). Desde então, ações governamentais foram criadas na tentativa de inibir a proliferação do vírus, como o isolamento social que impactou diretamente no comportamento dos indivíduos, inclusive no âmbito das finanças pessoais.

## **1.2 Problema**

Alguns analistas previram que, devido às medidas adotadas para impedir a propagação dessa pandemia, como quarentenas em larga escala, restrições de viagens e medidas de distanciamento social, aconteceria uma queda acentuada nos gastos de consumidores e empresas até o final de 2020, o que levaria a uma recessão global (FERNEINI, 2020).

Ainda nessa perspectiva, a taxa de desemprego subiu significativamente. Segundo o IBGE, só no início de 2021, o número de desempregados ultrapassou a marca de 15 milhões. Esse fato contribuiu para que muitas famílias alterassem seu

modo de consumo pelo fato das modificações no comportamento, incluindo novos hábitos e um estilo de vida adaptado no decorrer deste estágio de crise. (CARVALHO, 2020).

Nesse contexto de transformações, surge a questão norteadora deste trabalho: Houve alteração no comportamento do consumidor brasileiro após o primeiro caso da Covid-19 e após a vacina contra a doença?

### **1.3 Objetivo Geral**

Analisar se o consumo dos brasileiros teve alteração durante a pandemia da COVID-19 à luz das heurísticas e vieses cognitivos.

### **1.4 Delineamento**

A presente pesquisa se fundamenta na teoria base de finanças comportamentais, a Teoria do Prospecto. Segundo Silva et al. (2009), a Teoria do Prospecto busca elucidar as tendências cognitivas no processo de tomada de decisão. Nessa conjuntura, a suposição é que os consumidores são incapazes de analisar a totalidade dos dados disponíveis.

Macedo e Fontes (2008) explicam que tal Teoria considera o poder das heurísticas de julgamento, ou dos vieses cognitivos, na alteração da forma de escolha racional do indivíduo. Na tentativa de descomplicar a tarefa, os tomadores de decisão utilizam “atalhos mentais” criados de forma inconsciente, gerando soluções com custos relativamente baixos em detrimento de soluções eficientes.

Nesse contexto, Kahneman e Tversky (1979) identificam três efeitos provenientes de escolhas com resultados contestáveis para esclarecer que a teoria tradicional não englobava as questões das emoções humanas, são eles: os efeitos certeza, reflexo e isolamento.

A partir dessa perspectiva, o presente estudo pretende analisar a variação do padrão de consumo dos brasileiros através de uma correlação entre o comportamento dos consumidores e os efeitos citados na teoria num horizonte anterior e ao longo da pandemia. Os dados como: Índice de Desemprego, Taxa de Inflação (IPCA) e Intenção de Consumo das Famílias (ICF) foram extraídos de estudos e pesquisas divulgadas por instituições como o Instituto Brasileiro de

Geografia e Estatística (IBGE), Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) e o Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) no período de janeiro de 2019 a dezembro de 2021.

### **1.5 Justificativa**

Para embasamento da presente pesquisa, foi utilizado o trabalho de Stefani (2021), que objetiva a compreensão dos impactos de um cenário de crise marcado pela pandemia no comportamento financeiro dos brasileiros sob a ótica das finanças comportamentais utilizando os investimentos como parâmetro de análise. O resultado da pesquisa evidenciou a presença de heurísticas e vieses cognitivos no comportamento dos agentes econômicos no contexto estudado.

Para complementação à oportunidade da pesquisa, o trabalho apresentado teve fundamento complementar do Trabalho de Conclusão de Amaral, Lorrany (2021), que aprofundou a análise das mudanças de comportamento dos brasileiros em períodos de crises, identificando, no geral, os vieses cognitivos sobre os investidores brasileiros.

Tolman (1932) acreditava que era possível absorver aprendizado através de exemplos de outros seres humanos. Segundo ele, os seres humanos tendem a correr de ocasiões que não os agrada e que os estímulos internos de cada indivíduo também determinam o comportamento das pessoas em momentos de tomada de decisão. Portanto, levando em consideração os fatores psicológicos, estudar e avaliar o comportamento dos consumidores em tempos de crise é relevante para o campo da economia, da psicologia e da área das finanças, principalmente num contexto de pandemia, uma vez que, a Covid-19 é a maior e mais recente crise global ocorrida até o presente momento, logo, há pouca exploração do assunto. Deste modo, possibilita outros estudos acerca do tema que visem aprofundar a análise exposta no trabalho e até comparar com dados continuados de pós pandemia.

Sendo assim, a repercussão desse assunto se mostra relevante para a literatura, no tocante ao objetivo deste trabalho, que é analisar se o consumo dos brasileiros teve alteração durante a pandemia da COVID-19 à luz das heurísticas e vieses cognitivos.



## 2 REVISÃO DE LITERATURA

### 2.1 Finanças Comportamentais

A Hipótese dos Mercados Eficientes (HME) é considerada uma das bases mais relevantes da Teoria Moderna de Finanças e tem sido motivo de questionamento pelos pesquisadores desde a década de 70. Esse pensamento foi desenvolvido por Eugene Fama (1970) que apoia esse modelo de finanças e é baseado nas noções sobre comportamento humano racional, maximizador de utilidades e apto a processar de forma plena todas as informações disponíveis, ou seja, os mercados são operados por agentes de racionalidade ilimitada e pressupõem que há uma competição perfeita onde os indivíduos têm acesso ilimitado às informações, expectativas homogêneas e agem racionalmente.

Na HME, os valores atuais de mercado baseiam-se nas informações acessíveis, o que impede o ganho anormal com lucros exorbitantes, porquanto os retornos representam o valor real atrelado ao risco. Nesse contexto, o mercado eficiente reflete sensibilidade a novos dados, ajustando-se rapidamente a outros cenários (ASSAF, 2012). Logo, o risco-benefício mostra-se, em parte, equilibrado. Comprovadamente o mercado apresenta uma oscilação devido a falta de garantias. Segundo Kimura (2002), na perspectiva das Finanças Comportamentais essa instabilidade está dentro das expectativas por conta da sua subjetividade.

As Finanças Comportamentais se utilizaram dessas circunstâncias a fim de acrescentar um entendimento num aspecto de maior amplitude abrangendo também a questão comportamental e irracional do ser humano com a prerrogativa de aprimorar o Modelo Moderno de Finanças. De acordo com Milanez (2003), não é propósito das Finanças Comportamentais confrontar completamente a abordagem inicial de finanças, mas elucidar a razão pela qual os processos tradicionais não respondem integralmente ao movimento do mercado em estudo.

