



**UNIVERSIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y
SOCIALES**

Departamento de Posgrado

Tesis

Doctoral en Ciencias Empresariales y Sociales

**Finanzas conductuales: Un estudio sobre el efecto
conductual verificado en las decisiones de inversión
individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia
de COVID-19**

Selma Velozo Fontes

Buenos Aires, Argentina, 2023



**UNIVERSIDAD DE CIENCIAS EMPRESARIALES Y
SOCIALES**

Autoridades

Rector

Dr. Gastón O'Donnell

Vicerrectora General

Lic. María Laura Pérsico

Departamento de Posgrado

Vicerrector de Evaluación Institucional a cargo de la Secretaría

Académica de Posgrados

Dr. José Luis Fliger

ProSecretaria académica

Lic. Esp. Ingrid Jeppesen

Doctorado en Ciencias Empresariales y Sociales

Director

Dr. Néstor Cohen

**Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales (UCES)
Departamento de Posgrado Doctorado en Ciencias
Empresariales y Sociales**

Título de la tesis

**“Finanzas conductuales: Un estudio sobre el efecto
conductual verificado en las decisiones de inversión
individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia
de COVID-19”**

Aspirante a: Doctora en Ciencias Empresariales y Sociales

Autora: Selma Velozo Fontes

Directora de Tesis: Dra. Sara M. A. G. Bernardes

Buenos Aires, Argentina, 2023

Dedicación

Dedico este trabajo a mi querido hijo, Thiago Fontes, quien acompañó todo mi arduo camino como estudiante de doctorado y me inspiró a encontrar el sentido de la vida.

Agradecimientos

A mis familiares que son la gran motivación en la vida y por todo el apoyo brindado.

A la Doctora Sara Bernardes por su guía y paciencia para proveer certeza en medio de tantas dudas. Gracias por su confianza, apoyo y asistencia técnica en la elaboración de esta tesis y por el profesionalismo con el que ejerce su rol como educadora.

A los amigos Rodrigo Leme Dias de Souza, Marcelo Álvaro da Silva Macedo y Márcia Cristina Rodrigues Cova por su amistad, aliento y apoyo para la elaboración de este trabajo.

A la Doctora Vera Rita de Mello Ferreira, quien representó una importante fuente de inspiración para la realización de este estudio.

A los profesores Doctores Eduardo Melinsky, Miguel Marsimian y Heriberto Fernández quienes amablemente aceptaron formar parte de la Comisión Examinadora.

A la Universidad de Ciencias Empresariales y Sociales por la oportunidad otorgada para realizar el curso. Mi profundo reconocimiento al cuerpo docente y administrativo del IESLA y la UCES.

A los profesionales docentes y técnicos de la UFRRJ y, en particular, al Departamento de Ciencias Contables y Finanzas por apoyar, directa o indirectamente, la elaboración de esta investigación.

A Dios, por otorgarme salud, fe y perseverancia para lograr mis metas.

Resumen

Este trabajo aborda los efectos conductuales verificados en las decisiones de inversión individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia de Covid-19. El tema está relacionado con el área de las finanzas conductuales que busca comprender el comportamiento de los individuos en relación a la toma de decisiones financieras. En este sentido, la presente investigación tiene como objetivo indagar la influencia de la educación financiera, el perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social en las decisiones de inversión individuales en tiempos de la pandemia del coronavirus desde la perspectiva de los sesgos de comportamiento. Se pretende comprender si las decisiones de inversión pueden verse influenciadas por sesgos de comportamiento derivados de la ausencia de conocimientos financieros básicos, características demográficas y desafíos psicológicos que se enfrentan en un escenario de crisis sanitaria, derivado de la vulnerabilidad económica y social. Por lo tanto, se elaboró una investigación descriptiva con enfoque cuantitativo. Se adoptaron técnicas de análisis estadístico descriptivo y análisis por regresión logística binaria. Para la recolección de datos, se aplicó un cuestionario estructurado con preguntas cerradas, presentando múltiples opciones para una sola elección. Los resultados mostraron que las variables que tuvieron mayor significancia estadística fueron: nivel de educación financiera elemental, nivel de educación, sexo, grupo de edad y vulnerabilidad económica y social. Estas variables influyeron en los sesgos de comportamiento analizados, lo que permitió concluir que las variables independientes antes mencionadas tienen efecto en la variable dependiente analizada, caracterizando su influencia en las decisiones de inversión individuales en tiempos de la pandemia del coronavirus.

Palabras clave:

1. Decisiones de inversión individuales; 2. Pandemia de la Covid-19; 3. Finanzas conductuales; 4. Sesgos de comportamiento.

Resumo

Este trabalho aborda os efeitos comportamentais verificados em decisões individuais de investimento dos brasileiros em tempos de pandemia da Covid-19. O tema está relacionado à área de finanças comportamentais que busca compreender o comportamento dos indivíduos em relação a tomada de decisão financeira. Neste sentido, a presente pesquisa tem como objetivo investigar a influência da educação financeira, perfil demográfico e vulnerabilidade econômica e social em decisões individuais de investimento em tempos de pandemia do coronavírus sob o aspecto dos vieses comportamentais. Pretende-se entender se as decisões de investimento podem ser influenciadas por vieses comportamentais derivados da ausência do conhecimento financeiro elementar, das características demográficas e dos desafios psicológicos enfrentados em cenário de crise sanitária, provenientes da vulnerabilidade econômica e social. Para tanto, foi elaborada uma pesquisa descritiva com abordagem quantitativa. Foram adotadas técnicas de análise estatística descritiva e análise por regressão logística binária. Para a coleta de dados foi aplicado um questionário estruturado com perguntas fechadas apresentando múltiplas opções para uma única escolha. Os resultados mostraram que as variáveis que tiveram maior significância estatística foram: nível de educação financeira elementar, grau de instrução, sexo, faixa etária e vulnerabilidade econômica e social. Essas variáveis causaram influência sobre os vieses comportamentais analisados, o que permitiu concluir que as referidas variáveis independentes causam efeito sobre a variável dependente analisada, caracterizando a influência das mesmas nas decisões individuais de investimento em tempos de pandemia do coronavírus.

Palavras-chave:

1. Decisões individuais de investimento; 2. Pandemia da Covid-19; 3. Finanças comportamentais; 4. Vieses comportamentais.

Abstract

This work addresses the behavioral effects verified in individual investment decisions by Brazilians in times of the Covid-19 pandemic. The theme is related to the area of behavioral finance that seeks to understand the behavior of individuals in relation to financial decision-making. In this sense, the present research aims to investigate the influence of financial education, demographic profile and economic and social vulnerability on individual investment decisions in times of the coronavirus pandemic from the perspective of behavioral biases. It is intended to understand whether investment decisions can be influenced by behavioral biases derived from the absence of basic financial knowledge, demographic characteristics and psychological challenges faced in a scenario of health crisis, arising from economic and social vulnerability. Therefore, a descriptive research with a quantitative approach was elaborated. Techniques of descriptive statistical analysis and analysis by binary logistic regression were adopted. For data collection, a structured questionnaire with closed questions was applied, presenting multiple options for a single choice. The results showed that the variables that had the greatest statistical significance were: level of elementary financial education, level of education, sex, age group and economic and social vulnerability. These variables had an influence on the analyzed behavioral biases, which allowed us to conclude that the aforementioned independent variables have an effect on the analyzed dependent variable, characterizing their influence on individual investment decisions in times of the coronavirus pandemic.

Key words:

1. Individual investment decisions;
2. Covid-19 Pandemic;
3. Behavioral finance;
4. Behavioral biases.

Índice de Contenido

1. Introducción	18
1.1 Pregunta de investigación e hipótesis relacionadas	22
1.2 Objetivos de la investigación científica	23
1.2.1 Objetivo general	23
1.2.2 Objetivos específicos	23
1.3 Justificación del estudio	24
1.4 Estructura de trabajo	26
2. Estado del Arte	27
3. Fundamentación Teórica	40
3.1 Teorías financieras y del comportamiento	40
3.1.1 Finanzas	41
3.1.2 Teoría financiera moderna	42
3.1.3 Teorías del comportamiento	51
3.1.3.1 Ensayo teórico sobre ciencias del comportamiento	51
3.1.3.2 Psicología económica, economía del comportamiento y finanzas del conductuales	59
3.2 Teoría prospectiva, heurística y sesgos conductuales.....	71
3.2.1 Original - Artículo 'Teoría de la perspectiva: Un análisis de la decisión de riesgo' de Kahneman y Tversky	72
3.2.2 Comentado por otros autores - Artículo 'Teoría de la perspectiva: Un análisis de la decisión de riesgo' de Kahneman y Tversky	79
3.2.3 Heurística	83
3.2.4 Sesgos de comportamiento	86
3.2.4.1 Sesgos cognitivos	87
3.2.4.2 Sesgos emocionales	100
3.3 Educación financiera y comportamiento financiero	110
3.4 La pandemia de coronavirus: Enfermedad de Covid-19	115
3.4.1 Escenario e histórico sobre la pandemia de Covid-19	116

3.4.2 El impacto de la pandemia de Covid-19 en la vida de las personas	118
4. Metodología	121
4.1 Población, muestra y recolección de datos	123
4.2 Definición de variables	126
4.2.1 Variables independientes	127
4.2.2 Variables dependientes	129
4.3 Modelo teórico	131
4.4 Hipótesis de investigación	133
4.5 Análisis estadístico	137
5. Análisis de Resultados	141
5.1 Análisis estadístico descriptivo	141
5.1.1 Muestra en estudio	142
5.1.2 Características demográficas	143
5.1.3 Identificación de sesgos de comportamiento	164
5.2 Análisis de regresión logística binaria	205
5.2.1 Descripción del análisis logístico binario	205
5.2.2 Resultados del análisis logístico binario	208
6. Conclusiones	220
7. Bibliografía de Referencia	234
Apéndices	251
Apéndice N°. 1 - Instrumento de Investigación	251
Apéndice N°. 2 - Análisis GRETl	260
Apéndice N°. 3 - Respuestas Originales	291

Lista de Tablas

Tabla 3.1	Preferencias entre perspectivas positivas y negativas.....	76
Tabla 4.1	Modelo interpretativo para el cálculo del factor de medición de la vulnerabilidad económica y social.....	129
Tabla 5.1	Formulario de consentimiento.....	143
Tabla 5.2	Nacionalidad.....	144
Tabla 5.3	Sexo.....	145
Tabla 5.4	Grupo de edad.....	146
Tabla 5.5	Estado civil.....	147
Tabla 5.6	Dependientes.....	148
Tabla 5.7	Grado de instrucción.....	149
Tabla 5.8	Actividad pagada durante el período de pandemia.....	150
Tabla 5.9	Reducción de salario durante el período de pandemia.....	152
Tabla 5.10	Rango de ingresos mensuales durante el período de pandemia.....	153
Tabla 5.11	Recibo de ayuda de emergencia.....	154
Tabla 5.12	Mantenimiento de la reserva financiera durante el período de pandemia.....	156
Tabla 5.13	Efecto inflación.....	157
Tabla 5.14	Ilusión monetaria.....	158
Tabla 5.15	Inversión: Diversificación y riesgo.....	159
Tabla 5.16	Inversión: Activos financieros.....	160
Tabla 5.17	Distribución de calificaciones.....	162
Tabla 5.18	Cálculo del promedio ponderado de las calificaciones.....	163

Tabla 5.19	Estadísticos descriptivos de la variable nivel de educación financiera.....	163
Tabla 5.20	Sesgo cognitivo del conservadurismo.....	166
Tabla 5.21	Sesgo cognitivo de confirmación.....	168
Tabla 5.22	Sesgo cognitivo de representatividad.....	169
Tabla 5.23	Sesgo cognitivo de ilusión de control.....	170
Tabla 5.24	Sesgo cognitivo retrospectivo.....	171
Tabla 5.25	Sesgo de disonancia cognitiva.....	173
Tabla 5.26	Sesgo cognitivo de anclaje	174
Tabla 5.27	Falacia del jugador con sesgo cognitivo.....	175
Tabla 5.28	Sesgo cognitivo de la contabilidad mental.....	177
Tabla 5.29	Sesgo de encuadre cognitivo.....	178
Tabla 5.30	Sesgo de disponibilidad cognitiva.....	179
Tabla 5.31	Sesgo de autoatribución cognitiva.....	180
Tabla 5.32	Sesgo cognitivo de resultado	182
Tabla 5.33	Sesgo cognitivo de actualidad	183
Tabla 5.34	Sesgo de aversión a la pérdida emocional.....	184
Tabla 5.35	Sesgo emocional de exceso de confianza.....	185
Tabla 5.36	Sesgo de autocontrol emocional.....	187
Tabla 5.37	Sesgo emocional del <i>status quo</i>	188
Tabla 5.38	Sesgo de dotación emocional.....	189
Tabla 5.39	Sesgo emocional de aversión al arrepentimiento	191
Tabla 5.40	Sesgo emocional de afinidad.....	192
Tabla 5.41	Sesgo emocional de las brechas de empatía.....	193
Tabla 5.42	Identificación de sesgos conductuales.....	204

Tabla 5.43	Parámetros relativos al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento.....	209
Tabla 5.44	Parámetros relativos al sesgo cognitivo de anclaje.....	210
Tabla 5.45	Parámetros relacionados con el sesgo cognitivo de retrospectivo	211
Tabla 5.46	Parámetros relativos al sesgo cognitivo de representatividad.....	213
Tabla 5.47	Parámetros relacionados con el sesgo de afinidad emocional.....	214
Tabla 5.48	Parámetros relativos al sesgo de confirmación cognitiva.....	215
Tabla 5.49	Parámetros relacionados con la contabilidad mental del sesgo cognitivo.....	216
Tabla 5.50	Parámetros relativos al sesgo emocional del <i>status quo</i>	217
Tabla 5.51	Parámetros relacionados con el sesgo emocional de aversión a la pérdida.....	218

Lista de Gráficos

Gráfico 5.1	Formulario de consentimiento.....	143
Gráfico 5.2	Nacionalidad.....	144
Gráfico 5.3	Sexo.....	145
Gráfico 5.4	Grupo de edad.....	146
Gráfico 5.5	Estado civil.....	147
Gráfico 5.6	Dependientes.....	148
Gráfico 5.7	Grado de instrucción.....	149
Gráfico 5.8	Actividad remunerada durante el período de pandemia.....	151
Gráfico 5.9	Reducción de salario durante el período de pandemia.....	152
Gráfico 5.10	Rango de ingreso mensual durante el período de pandemia.....	154
Gráfico 5.11	Recibo de ayuda de emergencia.....	155
Gráfico 5.12	Mantenimiento de la reserva financiera durante el período de pandemia.....	156
Gráfico 5.13	Efecto inflación.....	158
Gráfico 5.14	Ilusión monetaria.....	159
Gráfico 5.15	Inversión: Diversificación y riesgo.....	160
Gráfico 5.16	Inversión: Activos financieros.....	161
Gráfico 5.17	Distribución de calificaciones.....	164
Gráfico 5.18	Sesgo cognitivo del conservadurismo.....	167
Gráfico 5.19	Sesgo cognitivo de confirmación.....	168
Gráfico 5.20	Sesgo cognitivo de representatividad.....	169
Gráfico 5.21	Sesgo cognitivo de ilusión de control.....	170

Gráfico 5.22	Sesgo cognitivo retrospectivo.....	172
Gráfico 5.23	Sesgo de disonancia cognitiva.....	173
Gráfico 5.24	Sesgo cognitivo de anclaje	174
Gráfico 5.25	Falacia del jugador con sesgo cognitivo.....	176
Gráfico 5.26	Sesgo cognitivo de la contabilidad mental.....	177
Gráfico 5.27	Sesgo de encuadre cognitivo.....	178
Gráfico 5.28	Sesgo de disponibilidad cognitiva.....	179
Gráfico 5.29	Sesgo de autoatribución cognitiva.....	181
Gráfico 5.30	Sesgo de resultado cognitivo.....	182
Gráfico 5.31	Sesgo cognitivo de actualidad	183
Gráfico 5.32	Sesgo de aversión a la pérdida emocional.....	184
Gráfico 5.33	Sesgo emocional de exceso de confianza.....	186
Gráfico 5.34	Sesgo de autocontrol emocional.....	187
Gráfico 5.35	Sesgo emocional del <i>status quo</i>	188
Gráfico 5.36	Sesgo de dotación emocional.....	190
Gráfico 5.37	Sesgo emocional de aversión al arrepentimiento	191
Gráfico 5.38	Sesgo emocional de afinidad.....	192
Gráfico 5.39	Sesgo emocional de las brechas de empatía.....	194
Gráfico 5.40	1º Sesgo de aversión al arrepentimiento (emocional)	195
Gráfico 5.41	2º Sesgo de anclaje (cognitivo)	196
Gráfico 5.42	3º Sesgo de retrospectivo (cognitivo)	197
Gráfico 5.43	4º Sesgo de representatividad (cognitivo)	198
Gráfico 5.44	5º Sesgo de afinidad (emocional)	199
Gráfico 5.45	6º Sesgo de confirmación (cognitivo)	200

Gráfico 5.46	7º Sesgo de contabilidad mental (cognitivo)	201
Gráfico 5.47	8º Sesgo del <i>status quo</i> (emocional)	202
Gráfico 5.48	9º Sesgo de aversión al la pérdida (emocional)	203

Lista de Cuadros y Figuras

Cuadro 4.1	Medida de Variables Independientes.....	127
Figura 4.1	Modelo Teórico.....	132
Cuadro 4.2	Efecto Esperado de las Variables.....	136
Cuadro 5.1	Descripción de las Variables Independientes.....	207

1. Introducción

En las últimas décadas ha surgido en el ámbito académico una nueva área de investigación en finanzas que ha venido a oponerse a los preceptos de racionalidad y eficiencia contemplados en la teoría financiera moderna. Las continuas desviaciones encontradas en los mercados financieros que escapan a la racionalidad están llevando a determinar que los mercados no son tan eficientes como se pensaba en el siglo pasado, sino que están influenciados por diversos sesgos que demuestran su imperfección, dando lugar a la teoría conocida como finanzas conductuales.