Há um embate entre os apoiadores do modelo das finanças tradicionais e os favoráveis ao modelo das finanças comportamentais, sendo que, essa última leva em consideração as emoções e erros cognitivos que interferem nas ações do homem, mudando a sua percepção dos problemas.

Nesse contexto, surge a Teoria do Prospecto, norteadada pela linha de estudo das Finanças Comportamentais. Mineto (2005) defende que essa teoria é substancial para conhecer a determinação da precificação dos ativos, de um lado,

avaliando o comportamento dos investidores, e de outro, analisando suas tendências e aversão ao risco.

Na teoria de Kahneman e Tversky (1979), as decisões do indivíduo se baseiam em heurísticas que ajudam a buscar respostas aceitáveis, embora na maioria das vezes defeituosas para questões complexas. Os autores argumentam que os equívocos de comportamento não são aleatórios e podem ser considerados como desvios frequentes, surgindo a necessidade de aprofundar os estudos a respeito dos vieses cognitivos dos seres humanos que impactam no processo decisório.

Neste sentido, Kahneman e Tversky (1979) defendem que os indivíduos têm menos aversão ao risco para situações de perda e são desfavoráveis ao risco quando em cenários de ganho, em outras palavras, fazem escolhas diferentes em ocasiões com risco de ganhos ou perdas, provando a ausência de totalidade da racionalidade em suas decisões.

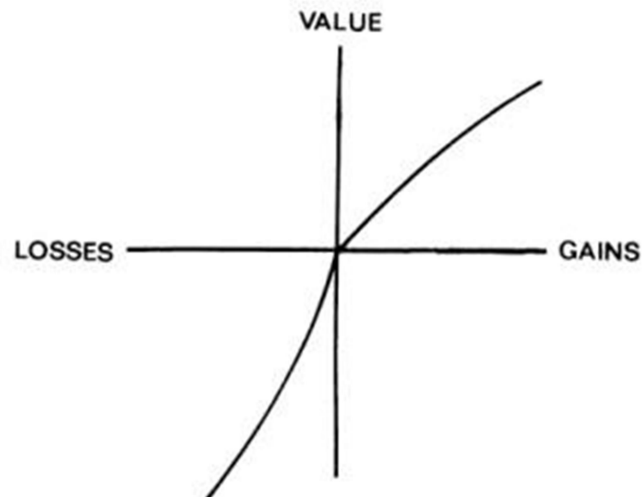
Silva et. al. (2006) resume que os seres humanos tendem a ter dificuldades no momento de avaliar todas as informações e variáveis disponíveis que compõem o processo de tomada de decisão, e por conta disso optam por selecionar apenas algumas opções para processar a escolha, sendo assim, os agentes tendem a analisar as situações de formas distintas.

Nessa prerrogativa, Kahneman e Tversky (1979) realizaram uma pesquisa a fim de compreender as atitudes dos indivíduos no aspecto psicológico. Para isso, apresentaram problemas tendo como base o benefício e o risco. Concluíram que o ser humano tem mais aversão ao risco em situações de ganhos do que de perdas, pois o sentimento associado à perda é mais relevante quando comparado ao prazer relacionado ao ganho de igual valor (CARDOSO E GOMES, 2007). Portanto, os indivíduos preferem um ganho menor, porém certo, do que a não certeza de ganho, mesmo que em valor maior. Sob outra perspectiva, favorecem a opção de correr o risco de não perder nada do que a certeza de perder uma quantia menor.

Assim, com as respostas obtidas, os autores desenharam um gráfico que ilustra essa propensão ao risco relacionada a ganhos e perdas. Kahneman e Tversky (1979) apresentaram uma função valor hipotético (FIGURA 1) em formato de S, significando para ganhos a parte côncava e a região convexa para perdas, com curvatura no ponto zero.

Nesse aspecto, o ponto de referência pode ser interpretado como o ponto onde  $x=0$ , onde a inclinação seria mais íngreme para as perdas, o que implica que as escolhas sejam mais inconsistentes (FALLEIRO, 2014).

Figura 1 - Valor Hipotético da Teoria do Prospecto



Fonte: Kahneman e Tversky (1979).

A Teoria do Prospecto é dividida em duas fases separadas, sendo que na primeira, denominada de edição, o agente avalia de maneira preliminar os prospectos disponíveis, isto significa que o problema é exposto com base nos princípios heurísticos e regras que foram utilizadas para simplificar a tomada de decisão. Já na segunda fase, chamada também de avaliação, o indivíduo avalia os prospectos na sua forma apresentada, acessando o valor de cada prospecto, escolhendo o de maior valor (MINETO, 2005; PIRES, 2006).

Para explicar o que seria a forma de apresentação de um prospecto, Kahneman e Tversky (1979) apresentam três novos conceitos, são eles: o efeito certeza, o efeito reflexo e o efeito isolamento.

No tocante à questão da certeza, a Teoria do Prospecto expõe a dificuldade de analisar as consequências de atos não pensados ou racionalizados de forma prévia antes da tomada de decisão, o que interfere definitivamente no resultado final de diversas situações em que atos impensados fazem-se predominantes. Neste efeito, os indivíduos tendem a preferir prospectos que apresentam resultados certos aos incertos, ou seja, as pessoas dão maior peso às opções com maior chance de acontecer envolvendo ganhos seguros.

No efeito reflexo, os indivíduos preferem escolhas arriscadas, levando em consideração as alternativas de escolha entre possibilidades de ganho ou distintas possibilidades com sinais opostos, onde os ganhos são substituídos por perdas, mas as probabilidades e os resultados são os mesmos.

Kahneman e Tversky (1979) afirmam que no efeito isolamento as escolhas são induzidas pela forma como são representadas em termos de ganhos ou de perdas. Simplificando esse pensamento, os agentes tendem a correr riscos quando a situação é semelhante, porém, apresentada de forma diferenciada, ou seja, focalizam a análise em pontos que distinguem as alternativas de escolha.

## **2.2 Heurísticas e Vieses Cognitivos**

### **2.2.1 Heurísticas**

A partir disso, Kahneman e Tversky (1979) demonstraram que as pessoas se baseiam em uma série de estratégias que simplificam as escolhas, conhecidas também como Heurísticas de Julgamento. Para simplificar a resolução de situações complexas, os indivíduos acabam utilizando de regras inconscientemente, chamadas de atalhos mentais a fim de configurar o processo menos desgastante no quesito emocional, alterando a percepção e conseqüentemente, sua escolha. (CAMERER et. al. 2004).