Las finanzas representan los procesos mediante los cuales se transfieren recursos monetarios entre agentes económicos: individuos, gobiernos y empresas. Estas transferencias caracterizan básicamente las decisiones de financiación e inversión. De acuerdo con la teoría financiera moderna, cada decisión es racional y se toma a partir de análisis y evaluaciones realizadas a través de técnicas y fundamentos. Las decisiones financieras, entre otros eventos, interfieren sustancialmente con las condiciones de los mercados financieros, sin embargo, de acuerdo con la teoría de las finanzas conductuales, los individuos suelen estar motivados para tomar decisiones por impulso y/o por otros factores que no están relacionados con la racionalidad. La toma de decisiones racional, caracterizada en la teoría financiera moderna, tuvo una tendencia predominante durante la mayor parte del siglo XX, basada en el supuesto de que las condiciones de un mercado en equilibrio pueden expresarse en términos de rendimientos esperados. La teoría financiera moderna se enfoca en la premisa de que los inversionistas toman decisiones basadas en un comportamiento económico racional, basado en instrumentos para medir el valor, prevaleciendo siempre en sus acciones la medición por la información y no por la emoción o la intuición.

Históricamente, la idea de toma de decisiones racionales en economía y finanzas ganó mayor relevancia a partir de la teoría de juegos. Esta teoría es un enfoque

matemático que se utiliza en problemas que implican conflictos de intereses y sirve para simular estrategias en las que los individuos eligen diferentes decisiones en un intento por aumentar su rendimiento. Neumann y Morgenstern (1944) relacionaron la teoría de juegos con el comportamiento económico. Los autores agregaron una base axiomática a la teoría de la utilidad esperada, desarrollada originalmente por el matemático Bernoulli en 1738. Así, Neumann y Morgenstern (1944) fortalecieron y fundamentaron sustancialmente el supuesto de la toma racional de decisiones y estimularon el desarrollo de nuevas investigaciones relacionadas con las finanzas, la racionalidad y la eficiencia.

La idea de racionalidad y eficiencia la consagraron varios autores, entre ellos Markowitz (1952) quien defendió la teoría de la cartera, la frontera eficiente y consideró el concepto de diversificación en la reducción del riesgo. Según Markowitz (1952) el inversionista puede reducir la desviación estándar del retorno de un portafolio de activos considerando la elección de acciones (activos financieros) cuyas variaciones no sean exactamente paralelas, es decir, para minimizar el riesgo, el inversionista debe construir una cartera diversificada acciones que están negativamente correlacionadas. Los principios básicos de la formación de carteras forman la base de la relación entre el riesgo y el rendimiento de las inversiones.

Otro autor destacado fue Fama (1970), quien definió un mercado eficiente como un mercado donde los precios siempre reflejan la información disponible, es decir, un inversionista no puede lograr rendimientos superiores al promedio del mercado de manera consistente considerando la información revelada al momento de realizar la inversión. Se desarrollaron varios otros estudios e instrumentos para orientar decisiones racionales, como el Modelo de Valoración de Activos de Capital - CAPM, Black-Scholes, Método de Valuación de Opciones Binomiales, entre otros.

A pesar del surgimiento, con amplia aceptación, de diversos modelos de evaluación para la toma racional de decisiones, algunos autores, investigadores e incluso grandes inversionistas comenzaron a cuestionar estos modelos y comenzaron a dirigir la atención a los aspectos emocionales como factores influyentes en el

comportamiento humano que se reflejan, directamente, en las decisiones financieras y tener repercusiones en los mercados financieros.

Simon (1956) presentó uno de los primeros estudios sobre racionalidad limitada. El autor criticó la teoría financiera moderna argumentando que las teorías del aprendizaje explican mejor el comportamiento y las acciones de los individuos. Según el autor, la racionalidad en algunos procesos de toma de decisiones es difícil de aplicar en su totalidad, dado que algunas decisiones se presentan en medio de ambientes de incertidumbre y presión. También resaltó que la decisión involucra preferencias, creencias, grado de conocimiento y que incluso los individuos se adaptan lo suficientemente bien para satisfacer sus necesidades en un nivel específico, pero no son capaces de encontrar la forma ideal de potenciar la función de utilidad, es decir, de maximizar la satisfacción o el beneficio proporcionado.

El tema del comportamiento individual en relación con la toma de decisiones financieras ganó mayor visibilidad con los experimentos de Kahneman y Tversky en la década de 1970. Investigaciones seminales de los autores, publicadas en esa década, impulsaron estudios relacionados con el tema. Tversky & Kahneman (1974) destacaron que los principios heurísticos crean sesgos para los juicios realizados en situaciones de incertidumbre. Según los autores, muchas decisiones se basan en creencias construidas sobre hechos y procesos que no se conocen con absoluta confianza. Según Kahneman y Tversky (1979), la teoría financiera moderna presenta insuficiencias en cuanto al comportamiento individual, considerando que se basa en la idea de la racionalidad completa. Para los autores, las preferencias de los individuos violan las premisas de esta teoría y, como alternativa, proponen la teoría de la perspectiva.

En este contexto, investigadores de diferentes áreas han despertado el interés por los estudios de comportamiento relacionados con la toma de decisiones financieras en situaciones de incertidumbre, buscando comprender cómo las denotaciones emocionales y psicológicas interfieren en el actuar de los individuos. El tema ha generado implicaciones importantes, principalmente en el área de políticas públicas y

publicidad, como la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económico (OCDE) que promueve iniciativas dirigidas a la alfabetización y la inclusión financiera.

Los estudios en el área de las finanzas del comportamiento sacan a la luz la relación entre las teorías económico/financieras y los factores psicológicos inherentes a los individuos. No muy diferente de la teoría financiera moderna, el área conductual presenta varios argumentos empíricos que fortalecen el estudio científico sobre el tema y ha ganado notoriedad para los premios Nobel, a destacar: Herbert Alexander Simon, 1978, contribuciones sobre los procesos de toma de decisiones en las organizaciones económicas, con una racionalidad enfoque limitado; Amartya Kumar Sen, 1988, por su aporte teórico fundamental relacionado con la economía del bienestar; Daniel Kahneman, 2002, por contribuir a la investigación psicológica en la ciencia económica, especialmente en lo que respecta a la toma de decisiones bajo incertidumbre; Robert Shiller, 2013, por el análisis empírico de los precios de los activos financieros, destacando cómo las emociones afectan las decisiones de inversión; y Richard Thaler, 2017, por sus contribuciones relacionadas con la economía del comportamiento.

En cuanto a los factores psicológicos, tras el surgimiento de la enfermedad Covid-19, la población mundial comenzó a vivir un período de gran vulnerabilidad emocional, especialmente en los años 2020 y 2021, debido a la velocidad de propagación de la enfermedad y los consiguientes problemas socioeconómicos generados. La grave situación sanitaria llevó a la Organización Mundial de la Salud (OMS) a declarar pandemia en marzo de 2020. (Ascom, 2020). Durante los años citados como críticos, diariamente se dieron a conocer datos alarmantes sobre el creciente número de personas contaminadas y la ausencia de camas para atender a la población. Estos hechos obligaron a acciones y políticas públicas para contener el colapso del sistema de salud y preservar la vida.

Tomando como guía los factores psicológicos y emocionales relacionados con la pandemia y contemplados en estudios relacionados con las finanzas conductuales, este estudio tiene como objetivo abordar los efectos conductuales verificados en las

decisiones de inversión individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia del coronavirus (Covid-19). En ese sentido, se elaboró la pregunta de investigación y las hipótesis relacionadas, los objetivos generales y específicos, la justificación del estudio y la estructura del presente trabajo, como se presenta en los temas que siguen.

1.1 Pregunta de investigación e hipótesis relacionadas

Dado lo anterior sobre el tema y el conocimiento que se pretende construir, se pretende dar respuesta a la siguiente pregunta de investigación: ¿Las decisiones de inversión pueden verse influenciadas por sesgos de comportamiento derivados de la ausencia de conocimientos financieros elementales, las características demográficas y los desafíos psicológicos que se enfrentan en un escenario de crisis sanitaria, derivado de la vulnerabilidad económica y social?

Para responder a esta pregunta de investigación, se pretende investigar si las variables nivel de conocimientos financieros elementales, características demográficas (nivel educativo, sexo, grupo de edad y estado civil) y vulnerabilidad económica y social influyen en la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento. Por lo tanto, se formularon las siguientes hipótesis de estudio.

Hipótesis 1: El bajo grado de conocimiento financiero elemental aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible a sesgos de comportamiento.

Hipótesis 2: A menor nivel educativo del individuo, mayor probabilidad de tendencia a sesgos conductuales.

Hipótesis 3: Ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad a los sesgos emocionales.

Hipótesis 4: Ser mujer reduce la probabilidad de ser propenso a sesgos cognitivos.

Hipótesis 5: Tener 29 años o menos aumenta la probabilidad de una tendencia a los sesgos de comportamiento.

Hipótesis 6: Estar soltero (a) disminuye la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento.

Hipótesis 7: Ser mujer, joven y soltera aumenta la probabilidad de una tendencia a los sesgos de comportamiento.

Hipótesis 8: El estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de susceptibilidad a sesgos de comportamiento.

1.2 Objetivos de la investigación científica

1.2.1 Objetivo general

La presente investigación tiene como objetivo general investigar la influencia de la educación financiera, el perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social en las decisiones de inversión individuales en tiempos de la pandemia del coronavirus bajo el aspecto de los sesgos de comportamiento.

1.2.2 Objetivos específicos

1. Definir un concepto amplio, a través de la revisión de la literatura, sobre el tema propuesto para contribuir con todas sus dimensiones;
2. Identificar el nivel de conocimiento financiero, perfil demográfico y estado de vulnerabilidad económica y social de los encuestados a fin de verificar las relaciones existentes de estas variables con los sesgos de comportamiento;
3. Realizar análisis estadísticos descriptivos para identificar qué sesgos son más frecuentes en el estudio;

4. Evaluar y presentar los resultados encontrados a partir del análisis estadístico de regresión logística binaria.

1.3 Justificación del estudio

Las finanzas conductuales representan un área de estudio que contrasta, en algunos aspectos, con la teoría financiera moderna. El estudio del área cuestiona y critica la plena racionalidad en la toma de decisiones bajo la justificación de que los inversores, en situaciones de incertidumbre, toman sus decisiones impulsados por procesos cognitivos y emocionales derivados de factores mentales adquiridos a lo largo de sus experiencias. Estos procesos son utilizados en juicios irracionales, siendo señalados como estrategias que ignoran parte de la información, con el fin de hacer más fácil y rápida la elección. El estudio de las finanzas del comportamiento implica una investigación que relaciona las finanzas y la psicología y se ocupa de un área relevante porque demuestra, a través de experimentos empíricos, que las decisiones de los inversores están influenciadas por heurísticas - atajos mentales utilizados por el cerebro humano para facilitar y acelerar el proceso de toma de decisiones.

El presente estudio se justifica por la relación contemporánea del tema y por abordar cuestiones ampliamente debatidas hoy, tanto en la academia como en el ámbito profesional. El tema explora la idea de que los seres humanos no son completamente racionales en sus acciones, muchas veces motivados por factores emocionales y cognitivos. La importancia del tema está relacionada con la posibilidad de comprender mejor el comportamiento humano en la toma de decisiones financieras y también para permitir la mejora de la forma en que se toman estas decisiones, con el objetivo de reducir el riesgo de acciones sesgadas (errores sistemáticos).

De acuerdo con Leal & Campos (2015), las finanzas conductuales representan una rama de investigación que no pretende reemplazar a la teoría financiera moderna, considerada convencional, sino complementar un vacío que no es explicado por la

teoría tradicional, dado que ciertas decisiones que toman los inversionistas desviarse del modelo de racionalidad.

Según Thaler & Barberis (2003) las desviaciones en el comportamiento racional son parte de la naturaleza humana y deben incorporarse a los análisis financieros como una extensión natural de los modelos tradicionales, ya que la evidencia sugiere que los individuos son capaces de cometer una cierta variedad de errores sistemáticos, pero también que las distorsiones resultantes tienen implicaciones importantes para el mercado financiero.

Esencialmente, las finanzas conductuales buscan comprender cómo las personas toman decisiones financieras. Según Pompian (2012), comprender cómo se comportan las personas puede ser un componente fundamental para mejorar los resultados de las inversiones. Comprender cómo el papel predominante de la psicología en la toma de decisiones puede cambiar significativamente el papel de las personas en la elección de inversiones.

En términos de segmento, el estudio se justifica:

1. Para el sector público, porque el conocimiento generado en este estudio puede contribuir al desarrollo de políticas públicas dirigidas a la sensibilización de las acciones financieras destinadas a promover el bienestar social;
2. Para el sector público y privado, porque el conocimiento generado en este estudio puede contribuir a estimular la creación de nuevos productos financieros y medios de publicidad adecuados;
3. Para el mundo académico, porque el conocimiento producido, además de contribuir a nuevos estudios relacionados con el tema, puede ampliar la comprensión de cómo los conocimientos financieros elementales, el perfil demográfico y la vulnerabilidad socioeconómica pueden influir en las decisiones de inversión.

1.4 Estructura de trabajo

Este trabajo comprende un total de seis capítulos: Introducción, Estado del Arte, Fundamentación Teórica, Metodología, Análisis de Resultados y Conclusión.

En este capítulo introductorio se encuentran la presentación y contextualización del tema, la pregunta de investigación e hipótesis relacionadas, los objetivos de la investigación científica y la justificación del estudio.

El segundo capítulo presenta el estado del arte, presenta algunas de las diversas investigaciones previas relacionadas con el tema de las finanzas del comportamiento y otros temas relacionados, como la economía del comportamiento y la psicología económica.

El tercer capítulo está dedicado a la fundamentación teórica sobre teorías financieras y conductuales, heurísticas, sesgos conductuales, educación financiera y la pandemia del coronavirus.

El cuarto capítulo aborda la metodología aplicada en el estudio, presenta la definición de la población, la muestra, el procedimiento de recolección de datos y las variables de investigación. También se presentan las hipótesis del estudio y los instrumentos estadísticos aplicados para el análisis de los datos.

El quinto capítulo presenta los resultados estadísticos alcanzados con el estudio realizado, así como su discusión.

En el sexto y último capítulo, se presentan las conclusiones obtenidas con el desarrollo de la investigación y se sugieren caminos para posteriores estudios sobre el tema.

Capítulo 2. Estado del Arte

Este estudio presenta algunas de las diversas investigaciones previas relacionadas con el tema de las finanzas del comportamiento y otros temas relacionados, como la economía del comportamiento y la psicología económica. Los trabajos se incluyeron en orden cronológico y van desde los estudios seminales hasta el año 2020. Para la construcción de esta sección se consultaron libros y artículos en la base de datos bibliográfica *scopus*, *web of science*, *scielo*, en *sitios web* y en *google académico*.

El estudio de las finanzas del comportamiento representa un área que contrasta, en algunos aspectos, con la teoría financiera moderna. Esta área de estudio cuestiona y critica la racionalidad plena en la toma de decisiones, bajo el argumento de que los individuos, en situaciones de incertidumbre, toman sus decisiones impulsados por procesos cognitivos y/o emocionales basados en registros mentales adquiridos a lo largo de sus experiencias. Estos procesos son utilizados en juicios irracionales, siendo señalados como estrategias que ignoran parte de la información para hacer más fácil y rápida la elección.

El área de las finanzas conductuales ha atraído a muchos investigadores debido a las frecuentes anomalías encontradas en los mercados financieros. Estas anomalías muestran que los mercados no son completamente eficientes como postula la teoría financiera moderna. El estudio de las finanzas conductuales respalda la opinión de que los mercados demuestran su imperfección porque están influenciados por diversos sesgos conductuales.

Simon (1956) fue pionero en criticar el comportamiento racional absoluto de los individuos y la función de utilidad aludiendo a la teoría económica/financiera. Defendió el concepto de racionalidad limitada y satisfactoria. El autor buscó identificar, en sus experimentos, características estructurales específicas de los ambientes psicológicos

y mostró que el individuo asume elecciones de manera simple y por percepción, con el objetivo de satisfacer sus necesidades.

Kahneman (1973) en su libro '*Attention and effort*', traducido como 'Atención y esfuerzo', introdujo la idea de que factores como la espontaneidad y la autonomía implican cierto grado de imprevisibilidad y que la función del término 'atención' en psicología de posgrado-conductual promovería una etiqueta para ciertos mecanismos internos que determinan la relevancia de los estímulos, caracterizándolo como una fuente cognitiva limitada. Este tema se aplica en el estudio de la atención de los inversores al tomar decisiones de inversión.

Tversky & Kahneman (1974) también criticaron la idea de un comportamiento racional pleno en situaciones de incertidumbre. En sus estudios, abordaron el juicio bajo incertidumbre y describieron tres heurísticas utilizadas: Representatividad, disponibilidad y anclaje. Según los autores, estas heurísticas pueden conducir a errores sistemáticos y predecibles. Sin embargo, una buena comprensión de ellos y los sesgos a los que conducen puede mejorar las decisiones en entornos inciertos.