As Heurísticas de Julgamento podem se apresentar em três tipos, e são elas a heurística da disponibilidade, heurística da representatividade e a heurística da ancoragem. No que diz respeito à heurística da disponibilidade, se baseia em acontecimentos que ocorreram num passado recente, e por isso ainda estão disponíveis na mente do indivíduo. Quanto à heurística da representatividade, pode ser definida como o julgamento que as pessoas fazem ao escolher modelos criados anteriormente. E por fim, a heurística da ancoragem que é a avaliação que o indivíduo faz a partir de valores iniciais, também chamados de âncora.

### **2.2.2 Vieses Cognitivos**

Kahneman e Tversky (1979) ressaltam que embora as Heurísticas de Julgamento sejam úteis no processo de tomada de decisão, o uso equivocado também pode levar a vieses de decisão.

Dentre os vieses existentes, destacam-se neste estudo o viés da aversão à perda, viés da omissão e o efeito manada.

O viés da aversão à perda, segundo estudos, pressupõe que as pessoas transferem maior prioridade aos riscos do que aos ganhos, por conta de sentirem muito mais o impacto das perdas do que da lucratividade (ARAÚJO; SILVA, 2008). Tal viés esclarece o comportamento de brasileiros que num cenário de incerteza de emprego e renda durante a pandemia, reduziram os gastos com alimentação fora de casa, trabalho doméstico terceirizado, vestuário e viagens, a fim de se exporem menos ao risco no quesito das finanças.

No que se refere ao viés da omissão, também chamado de efeito avestruz, é a tendência que os seres humanos têm de ignorar situações que causem desconforto ou tristeza, fazendo com que se distanciem dos fatos e omitam suas consequências (STEFANI, 2021). (SERRA, 2005), explica que a percepção que os indivíduos têm da responsabilidade interfere no viés da omissão, pois as pessoas mudam o julgamento de responsabilidade a depender se há alguma ação envolvida ou não. Como exemplo, pode-se apontar os indivíduos que tomaram atitudes negacionistas durante a pandemia, ignorando as recomendações de isolamento e continuaram vivendo no mesmo padrão de vida, consumindo da mesma maneira.

Outrossim, encontra-se como instrumento neste estudo, o efeito manada. Ferreira (2008) explica que se trata da tendência de ser influenciado por outra pessoa, principalmente, quando há pouca luz de conhecimento a respeito do assunto, em outras palavras, de agir como outros estão se comportando. Morani (2000) destaca que esse efeito pode confortar a sensação de culpa por não errar sozinho quando uma situação acontece de forma inesperada. Esse conceito pode explicar os indivíduos que em situações de crise, como a pandemia da Covid-19, repetiram ações de consumo desenfreado e sem usar da racionalidade, compraram itens de mercado que outras pessoas afirmaram que acabariam no estoque, sem nem mesmo, pesquisarem a fundo sobre o assunto.

### 2.3 Estudos Anteriores

O campo de estudos das Finanças Comportamentais tem sido uma das áreas mais promissoras da Teoria de Finanças e tem crescido continuamente com o propósito de elucidar o impacto da irracionalidade nas decisões dos indivíduos. Shefrin (2000) ainda complementa que seu objetivo se dá por explicar a influência da psicologia no comportamento dos agentes do mercado financeiro.

Diante dessa ascensão, surgem estudos acadêmicos como o de Oliveira e Krauter (2014) que buscou confirmar os resultados encontrados na pesquisa feita por Kahneman e Tversky em 1979. Tal estudo evidenciou que estudantes e profissionais atuantes no mercado, apesar da diferença de experiência e qualificação, tomam decisões de formas semelhantes. Os autores corroboraram que existe uma preferência por ganhos certos a ganhos maiores com pouca probabilidade, comprovando a incidência do viés da aversão ao risco e a base da Teoria do Prospecto, os indivíduos, em geral, não fazem escolhas plenamente racionais.

Ainda sobre estudos que demonstram que os agentes não tomam suas decisões de forma estritamente racional, tem-se a publicação de Marques (2016) que evidenciou em um estudo empírico os efeitos dos vieses cognitivos nos indivíduos, concluindo que o fator psicológico deve ser considerado na interpretação das escolhas financeiras.

No contexto de crise, tem-se um estudo relevante dos autores O'Neill e Xiao (2012), que através de um questionário online em uma base de dados acessada por milhares de cidadãos americanos, buscou testar empiricamente o comportamento dos consumidores antes e depois da crise financeira global. Como resultado, O'Neill e Xiao constataram que após a crise os indivíduos criaram uma consciência poupadora e passaram planejar melhor suas finanças.

Afunilando para a crise da Covid-19, Putri et al. (2020) enfatiza em seu estudo erros e vieses cognitivos que explicam alguns fenômenos no mercado financeiro que ocorreram durante a pandemia e que não podem ser justificados pela teoria clássica de finanças, analisando o comportamento dos investidores à luz das Finanças Comportamentais. Segundo o autor, é muito importante que o ser humano considere

seus preconceitos subconscientes para decidir a ação certa a ser tomada em seguida.

No Brasil, em um estudo bibliográfico na área de Finanças Comportamentais, Silva et. al. (2018) averiguaram o crescimento de publicações nacionais (no período estudado) de aproximadamente 20% ao ano, notando-se um crescimento em ascensão do tema até mesmo em solo brasileiro.

A pandemia da Covid-19 teve extensão mundial, atingindo também o Brasil, com isso estudos ainda recentes, evidenciam também o impacto no país. Braga (2021), em sua pesquisa procurou evidenciar os impactos do “viés da negatividade” no processo decisório dos investidores no mercado financeiro em tempos de coronavírus. O resultado encontrado pelo autor mostrou que os brasileiros expostos às notícias negativas tiveram resultados piores nos investimentos explicados pela alteração na percepção de risco de decisões no investimento, principalmente quando se refere a decisões que envolvem perdas, reiterando a tese da literatura quanto aos vieses comportamentais associados aos efeitos da disposição, aversão à perda e efeito do arrependimento.

Frente a essas pesquisas, é notória a influência das heurísticas e vieses cognitivos sob a tomada de decisão dos indivíduos em cenários de crise como o ocorrido durante a pandemia da Covid-19. Portanto, aprofundar os assuntos nesse âmbito se faz necessário considerando a importância de conhecer as características e tendências que vão além da racionalidade em um processo de escolha, o qual engloba também a ação do consumidor.