El artículo de Kahneman & Tversky (1979) presenta una crítica de la teoría financiera moderna destacando la idea de utilidad esperada como premisa para la toma de decisiones de riesgo, lo que lleva al desarrollo de la teoría de la perspectiva. Esta teoría describe cómo los individuos deciden entre alternativas que implican riesgo. Habitualmente, las decisiones se toman en base a posibles valores de pérdidas y ganancias y, según los autores, las pérdidas promueven un mayor impacto emocional en relación a las posibles ganancias equivalentes. Por lo tanto, los individuos tienden a evitar pérdidas en lugar de buscar ganancias, lo que caracteriza el comportamiento de aversión al riesgo. También según los autores, las elecciones entre perspectivas de riesgo exhiben varios efectos difusos que no son consistentes con los principios de la teoría de la utilidad.

Thaler (1985) presentó un estudio sobre contabilidad mental y en su artículo abordó un modelo de comportamiento desarrollado a partir de un híbrido de psicología

cognitiva y microeconomía. Según el autor, el desarrollo del paradigma comienza con la codificación mental de combinaciones de ganancias y pérdidas que retrata la teoría de la perspectiva.

En su artículo, Shefrin & Statman (1985) abordaron los estudios sobre elección bajo incertidumbre y aversión a la pérdida, temas inicialmente tratados por Kahneman y Tversky, sin embargo, en una nueva estructura. Los autores sitúan este modelo de comportamiento en un marco teórico amplio que incluye otros elementos. Observaron que algunos elementos no podían explicar los patrones de pérdida y ganancia de logros y que los patrones eran consistentes con un efecto combinado.

Statman & Caldwell (1987) presentaron estudios sobre la realización de proyectos de presupuesto de capital basados en las finanzas conductuales. Para los autores, las finanzas conductuales son una teoría descriptiva de elección bajo incertidumbre. Los autores observaron que los flujos de efectivo realizados y esperados relacionados con un proyecto se colocan, teóricamente, en cuentas mentales y se evalúan de acuerdo con las reglas de la teoría de la perspectiva. Llegaron a la conclusión de que la aversión al arrepentimiento sirve para evitar la finalización del proyecto y que el autocontrol se establece para aclarar cómo los tomadores de decisiones se obligan a cerrar proyectos.

De Long, Shleifer, Summers & Waldmann (1990) presentaron un estudio relacionado con el riesgo del negociador en los mercados financieros con una aproximación al modelo de superposición de generación de valor en un mercado de activos, en el que interfieren los denominados inversores irracionales con percepciones erróneas. con los precios de los activos y lograr mayores rendimientos esperados. El modelo reveló algunas anomalías financieras, incluida la volatilidad excesiva en los precios de las inversiones, la reversión a la media de los rendimientos de los activos y la subestimación de fondos específicos.

Tversky & Kahneman (1992) presentaron estudios más avanzados sobre la teoría de la perspectiva. Los autores desarrollaron una nueva versión de la teoría de la

perspectiva que incluye pesos de decisión acumulativos, definiendo esta nueva teoría como 'perspectiva acumulativa'. Esta teoría se aplica a perspectivas riesgosas e inciertas con cualquier número de resultados y permite identificar diferentes funciones de ponderación para pérdidas y ganancias, destacando los principios de 'sensibilidad decreciente' y 'aversión a las pérdidas'.

Barberis, Shleifer & Vishny (1998) reportaron en sus estudios un modelo de opinión basado en evidencia psicológica que produce infrarreacción y sobrerreacción ante diferentes valores parametrizados, relacionados con los sentimientos de los inversionistas y la formación de sus creencias.

Campbell (2000) abordó en su artículo la fijación de precios de los activos en el milenio, el análisis de riesgo y rendimiento con base en estudios empíricos. El autor identificó que las preferencias no estándar o las expectativas no racionales interfieren en el precio del activo, trayendo a colación conceptos inherentes a las finanzas conductuales.

Halfeld & Torres (2001) presentaron una revisión de investigaciones internacionales pioneras sobre finanzas conductuales, destacando los primeros estudios sobre la identificación de anomalías en el mercado financiero brasileño. Los autores observaron que se critica mucho la racionalidad de los inversores, así como la eficiencia de los mercados financieros a la hora de asignar los precios.

Chordia & Shivakumar (2002) presentaron un estudio sobre timing, ciclo económico y rendimientos esperados variables en el tiempo, cuyo objetivo era verificar si los patrones de las series temporales en los rendimientos se debían a la irracionalidad de los inversores y, por tanto, podían traducirse en beneficios anormales.

El artículo de Shiller (2003) sobre la teoría de los mercados eficientes y las finanzas conductuales expone que la idea de la teoría de los mercados eficientes se ha visto erosionada por una serie de hallazgos anómalos y por un aumento notorio de la volatilidad de los rendimientos. Según el autor, la literatura sobre finanzas en los

últimos tiempos sugiere una percepción más tenue del valor de la teoría de los mercados eficientes y un crecimiento de los estudios relacionados con el área de las finanzas conductuales.

Kumar & Lee (2006) abordaron el sentimiento de los inversores minoristas. Los autores utilizaron una base de datos con más de 1,85 millones de transacciones con inversores minoristas entre 1991 y 1996, mostraron que los individuos compran (o venden) acciones juntos e identificaron que el sentimiento de los inversores interfiere en la formación de rendimientos.

Baker & Wurgler (2007) trataron en sus estudios la opinión de los inversores en bolsa en base al sentimiento. Según los autores, el artículo no solo abordó el tema de la interferencia del sentimiento de los inversores en los precios de las acciones, sino que también midió el sentimiento de los inversores y cuantificó sus efectos. Los autores utilizaron conceptos de sesgo en la psicología de los inversores individuales, como el exceso de confianza, la representatividad y el conservadurismo, para aclarar cómo los inversores individuales reaccionan de forma exagerada a los rendimientos o fundamentales anteriores. Los estudios han demostrado que es posible medir el sentimiento de los inversores y que las olas de sentimiento tienen efectos claramente perceptibles, relevantes y regulares en organizaciones individuales y en el mercado de valores en su conjunto. Sin embargo, concluyeron que las acciones que son difíciles de arbitrar o valorar están más influenciadas por el sentimiento.

Ko & Huang (2007) en una investigación de finanzas conductuales abordaron el exceso de confianza establecido como un sesgo psicológico predominante, que puede hacer que los mercados sean menos eficientes, creando valores incorrectos en forma de exceso de volatilidad y previsibilidad de retorno. Los autores estudiaron la interferencia del exceso de confianza en la tarificación incorrecta y en la adquisición de información, comparando su efecto sobre los precios. Para los autores, el exceso de confianza suele mejorar los precios de mercado, siempre que el grado de exceso de confianza no sea tan alto y los precios aún puedan mejorar incluso cuando el exceso de confianza es arbitrariamente alto.

Barber & Odean (2008) observaron el efecto de la atención y las noticias sobre el comportamiento de compra de inversores individuales e institucionales. Los autores contrastaron la hipótesis de que los inversores individuales son compradores netos de acciones que llaman la atención, principalmente por la dificultad que encuentran para elegir entre tantas posibilidades de activos. Sin embargo, los inversores reaccionan de manera diferente cuando venden un activo, porque tienden a vender solo acciones que ya poseen. La hipótesis descrita por los autores es que muchos inversionistas consideran comprar solo acciones que inicialmente les llamaron la atención, de esta manera, las preferencias determinan las elecciones luego de que la atención fija el conjunto de opciones.

Graham, Harvey & Huang (2009) encontraron en sus estudios que los individuos están más dispuestos a apostar por sus juicios cuando tienen mayor dominio del tema. Los autores investigaron si el efecto de exceso de confianza interfiere con la frecuencia de negociación y el sesgo interno (tendencia a invertir en acciones locales). Los autores concluyeron que los inversores que se sienten más competentes operan con mayor frecuencia, mantienen carteras más diversificadas y es más probable que actúen de acuerdo con sus creencias. Según los autores, los inversionistas hombres y los inversionistas con un mayor nivel de educación o con carteras más grandes tienen más probabilidades de percibirse a sí mismos como calificados que las mujeres y los inversionistas con carteras más pequeñas o con menos educación. Este estudio contribuyó a una mejor comprensión del vínculo teórico entre el exceso de confianza y la frecuencia de negociación.

Das, Markowitz, Scheid & Statman (2010) presentaron en su artículo sobre optimización de cartera con cuentas mentales, la integración de características atractivas de la teoría de cartera de varianza media de Markowitz y la teoría de cartera conductual de Shefrin y Statman en un nuevo marco de contabilidad mental.

Bialkowski, Bohl, Kaufmann & Wisniewski (2013) en sus estudios abordaron la evidencia de anomalías durante un determinado evento, ejerciendo una influencia positiva en el sentimiento de los inversores. Destacaron que la anomalía fue

particularmente pronunciada en Turquía, el tema de la investigación. Por lo tanto, se verificó si los administradores de fondos mutuos que invierten en acciones turcas podrían beneficiarse del efecto. Los autores descubrieron que el rendimiento ajustado al riesgo de los fondos institucionales nacionales, los fondos híbridos y los fondos de capital extranjero turcos es sustancialmente mayor durante el evento en comparación con el resto del año.

Ávila & Bianchi (2015) abordaron el tema de la economía experimental y del comportamiento a través de la presentación de artículos y testimonios de investigadores del área. Según los autores, la economía del comportamiento es un campo de investigación relativamente nuevo que involucra a la economía y la psicología. También según los autores, el área económica incorpora algunos desarrollos teóricos basados en investigaciones empíricas en el campo de la psicología, las neurociencias y otras ciencias sociales.

También según Ávila & Bianchi (2015), el estudio de la economía del comportamiento representa una crítica al enfoque económico tradicional que percibe al individuo como un tomador de decisiones racional. Este enfoque, según los autores, considera que el proceso de convergencia al equilibrio o al mercado resuelve errores de decisión resultantes de una racionalidad limitada. La economía del comportamiento, por otro lado, identifica una realidad formada por individuos que toman decisiones basadas en experiencias personales, hábitos y reglas prácticas simplificadas. Estos individuos toman decisiones rápidas y están influenciados por factores emocionales y las opiniones de aquellos con quienes interactúan.

Kumar & Goyal (2015) presentaron una revisión de la literatura en el área de las finanzas conductuales sobre los sesgos conductuales en la toma de decisiones de inversión. El objetivo del artículo es reportar sistemáticamente la literatura publicada en los últimos 33 años. El trabajo destaca las principales lagunas en los estudios existentes sobre sesgos conductuales y se basa en 117 artículos seleccionados entre 1980 y 2013.

Hoffmann & Pennings (2015) observaron en sus estudios cómo las percepciones de los inversores impulsan el comportamiento comercial y de riesgo real. Según los autores, los estudios sobre finanzas conductuales muestran cómo las expectativas de rendimiento, la tolerancia al riesgo y la percepción del riesgo de los inversores afectan el comportamiento hipotético de negociación y asunción de riesgos. Los autores demostraron que los inversores con niveles más altos de percepción de riesgo tienen más probabilidades de operar, tienen indicadores de compra y venta más bajos y tienen carteras más riesgosas.

Chang & Lin (2015) en estudios relacionados con las finanzas conductuales, abordaron los efectos de la cultura nacional y las trampas conductuales en la toma de decisiones de los inversores. El objetivo del estudio fue evaluar los determinantes de la toma de decisiones por parte de los inversionistas en las bolsas de valores internacionales. Los resultados empíricos mostraron que los efectos de la cultura interfieren en el comportamiento y ocurren principalmente en mercados bursátiles menos sofisticados.

Liu (2015) en su artículo verificó si la variación de las series temporales en la liquidez del mercado de valores está relacionada con el sentimiento de los inversores. Para ello, se examinó la opinión de los inversores y la liquidez del mercado de valores. A partir de dos índices de opinión de inversionistas basados en encuestas, el autor identificó que el mercado de valores es más líquido cuando los indicadores de sentimiento son más altos, es decir, cuando los inversionistas son más optimistas.

Otuteye & Siddiquee (2015) presentaron un estudio sobre cómo superar los sesgos cognitivos en la toma de decisiones. Según los autores, la investigación propuso una nueva heurística para evitar decisiones no racionales debido a sesgos de comportamiento.

Tarsalewska (2015) en su investigación abordó las fusiones a lo largo de la cadena productiva, la estructura de capital y la dinámica del riesgo haciendo referencia al tema de la irracionalidad y la racionalidad desde una nueva perspectiva. Según el

autor, los resultados mostraron evidencias de que los aspectos emocionales y hormonales interfieren en la toma de decisiones de los inversores y que éstos toman decisiones menos racionales, contrario a la teoría financiera moderna.

Chau, Deesomsak & Koutmos (2016) investigaron en su artículo si el sentimiento de los inversores realmente interfiere en la toma de decisiones. Los autores examinaron el papel que juega el sentimiento y su manifestación en el comportamiento de los inversores en la toma de decisiones en la bolsa de valores estadounidense. Las observaciones revelaron que la compra y venta de activos estimulada por el sentimiento es un determinante relevante de la variación en el valor de las acciones.

Dowling, Cummins & Lucey (2016) presentaron un estudio sobre las barreras psicológicas en los mercados de futuros de petróleo. Según los autores, las barreras psicológicas están presentes en la formación de los precios del Brent, pero no están presentes en los precios del WTI (*West Texas Intermediate*), que supuestamente proviene del papel más destacado que juega el Brent como referencia mundial.

Tuyon & Ahmad (2016) destacaron en su artículo las perspectivas de comportamiento de las finanzas sobre la eficiencia del mercado de valores de Malasia. El estudio presentó síntesis teóricas, históricas y empíricas para una mejor comprensión de la racionalidad de los inversionistas y el comportamiento de la eficiencia bursátil en las perspectivas teóricas del modelo financiero conductual. La investigación estuvo guiada por teorías multidisciplinares relacionadas con el comportamiento. Las valoraciones utilizaron datos de la bolsa de valores de Bursa Malaysia durante el período de 1977 a 2014. Los estudios ratificaron la presencia de un comportamiento dinámico asimétrico de previsibilidad de precios, así como relaciones de riesgo y retorno entre diferentes estados del mercado.

Kammerlander (2016) presentó un estudio sobre el valor emocional, destacando los determinantes del valor de venta evaluados por los gerentes propietarios cuando esperan vender sus empresas. Según el autor, el valor emocional se caracteriza por

elementos vinculados a las expectativas de los propietarios-gerentes no relacionados con cuestiones económicas. Con base en la teoría de las finanzas conductuales, el autor asumió que la fijación de precios emocionales es fomentada por la resistencia a perder el acceso a la información de la empresa, la pérdida de influencia en la administración y la aversión a poner en peligro el futuro de la organización.

Noori (2016) presentó un estudio sobre la reflexión cognitiva como predictor de susceptibilidad a anomalías. Según el autor, los inversores con mayores habilidades cognitivas pueden recibir mayores rendimientos de los activos en los mercados financieros, a diferencia de los inversores con menores habilidades cognitivas. El estudio investigó la relación entre la cognición, la reflexión y las anomalías conductuales en Irán y replica los estudios sobre la falacia de la conjunción, el exceso de confianza, la falacia de la tasa base, el conservadurismo y las preferencias de riesgo. El artículo también presentó un tema diferente que trata sobre la relación entre el género y las anomalías de comportamiento. Según el autor, los resultados revelaron que las mujeres son más susceptibles al sesgo de ilusión de control.

French & McKillop (2016) en su artículo abordaron un estudio sobre educación financiera y endeudamiento en familias de bajos ingresos. Los autores expusieron que la educación financiera puede mejorar significativamente la desigualdad y promover un mayor bienestar social. Según los autores, los ítems que más se destacaron en la educación financiera fueron la habilidad con los números y el conocimiento sobre el manejo de recursos financieros. El estudio verificó la relevancia de estos ítems en la determinación del endeudamiento del individuo y del patrimonio familiar entre los componentes de las cooperativas de ahorro y crédito en zonas socialmente desfavorecidas. Según los autores, el análisis mostró que la habilidad de gestión financiera es un determinante importante. Sin embargo, la habilidad con los números no es tan relevante. También según los autores, los resultados son consistentes con un estudio sobre finanzas conductuales sobre el papel de la atención y la planificación en las finanzas del individuo.

Costa et al. (2017) presentaron un estudio bibliométrico que asociaba las finanzas conductuales y la toma de decisiones con sesgos cognitivos, como el efecto de anclaje, el sesgo de confirmación y el exceso de confianza. Según los autores, los resultados de la investigación mostraron que el número de trabajos relacionados con el exceso de confianza, el anclaje y el sesgo de confirmación está creciendo y ha ganado un mayor volumen de publicaciones desde 2008. También según los autores, el sesgo que presentó más alto con el campo de las finanzas conductuales fue el exceso de confianza, el sesgo de confirmación tuvo el menor número de publicaciones y la menor relación con el área de estudio.

Strömbäck et al. (2017) en su artículo observaron si el autocontrol predice un comportamiento financiero positivo y bienestar financiero. Los autores examinaron cómo las personas toman sus decisiones financieras. Llevaron a cabo una encuesta sobre las características psicológicas que influyen en el comportamiento de los inversores. El estudio exploró las especificidades individuales con respecto al autocontrol y otros factores no cognitivos en el comportamiento financiero. Según los autores, los resultados encontrados mostraron que las personas con autocontrol son más proclives a ahorrar dinero y están menos ansiosas por cuestiones financieras, ya que se sienten más seguras.