### **3 METODOLOGIA**

#### **3.1 Perfil da Amostra**

No presente artigo foram utilizados índices correspondentes ao intervalo de fevereiro de 2019 a dezembro de 2021. Os dados foram analisados através de uma correlação comparativa dividida em três fases de análise: (I) - antes da pandemia; (II) - a partir do início da pandemia no Brasil e; (III) - a partir da vacinação contra a doença no país.

A fim de segregar estas etapas, considerou-se para o período pré-pandemia, um ano anterior ao primeiro caso no Brasil. Tendo em vista que o primeiro infectado manifestou-se no dia 26 de fevereiro de 2020 (MINISTÉRIO DA SAÚDE, 2020), o ponto de partida para a primeira fase foi dia 26 de fevereiro de 2019. Restando para o segundo estágio de análise no tempo, o marco do primeiro caso nacional, dia 26 de fevereiro de 2020. Por fim, para pontuar a etapa de vacinação, estabeleceu-se o início da aplicação da primeira dose no Brasil, sendo a primeira efetuada em 17 de janeiro de 2021 (CNN, 2021).

A amostra deste estudo engloba todos os brasileiros incluídos nas estatísticas dos índices de Taxa de Desocupação, Intenção de Consumo das Famílias (IFC) e Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA). Dessa forma, a amostra tem caráter não probabilístico, pois não incorpora todos os brasileiros.

Os dados dispostos nesta pesquisa foram extraídos por meio de relatórios e documentos oficiais publicados pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC), pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE), Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada (IPEA) e pelo Ministério da Saúde.

#### **3.2 Procedimentos de Análise**

Ainda nessa conjuntura, para análise inicial foram escolhidas duas variáveis com finalidade comparativa: Inflação (medida através do índice IPCA, neste estudo) e Taxa de Desemprego ou Desocupação.

Para análise do comportamento do consumo do brasileiro na pandemia em virtude da presença de vieses cognitivos, extraiu-se as seguintes séries históricas: ICF (Intenção de Consumo das Famílias) encontrada no banco de dados da Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC); IPCA



(Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo) localizada no site do IBGE (Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística) e da Taxa de Desemprego situada no banco de dados do IPEA (Instituto de Pesquisa Econômica Aplicada).

A técnica de análise de dados foi construída através das séries históricas citadas com o intuito de comparar a evolução do ICF (índice utilizado como base para medir o nível de consumo nesta pesquisa) antes e durante a pandemia e identificar a presença de vieses cognitivos durante o tempo.

Feita a coleta de dados, dividiu-se em planilha Excel cada índice nos períodos definidos anteriormente a fim realizar uma análise temporal: antes da pandemia (um ano antes do primeiro caso no Brasil), durante a pandemia (após o primeiro caso identificado no país) e após a vacinação (a partir da aplicação da primeira dose).

Conforme a Tabela 1 apresenta-se os índices de ICF, IPCA e Desocupação desde fevereiro de 2019 a dezembro de 2021.

**Tabela 1 - Banco de Dados Consolidado**

<b>Período</b>	<b>ICF (%)</b>	<b>IPCA (%)</b>	<b>Desocupação (%)</b>
fev./19	104,3	3,89	12,6
mar./19	103,5	4.58	12.8
abr./19	99,8	4.94	12.6
mai./19	98	4.66	12.4
jun./19	94,5	3.37	12.1
jul./19	91,5	3.22	12.0
ago./19	93,5	3.43	11.9
set./19	96	2.89	11.9
out./19	95,1	2.54	11.8
nov./19	97,8	3.27	11.3
dez./19	101,8	4.31	11.1
jan./20	103,5	4.19	11.4
fev./20	106,8	04.01	11.8
mar./20	106,2	3.30	12.4
abr./20	98,8	2.40	12.7
mai./20	77,4	1.88	13.1
jun./20	62,9	2.13	13.6
jul./20	61,6	2.31	14.1
ago./20	61,3	2.44	14.8
set./20	64,2	3.14	14.9

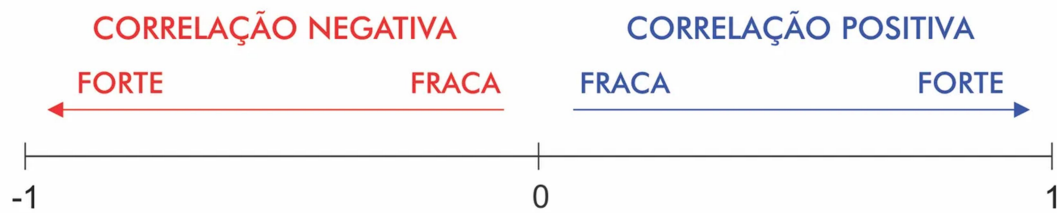
out./20	65,5	3.92	14.6
nov./20	66,6	4.31	14.4
dez./20	70,4	4.52	14.2
jan./21	73	4.56	14.5
fev./21	73,8	5.20	14.6
mar./21	73	6.10	14.9
abr./21	69,9	6.76	14.8
mai./21	67,3	08.06	14.7
jun./21	67,7	8.35	14.2
jul./21	67,5	8.99	13.7
ago./21	69	9.68	13.1
set./21	71,4	10.25	12.6
out./21	71,7	10.67	12.1
nov./21	70,5	10.74	11.6
dez./21	71,2	10.06	11.1

---

Fonte: elaborado pela autora (2022).

Após a consolidação dos dados, foi realizada uma correlação com o auxílio do programa R, relacionando o ICF e as variáveis de Inflação e Desemprego com o objetivo de mostrar uma relação entre os indicadores a fim de comprovar uma queda do consumo após o início da pandemia e um aumento após o começo da vacinação.

Através de estatística descritiva, o coeficiente de correlação de Pearson ( $r$ ), também chamado de correlação linear ou  $r$  de Pearson, pode medir o grau de relação de duas variáveis quantitativas, para isso, assume valores situados entre -1 e 1, onde 1 indica correlação positiva perfeita e -1 pode ser interpretado como correlação negativa perfeita, ou seja, quanto mais o coeficiente estiver próximo de zero, menos a relação entre as variáveis correlacionadas, e quanto mais se aproximam de 1 ou -1, mais forte o grau de relação. Dessa forma, a expectativa da correlação é que os resultados dos coeficientes sejam mais próximos de -1 e 1.