Siganos, Vagenas-Nanos & Verwijmeren (2017) abordaron en su artículo un estudio sobre la divergencia de sentimientos y la negociación en bolsa. El artículo mostró el concepto de divergencia de sentimientos según la teoría de las finanzas conductuales. Los autores explican que la mayor divergencia de sentimientos se refiere a visiones más divergentes sobre perspectivas y riesgos y, en consecuencia, percepciones más divergentes sobre el valor de una acción. De esta forma, la divergencia de sentimiento mantiene una correlación positiva con el volumen de negociación.

Hommes & In't Veld (2017) los autores presentaron el estudio de un modelo de agentes heterogéneos de comportamiento con comerciantes (*traders*) racionalmente limitados que conocen el precio de las acciones fundamentales, pero no están de

acuerdo con la persistencia de las desviaciones del fundamental. Según los autores, el modelo sugiere que el cambio de régimen de comportamiento aumenta fuertemente los auges y caídas (*booms and busts*), resaltados por la burbuja de las puntocom y la crisis financiera de 2008.

Oehler et al. (2018) realizaron un estudio sobre cómo la personalidad de los inversores influye en las decisiones de inversión basándose en evidencia experimental sobre la extroversión y el neuroticismo (un concepto relacionado con la psicología). Los autores analizaron el impacto del nivel de extroversión y neuroticismo de los inversores en la toma de decisiones en un mercado de activos experimental. Los autores identificaron que la extroversión y el neuroticismo interfieren significativamente en el comportamiento de los inversores en el mercado de activos experimental. Sobre todo, los inversores más extrovertidos están dispuestos a pagar valores más altos por los activos financieros y aumentar la inversión cuando los activos están sobrevalorados, a diferencia de los inversores menos extrovertidos. También según los autores, los inversores neuróticos tienen activos menos riesgosos que los menos neuróticos. En cuanto a los resultados, la investigación sugirió que otros estudios sobre el mercado financiero incluyeron la personalidad del inversionista como factor explicativo.

Según Costa, Carvalho & Moreira (2019), las áreas de la economía del comportamiento y las finanzas del comportamiento son campos de estudio importantes en la actualidad. En un artículo, destacaron el aumento en el número de investigaciones realizadas en estas áreas e infirieron que el estudio de la economía del comportamiento incluye el campo de las finanzas del comportamiento. Clasificaron las finanzas del comportamiento como un subcampo de la economía del comportamiento.

Flores, Flores & Martins (2019) presentaron un estudio sobre finanzas personales. El objetivo del artículo fue evaluar la percepción de los estudiantes de la carrera de ciencias contables en relación a sus finanzas personales. Según los autores, la investigación reveló que un número importante de estudiantes tiene conocimientos

regulares sobre finanzas, valora la información relacionada con la educación financiera personal y está de acuerdo en que la enseñanza de la educación financiera es fundamental para la formación del individuo. Los autores destacaron que los encuestados mostraron preocupación por el mejor manejo de sus finanzas, principalmente para garantizar una mayor seguridad en el futuro.

Mohrschladt & Langer (2020) en su artículo abordaron el procesamiento del peso de la información sesgada en el mercado de valores. Los autores destacaron la frecuencia con la que se utilizan los conceptos de sobre y subreacción en estudios relacionados con la teoría de las finanzas conductuales para aclarar el comportamiento de los inversores y los fenómenos que ocurren en el mercado de valores. El estudio hizo suposiciones arbitrarias sobre qué sesgos prevalecen en una situación dada, considerando que la investigación psicológica proporciona percepciones más claras. Según los autores, los individuos reaccionan de manera exagerada a la información de bajo peso, con esto, las evaluaciones empíricas de series temporales y transversales confirman la hipótesis de que los individuos malinterpretan el peso de la información, lo que conduce a la predictibilidad a corto plazo de los resultados.

Set et al. (2020) realizaron un estudio sobre la resistencia individual y la inercia de los inversores minoristas. Los autores, basados en la teoría de las finanzas conductuales, destacaron que la resistencia puede estimular la renuencia de los individuos a invertir en un producto financiero en particular. Sin embargo, la inercia puede fomentar potencialmente la lealtad a pesar de la insatisfacción con un producto financiero. También según los autores, conocer los antecedentes y resultados de la resistencia e inercia de los inversores minoristas en relación a las inversiones puede ser valioso para las organizaciones que venden productos de inversión.

En conclusión, el capítulo buscó mencionar algunos de los diversos estudios previos relacionados con el tema de las finanzas conductuales y otros temas relacionados.

Capítulo 3. Fundamentación Teórica

Las teorías más tradicionales en el área de las finanzas han sido debatidas y cuestionadas por los investigadores, principalmente en el área de la psicología (análisis del comportamiento), debido al enfoque de la racionalidad plena en la toma de decisiones financieras en situaciones de incertidumbre. Simon (1956), con base en sus estudios, criticó la teoría financiera moderna argumentando que la racionalidad en algunos procesos de toma de decisiones es difícil de aplicar en su totalidad, dado que algunas decisiones se presentan en medio de ambientes de incertidumbre y de presiones. Según el autor, las teorías del aprendizaje explican mejor el comportamiento y las acciones de los individuos porque la decisión involucra preferencias, creencias y grado de conocimiento. Sobre la función de utilidad preconizada en la teoría financiera moderna, Simon (1956) afirma que los individuos incluso se adaptan lo suficientemente bien como para satisfacer sus necesidades en un nivel específico, pero no son capaces de encontrar la forma ideal de potencializar la función de utilidad, es decir, para maximizar la satisfacción o el beneficio proporcionado. En ese contexto, este trabajo tiene como objetivo investigar los efectos conductuales verificados en las decisiones de inversión individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia del coronavirus. La propuesta de investigación está relacionada con el estudio de las finanzas conductuales, área que busca comprender el comportamiento del individuo en relación a su toma de decisiones. Esta área de conocimiento se despliega en varios temas que servirán como base teórica de esta investigación.

3.1 Teorías financieras y del comportamiento

Los estudios en el área de las finanzas del comportamiento sacan a la luz la relación entre la teoría financiera moderna y los factores psicológicos inherentes a los

individuos. El área conductual ha presentado varios argumentos empíricos que fortalecen el estudio científico sobre el tema.

El siguiente tema aborda el desarrollo de la teoría financiera moderna, así como algunas teorías que la sustentan y aún influyen en los procesos de toma de decisiones. Sin embargo, inicialmente se presentará el concepto de finanzas para aclarar mejor el tema propuesto.

3.1.1 Finanzas

Las finanzas son un área relacionada con la gestión de activos financieros. Según Gitman (2010) las finanzas son el arte y la ciencia de administrar los recursos financieros y representan los procesos mediante los cuales se transfiere dinero a través de inversiones y financiamiento entre personas, empresas y gobiernos. Las finanzas engloban instituciones financieras y mercados financieros, afectan a los sistemas financieros, dada su definición. Según Fontes (2010), el sistema financiero está representado por un conjunto de instituciones que se dedican a la labor de promover condiciones satisfactorias para el mantenimiento de la transferencia de recursos entre los agentes económicos acreedores y prestatarios de recursos.

Groppelli & Nikbakht (2001) definen las finanzas como la aplicación de principios económicos destinados a maximizar el valor de los activos. Para Mayo (2008) las finanzas representan un área amplia y, desde una perspectiva general, las finanzas involucran instituciones financieras e inversiones. Según Damodaran (2004) las finanzas pueden describirse como el estudio de las decisiones que toda persona, física o jurídica, tiene que tomar en relación con las acciones de inversión y financiación.

Dado lo anterior, se observa que las finanzas: Es un área relacionada con la gestión de activos financieros; involucra a los agentes económicos y mercados financieros, afectando así al sistema financiero; comprende el estudio de las decisiones y la aplicación de los principios económicos. De acuerdo con la teoría

financiera moderna, las decisiones financieras son racionales y se toman a partir de análisis y evaluaciones realizadas utilizando técnicas y fundamentos.

Cabe agregar que el área de finanzas se divide básicamente en: Finanzas corporativas, finanzas públicas, finanzas personales, inversiones financieras y finanzas conductuales.

Tomando como guía el concepto de finanzas, se hace más fácil comprender su proceso de evolución y su importancia.

3.1.2 Teoría financiera moderna

La teoría financiera moderna consiste en un conjunto de teorías que hacen uso de métodos e instrumentos cuantitativos que guían la toma de decisiones relacionadas con la asignación de recursos. La teoría asume que el inversor es racional, tiene aversión al riesgo y utiliza la función de utilidad esperada para maximizar los beneficios. La teoría financiera moderna es representativa del uso de la racionalidad en la búsqueda de soluciones objetivas y prácticas a los problemas relacionados con las finanzas y presupone la eficiencia del mercado financiero.