Posteriormente, com base nos resultados encontrados, buscou-se analisar a relação entre a Inflação e a Taxa de Desemprego com o nível de consumo se fundamentando nas heurísticas e vieses cognitivos.

## 4 ANÁLISE DE RESULTADOS

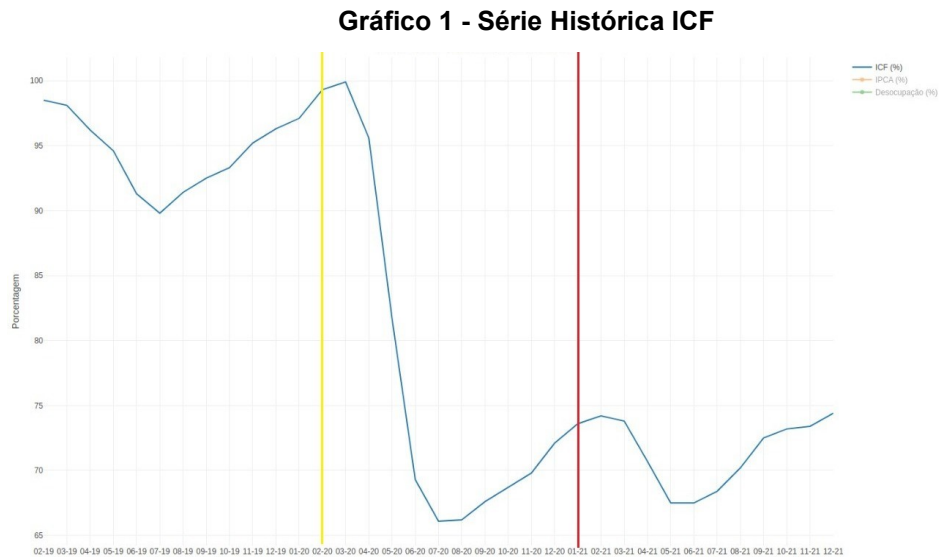
### 4.1 Variáveis

#### a) *Variável: Intenção de Consumo das Famílias (ICF)*

A principal variável utilizada neste trabalho é o ICF. Este será o índice explorado como base para analisar o comportamento do consumidor brasileiro no período de estudo.

Este indicador é composto através de uma Pesquisa realizada pela Confederação Nacional do Comércio de Bens, Serviços e Turismo (CNC) compondo aspectos importantes dos consumidores como a condição de vida, capacidade de consumo de curto prazo, nível de renda doméstico, segurança no emprego e qualidade de consumo.

Para analisar a evolução do ICF, propõe-se a interpretação do Gráfico 1.



Fonte: Adaptado com valores dos meses de fevereiro/2019 a dezembro/2021 de CNC, 2022.

Nota-se no Gráfico 1 que após o início da pandemia (linha amarela), o nível de consumo das famílias teve ponto máximo no gráfico. Isso pode ser explicado pelo viés da omissão, onde os indivíduos ignoram as situações desconfortáveis a fim de não enfrentá-las, assim, permaneceram na mesma cadência de compras corroborando atitudes negacionistas ignorando as recomendações de isolamento.

Porém, uma outra explicação, onde não se justifica a classificação de tal viés, seria o tempo em que a questão econômica leva para reagir às situações. Observa-se no gráfico que o consumo continua na tendência apresentada por alguns meses depois da divulgação do primeiro caso, explicando a variação não imediata.

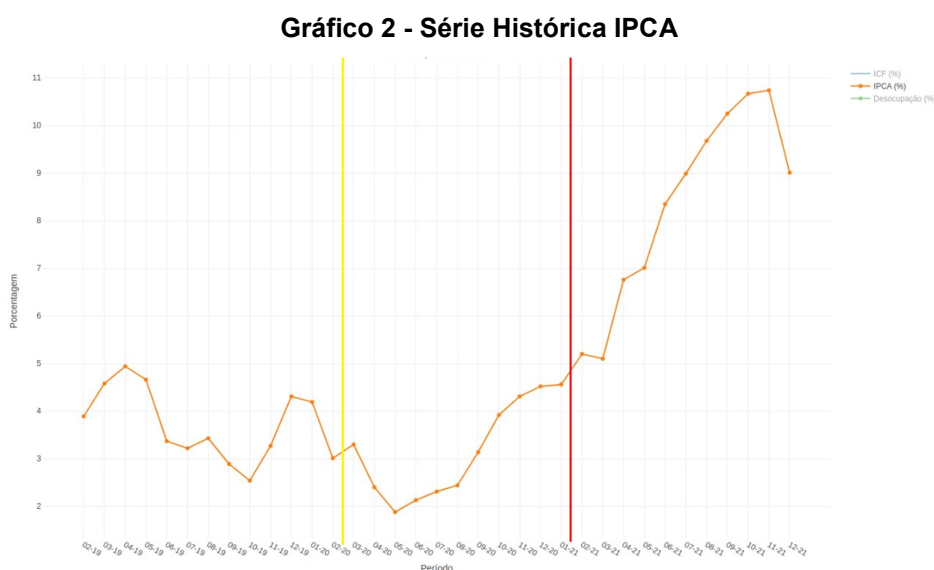
Por outro lado, um pouco mais a frente, pode-se observar que a linha que mede o consumo despencou. Esse comportamento pode ser justificado através do viés da aversão à perda, em que os consumidores optaram por reduzir seus gastos com receio dos próximos dias diante um cenário volátil ou também pode ser interpretado como uma reação consciente e racional da população por precaução em situação de crise.

### b) Variável: Índice Nacional de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA)

A segunda variável tem por objetivo medir a inflação de um conjunto de produtos e serviços comercializados no varejo, referentes ao consumo pessoal das famílias (IBGE, 2022). A escolha deste indicador levou em consideração que tal é rotulado como o principal índice de inflação do país.

A inflação tem impacto significativo no consumo, uma vez que sofre alteração com base na oferta e demanda na economia. Em outras palavras, quanto mais consumidores demonstram interesse em obter produtos e/ou serviços em situações em que os itens estão escassos, maior o preço.

A série histórica (do período abordado) acerca do IPCA está apresentada no Gráfico 2.



Fonte: Adaptado com valores dos meses de fevereiro/2019 a dezembro/2021 de IBGE, 2022.

O Gráfico 2 evidencia uma representativa deflação (queda de preços) após a pandemia (linha amarela), sendo o ponto mínimo destacado alguns meses após a detecção do primeiro caso no Brasil. Isso pode ser explicado pela queda da renda dos brasileiros ou pelo fato do isolamento social que impedia a circulação livre nas ruas como medida preventiva para inibir a proliferação do vírus da Covid-19. Nesse cenário de descompasso, os consumidores passaram a economizar mais em alguns setores para conservar as compras em itens

básicos. Portanto, é possível detectar a tendência do efeito da aversão ao risco, devido ao medo da instabilidade financeira.

Por outra ótica, cabe ressaltar que essa queda no gráfico pode ser explicada pelo grande número de empresas que após o início da pandemia, precisaram liquidar seus estoques a preços reduzidos para evitarem o prejuízo da perda de insumos que em geral ficavam estocados para um ou dois meses.

Nos meses seguintes, a taxa que mede a inflação começou a crescer de forma exponencial. Isso pode se justificar pela demanda que foi retomada parcialmente por razão do auxílio emergencial concedido pelo governo, porém a produção das empresas não seguiu o mesmo ritmo, que somados à desvalorização do real e a pressão de custo das matérias-primas, impactadas pelo mercado doméstico e por uma demanda da China resultou na alta de preços.

### **c) Variável: Taxa de Desocupação ou Desemprego**

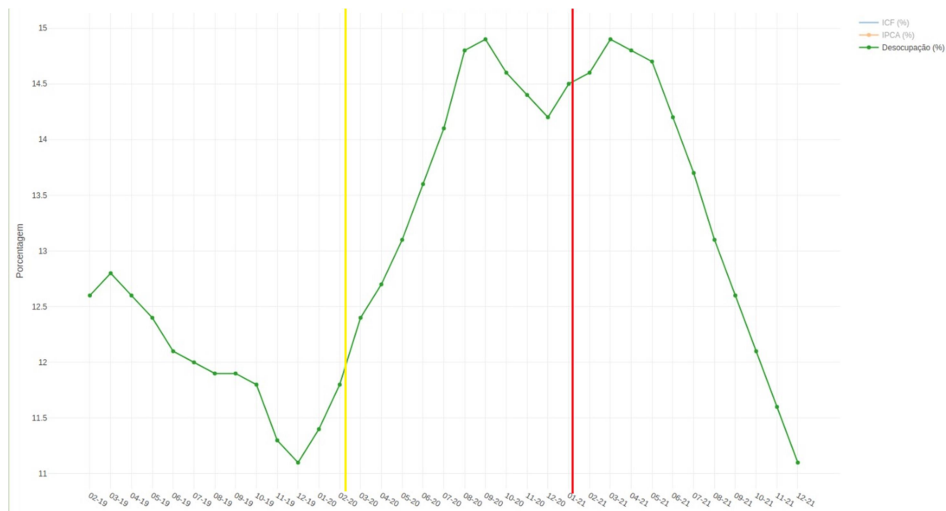
E por último, a análise compõe-se da taxa de desemprego mensal dos brasileiros. Esse índice é alimentado trimestralmente pela Pnad Contínua, utilizando a metodologia que calcula os valores mensais de acordo com uma média com os dois meses anteriores.

Para encontrar esta taxa, utiliza-se da seguinte fórmula:

$$\text{Taxa de desemprego} = [PD \div PEA] \times 100\%$$

Onde PD se refere à População Desocupada, ou seja, os indivíduos sem trabalho, mas que estão à procura e PEA sendo a População Economicamente Ativa que inclui todas as pessoas empregadas e desempregadas.

No Gráfico 3, é possível visualizar a ilustração do comportamento dessa taxa no período definido inicialmente.

**Gráfico 3 - Série Histórica Desocupação**

Fonte: Adaptado com valores dos meses de fevereiro/2019 a dezembro/2021 de IPEA, 2022.

Por fim, na série histórica da taxa apresentada, pontua-se o pico de aumento exorbitante no número de desempregados iniciado um pouco antes do início da pandemia. Cabe ponderar que depois da divulgação do primeiro caso no Brasil (linha amarela), o número de brasileiros sem emprego não diminuiu, pelo contrário, foi subindo exponencialmente.

É interessante ressaltar também que conforme o volume de vacinas aplicadas foi crescendo, o índice em questão foi caindo consideravelmente. Isso se dá porque a vacinação reduz a incerteza do crescimento econômico fazendo com que os brasileiros voltem às atividades laborais da maneira que estavam pré-pandemia. Portanto, o movimento do gráfico coincide com o reflexo natural do mercado e da crise em questão, evidenciando a ausência de vieses cognitivos nesse sentido.

## 4.2 Análise Descritiva

No cenário pandêmico, as incertezas e pouca previsibilidade podem ser o único consenso entre os indivíduos. As consequências se espalham rapidamente, até atingir a economia e conseqüentemente o comportamento dos seres humanos em geral.

Diante dessa prerrogativa, verificou-se a tendência de mudança de comportamento quanto ao consumo dos brasileiros na recente pandemia da

Covid-19. Para isso, desempenhou-se uma correlação entre os índices de ICF, IPCA e Taxa de Desocupação para avaliar se o consumidor brasileiro mitigou as compras a partir do início da crise e se essa atitude se flexibilizou após o início da vacinação. O período explorado englobou fevereiro de 2019 a dezembro de 2021 e os números encontrados na correlação de Pearson das variáveis IPCA e Taxa de Desemprego apresentam-se na Tabela 2.

**Tabela 2 - Correlação com a variável ICF**

<b>Índice</b>	<b>Correlação Pearson</b>
IPCA	-0.419266
Taxa de Desemprego	-0.7154468

Fonte: elaborado pela autora (2022).

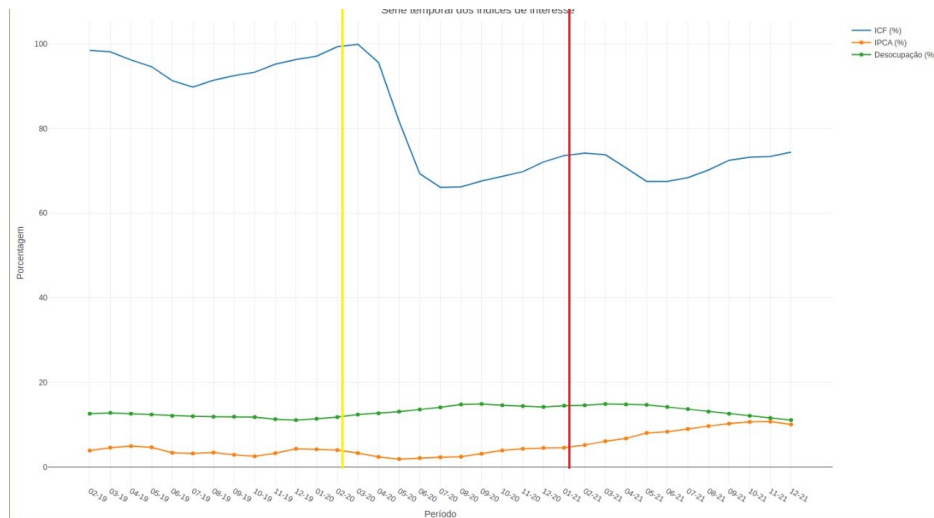
De acordo com a Tabela 2, a correlação entre a Inflação (IPCA) e o Consumo (ICF) resulta em -0.419266. Pode-se interpretar este número como uma correlação negativa moderada, logo é válido concluir que a Inflação influenciou no comportamento dos consumidores brasileiros.

Ainda no tocante à Tabela 2, tem-se -0.7154468 como resultado da correlação entre o Desemprego e o Consumo (ICF), sendo considerada uma correlação negativa forte, portanto, é possível inferir que a queda do consumo pode ter sido consequência do alto número de desempregados no país.

Para melhor visualização, o Gráfico 4 demonstra a série histórica delimitada entre fevereiro de 2019 a dezembro de 2021 das três variáveis estudadas. Contendo as linhas de corte no início da pandemia no Brasil (linha amarela) e o início da vacinação no país (linha vermelha).



Gráfico 4 – Correlação das três variáveis



Fonte: elaborado pela própria autora (2022).

É possível identificar que o comportamento do consumo responde às hipóteses iniciais, tendo uma queda significativa após o começo da pandemia e uma elevação moderada após o início da vacinação contra a doença. A inflação também acompanha a escalada do consumo após a vacina, e a tendência do desemprego diminui conforme o ritmo de vacinação aumenta.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O cenário de pandemia da Covid-19 foi fator de transformação em vários aspectos na vida dos brasileiros, inclusive financeiramente. As restrições de deslocamento, o futuro incerto e até mesmo as mudanças de hábito no caráter preventivo da doença impactaram os padrões de comportamento dos consumidores.

Todos os indivíduos estão sujeitos à tomar decisões baseadas em suas emoções. Em um contexto de crise, o aspecto psicológico também sofre consequências, por esse motivo, é possível identificar a presença de vieses comportamentais nas decisões dos consumidores.

A pesquisa teve por objetivo, analisar se o consumo dos brasileiros teve alteração durante a pandemia da COVID-19 à luz das heurísticas e vieses cognitivos.

Os resultados encontrados validam a hipótese de que houve alteração no comportamento do consumidor brasileiro após o primeiro caso da Covid-19 e após a vacina contra a doença. Portanto, para detectar vieses cognitivos, utilizou-se das variáveis de Inflação e Desemprego para correlacionar com o nível de consumo de consumo (ICF).

Na variável Inflação, a correlação de Pearson apresentou coeficientes de correlação negativa moderada. Sendo assim, é possível concluir que o comportamento do consumidor brasileiro teve impacto da inflação, em parte. Isso pode ser justificado, pois a inflação sobe conforme o nível de consumo aumenta. No primeiro momento de crise, o consumo caiu acompanhado da inflação, notando-se como uma possibilidade, o viés da aversão ao risco nos brasileiros, em geral. Após o recebimento do auxílio emergencial concedido pelo governo, a procura por produtos que estavam escassos aumentou e conseqüentemente, a taxa de inflação também. Portanto, a partir dessa análise, pode-se identificar que os brasileiros deixaram para trás o viés da aversão ao risco, principalmente após o início da vacinação, considerando que o nível de consumo cresceu neste período.

Já na variável Desemprego, os resultados da correlação de Pearson evidenciaram uma correlação negativa forte, podendo-se afirmar que a Taxa de

Desocupação teve impacto relevante no padrão de consumo dos brasileiros no período abordado por este estudo. Essa relação é explicada a partir do entendimento de que conforme o nível de desemprego aumenta, a tendência do consumo é cair. No início da pandemia, a Taxa de Desocupação subiu exponencialmente e o consumo dos brasileiros se comportou de forma contrária. Um ponto a se considerar interessante, é a tendência de aumento do consumo conforme o avanço da vacinação no país. Nesse sentido, não foi possível identificar o impacto de vieses cognitivos.

Quanto às limitações do estudo, pode-se considerar a dificuldade em definir quais indicadores seriam úteis para construção do banco de dados que embasaram a análise, os quais não tem público definido. Por esse motivo, sugere-se uma pesquisa futura com caráter probabilístico. Outra objeção é o tempo em que o estudo foi realizado, dado que a pandemia ainda se faz presente, impedindo uma análise aprofundada em longo prazo e pós-crise. Nessa conjuntura, tem-se como sugestão o desenvolvimento de novas pesquisas a fim de demonstrar a continuação do comportamento dos indivíduos após a pandemia adaptados ao “novo normal”, motivando também a utilização de novas variáveis para análise.

## REFERÊNCIAS

AMARAL, R. L. **Comportamento financeiro dos investidores brasileiros**. Uma análise à luz das finanças comportamentais durante a pandemia da COVID-19. Universidade de Brasília, 2021.

ARAÚJO, D. M.; SILVA, C. A. T. **Aversão à perda nas decisões de risco**. In: CONGRESSO USP INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. Anais eletrônicos... São Paulo: USP, 2006.

ASSAF NETO, A. **Finanças Corporativas e Valor**. São Paulo: Atlas, 2012.

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

BARCELLOS, R. **O número de mortes por Covid-19 no Brasil em 2021 já supera todo ano de 2020**. CNN Brasil, 2021, Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/saude/numero-de-mortes-por-covid-19-no-brasil-em-2021-ja-supera-todo-ano-de-2020/> - CNN, 2020>. Acesso em: 14/03/2022.

BAZERMAN, M.H. **Processo Decisório**: para cursos de Administração, Economia e MBAs. Rio de Janeiro: Elsevier Editora, 2004.

BRAGA, R. **O efeito das notícias negativas sobre o comportamento dos investidores: um estudo em tempos de Covid-19**. In: USP International Conference in Accounting, 21, São Paulo, 2021.

CAMERER, C. F.; LOEWENSTEIN, G; PRELEC, D. **Neuroeconomics: how neuroscience can inform economics**. Journal of Economic Literature, v. XLIII, p. 9-64, 2005.

FALLEIRO, M. P. D. S. **Teoria do prospecto e as diferenças de comportamento perante o risco entre gênero, escolaridade e idade**. Master's thesis, Pontifícia, 2014.

FAMA, Eugene F. **Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work**. Journal of Finance, Nova York, v.25, n.2, p.383-417, 1970.

FERNEINI, E. M. (2020). **The financial impact of COVID-19 on our practice**. Journal of Oral and Maxillofacial Surgery, 78:1047-1048, 2020.

FERREIRA, V. R DE M. **Psicologia Econômica**: estudo do comportamento econômico e da tomada de decisão. Rio de Janeiro: Elsevier, 2008.

GOMES, L. F. A. M. **Teoria da decisão**. São Paulo: Pioneira Thomson Learning, p. 132, 2007.

HALEPAS, S.; FERNEINI, E. M. **A Pinch of Prevention is Worth a Pound of Cure: Proactive Dentistry in the Wake of COVID-19**. Journal of Oral and Maxillofacial Surgery COVID-19 outbreak: An overview on dentistry., v. 78, n. 6, p. 860-861, 2020.

KAHNEMAN, D. TVERSKY, A. A. **Prospect Theory**: An Analysis of Decision under Risk. Econometrica, volume. 47, No.2, pp. 263-292, 1979.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **Subjective probability**: A judgment of representativeness. Cognitive Psychology, vol 3, pg. 430-454, 1972.

KAHNEMAN, D.; TVERSKY, A. **The framing of decisions and psychology of choice**. Science, v. 211, p. 453-458, 1981.

KIMURA, H.; BASSO, L. F. C.; KRAUTER, E. **Paradoxos em finanças**: teoria moderna versus finanças comportamentais. RAE-Revista de Administração de Empresas, [S. l.], v. 46, n. 1, p. 41-58, 2006.

KIMURA, H. **Finanças Comportamentais e o estudo de reações do mercado de capitais brasileiro**. Tese (Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo, São Paulo, 2002.

MACEDO JUNIOR, J. S. **Teoria do prospecto**: uma investigação utilizando simulação de investimentos. 173 f. Tese (Doutorado em Engenharia de Produção) - Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, Florianópolis, 2003.

MACEDO, M. A. S.; FONTES, P. V. S. Análise do comportamento decisório de analistas contábil financeiros: um estudo com base na teoria da racionalidade limitada. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 6, n. 11, p. 159-186, 2008.

MILANEZ, D. **Finanças Comportamentais no Brasil**. São Paulo: Faculdade de Economia e Administração da USP, 2003.

MINETO, C. A. L.; **Percepção ao Risco e Efeito Disposição**: uma Análise Experimental da Teoria dos Prospectos. Dissertação de Doutorado, UFSC, Florianópolis, 2005.

MARQUES, B. F. J. **Finanças Comportamentais**: Teoria da Perspectiva e Contabilidade Mental, 2016.

MORANI, L. da S. C. **Fatores que influenciam a decisão dos investidores individuais sob a ótica da realidade brasileira:** Behavioral Finance. Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica – CNPQ, 2000.

O'NEILL, B., & XIAO, J. **Financial Behaviors Before and After the Financial Crisis:** Evidence from an Online Survey. Journal of Financial Counseling and Planning, 2012.

OLIVEIRA, R. L.; KRAUTER, E. **Teoria do Prospecto:** como as Finanças Comportamentais Podem Explicar a Tomada de Decisão . **Revista Pretexto**, v. 16, n. 3, p. 106-121, 2015.

PIRES, F. P. **O efeito da miopia e aversão a perdas em decisões de investimento:** um estudo experimental no contexto brasileiro. 2006. 69. Dissertação (Mestrado em Administração) - Universidade Federal do Rio de Janeiro - UFRJ, Rio de Janeiro, 2006.

PUTRI, M. D. P. W.; XU, C. Y.; AKWETTEH, L. N. Financial Behavior during COVID-19: Cognitive Errors That Can Define Financial Future. **Open Journal of Social Sciences**, 8, 259-269, 2020.

RAMOS, L. **O centro cultural como equipamento disseminador de informação:** um estudo sobre a ação do Galpão Cine Horto. 246f. Dissertação (Mestrado em Ciência da Informação) - Escola de Ciência da Informação, Universidade Federal de Minas Gerais. Belo Horizonte, 2007.

RODRIGUES, A. **O Ministério da Saúde confirma o primeiro caso de coronavírus no Brasil.** Agência Brasil, 2020. Disponível em: <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/saude/noticia/2020-02/ministerio-da-saude-confirma-primeiro-caso-de-coronavirus-no-brasil>>. Acesso em 20, abril de 2022.

ROSS, S.A.; WESTERFIELD, R.W. & JAFFE, J.F. 2008. **Administração Financeira.** Atlas, São Paulo. 2002.

SERRA, A.M. **Fronteiras da Terapia Cognitiva.** 1ª Edição. São Paulo: Casa Do Psicólogo, 2005.

SHEFRIN, H. **Beyond Greed and Fear:** Understanding behavioral finance and the psychology of investing. Boston: Harvard Business School Press, 2000.

SILVA, M.D. **Dificuldades de aprendizagem.** Rio de Janeiro: Associação Franciscana da Divina Providencia 2006.

SILVA, P.; SANTOS, J.; PEREIRA, G.; **Estudo bibliométrico sobre finanças comportamentais no Brasil de 2007 a 2017**. Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, 2018.

SILVA, R.; LAGIOIA, U.; MACIEL, C.; RODRIGUES, R. **Finanças comportamentais**: um estudo comparativo utilizando a teoria dos prospectos com os alunos de graduação do curso de ciências contábeis. *Revista Brasileira de Gestão e Negócios*, São Paulo, v. 11, n. 33, p. 383-403, 2009.

SIMON, H. A. **Theories of decision-making in economics and behavioral science**. *American Economic Review*, 49 (3), p. 253-283, 1959.

SKINNER, B. F. **Science and Human Behavior**. New York: Macmillan. (1957). *Verbal Behavior*. New York: Appleton-Century-Crofts, 1953.

SKINNER, B. F. **Verbal behaviour**. New York: Appleton-Century-Crofts, 1957.

STEFANI, A. M: **Finanças comportamentais num cenário de pandemia**: Uma análise documental. Universidade Federal de São Paulo, 2021.

TOLMAN, E. C. **Purposive behavior in animals and men**. Nova York: Century, 1932.