La teoría de la utilidad esperada representa un modelo descriptivo del comportamiento económico que busca maximizar la utilidad. La función de utilidad consiste en una ecuación matemática que expresa la satisfacción o utilidad que percibe un individuo al utilizar o disfrutar de una determinada cantidad de bienes o servicios. Teóricamente, en el caso de las inversiones, a mayor generación de riqueza, mayor satisfacción del individuo y mejor su bienestar.

La teoría de la utilidad esperada es ampliamente reconocida como un modelo razonable para orientar las decisiones en condiciones de riesgo. Dado que las decisiones dependen en gran medida de las preferencias, la teoría, al estructurar las preferencias y ofrecer una representación valor numérico para esta estructura, logra enmarcar el problema de toma de decisiones en bases objetivo. Si bien la idea original se atribuye a Bernoulli (1738), fue solo después de la

obras de Ramsey (1931) y Von Neumann y Morgenstern (1944), de forma independiente derivando el modelo de un conjunto relativamente simple de axiomas, que ella obtuvo una amplia aceptación normativa. (Becker, 1988, pág. 1).

De acuerdo con Cusinato (2003), el matemático Daniel Bernoulli propuso en 1738 (siglo XVIII) la teoría de la utilidad esperada debido a la limitación del principio de expectativa matemática desarrollado por Blaise Pascal en el siglo XVII. También según el autor, este principio se basa en la comparación entre valores esperados y fue muy utilizado como modelo de análisis de decisiones durante las últimas décadas del siglo XVII.

Según Menezes (2018) los inversionistas y administradores individuales buscan tomar decisiones basadas en maximizar una función objetivo, ya sea en utilidad o retorno esperado o incluso en agregar valor por un precio determinado de una inversión realizada. Sin embargo, como explica Shleifer (2000), la teoría financiera moderna no descarta la posibilidad de inversores irracionales, sino que considera que estas operaciones tienden a anularse entre sí, es decir, cancelarse entre sí para no interferir con la eficiencia del mercado.

Anache & Laurencel (2013) muestran que los modelos clásicos de la teoría financiera moderna tienen su origen en el concepto de racionalidad, en el que se utiliza la función de utilidad del inversionista para incrementar su bienestar. La teoría financiera moderna se centra en la premisa de que los individuos toman decisiones con base en un comportamiento económico racional, basado en instrumentos para medir el valor, prevaleciendo siempre en sus acciones la medición por la información y no por la emoción o la intuición.

La toma de decisiones racional ha prevalecido durante la mayor parte del siglo pasado, basada en el supuesto de que las condiciones en un mercado en equilibrio pueden expresarse en términos de rendimientos esperados. Cabe señalar que la

teoría financiera moderna está formada por una agrupación de conocimientos compuesta por varias teorías.

Según Moroi (2008) la teoría financiera moderna se desarrolló en los Estados Unidos después de la Segunda Guerra Mundial. Antes de la guerra, el enfoque dominante de la investigación financiera era la teoría institucional representada por Arthur Dewing, su obra titulada '*The Financial Policy of Corporations*', traducida como 'Política Financiera Corporativa', tuvo gran valor en los Estados Unidos desde su primera edición en 1919. Según el autor, el enfoque de Dewing fue una inspiración para muchos autores de finanzas corporativas en la década de 1950.

Silva (2022) explica que en 1921 Frank Knight publicó el libro titulado '*Risk, Uncertainty and Profit*', traducido como '*Riesgo, Incertidumbre y Beneficio*'. Según el autor, esa publicación se ha convertido en un referente mundial en el campo de la gestión de riesgos y solvencia, principalmente por sistematizar y establecer conceptos relacionados con el tema. Knight fue un importante economista en el mundo, habiendo realizado contribuciones significativas a problemas relacionados con la teoría económica y el campo social. Cabe señalar que el concepto de solvencia económica y financiera está relacionado con la capacidad de honrar los compromisos e impacta en el grado de riesgo, a mayor índice de solvencia, menor riesgo de incumplimiento.

Iquiapaza, Amaral & Bressan (2009) concuerdan con Moroi (2008), los autores afirman que la literatura financiera anterior a la década de 1950 era, en su mayoría, descriptiva y detallada en contenido institucional. También señalan que en la década de 1950 ocurrieron cambios importantes que contribuyeron al desarrollo de un marco teórico formalizado para las finanzas modernas. Sin embargo, Silva (2022) explica que en 1921 Frank Knight publicó el libro titulado '*Risk, Uncertainty and Profit*', traducido como '*Riesgo, Incertidumbre y Beneficio*'. Según el autor, esta publicación se ha convertido en un referente mundial en el ámbito de la gestión de riesgos y solvencia, principalmente para sistematizar y establecer conceptos relacionados con el tema. Knight fue un importante economista en el mundo, habiendo realizado

contribuciones significativas a problemas relacionados con la teoría económica y el campo social.

Según Anache & Laurencel (2013) la teoría moderna de las finanzas surgió a partir de la década de 1950, dentro de los departamentos de economía de las universidades y cambió la forma de evaluar la decisión de inversión, pues pasó a basarse en el comportamiento racional del individuo. Según esta teoría, el tomador de decisiones es un ser económico racional.

Anache & Laurencel (2013, p. 86) también afirman que el inversionista “hace uso de la maximización de la utilidad, restringida a una preferencia ordenada, a través de perspectivas aprehendidas a través de probabilidades”. Así, se entiende que el inversor busca maximizar su satisfacción guiado por decisiones racionales instrumentales.

La década de 1950 fue un período en el que la economía estaba siendo influenciada por los supuestos contenidos en la teoría de juegos. Uno de ellos es la comprensión de que el individuo utiliza la racionalidad ilimitada para tomar decisiones.

Según Pereira (2017), en 1944, Von Neumann y Morgenstern publicaron el artículo titulado '*Game Theory and Economic Behavior*', en traducción 'Teoría de Juegos y Comportamiento Económico'. Este trabajo abordó el concepto de toma racional de decisiones por parte de los agentes económicos. Con el artículo Von Neumann y Morgenstern establecieron una base axiomática para la teoría de la utilidad esperada. A partir del modelo matemático de Bernoulli, agregaron un conjunto de axiomas que lo fundamentan. Los autores defendieron el predominio de la racionalidad sobre la emoción y así contribuyeron al fortalecimiento de los estudios sobre métodos cuantitativos (rationales) para la toma de decisiones, principalmente en el área de negocios.

[...] Von Neumann y Morgenstern demostraron que la maximización de la utilidad esperada es lógicamente equivalente a la hipótesis de que el comportamiento de elección satisface algunas restricciones en forma de axiomas. Por lo tanto, si

se cumplen estos axiomas, entonces es posible construir una función de utilidad esperada que represente las preferencias de un individuo. La relevancia de este resultado es que si estos axiomas son plausibles, entonces también lo es la hipótesis de la utilidad esperada. Y por lo tanto, se puede aplicar para modelar el comportamiento de los tomadores de decisiones. (Cusinato, 2003, p. 30).

Cusinato (2003) afirma que la gran mayoría de los individuos exhibe un comportamiento de aversión al riesgo en relación con la toma de decisiones. El grado de aversión al riesgo está definido por el coeficiente de aversión y caracteriza el comportamiento del individuo frente al riesgo.

Según Moroi (2008), después del período de guerra surgieron nuevas investigaciones en el área financiera y se despertó el interés por los estudios en economía y otros campos de las finanzas. Joel Dean fue uno de los pioneros en explorar el conocimiento en el área de Presupuesto de Capital y es considerado un pionero en economía gerencial. En 1951 publicó sus primeros trabajos sobre el tema 'Economía de la Gestión' y '*Capital Budget: Top Management Policy in Facilities, Equipment and Product Development*', traducido como "Presupuesto de Capital: Política de Alta Dirección en Instalaciones, Equipos y Desarrollo de Productos'. El autor introdujo la idea de asignación de capital y la decisión de aceptar o rechazar un proyecto de inversión, utilizando como criterios de decisión el grado de necesidad de la inversión, el período de recuperación y la tasa de retorno.

Todavía en 1951, los autores Friedrich Lutz y Vera Lutz publicaron el libro titulado '*Corporate Investment Theory*', traducido como 'Teoría de la Inversión Corporativa'. Los autores abordaron indicadores de ganancias crecientes que resultaron ser racionales y lógicos al considerar la variable tiempo. Los indicadores presentados fueron: La tasa interna de ganancia; la tasa de rendimiento del capital y el valor actual neto. (Moroi, 2008)

La década de 1950 estuvo marcada por importantes contribuciones en el proceso de desarrollo de la teoría financiera moderna, en 1952 Harry Markowitz publicó el

artículo titulado '*Portfolio Selection*', traducido como 'Selección de Cartera'. Es un trabajo que marcó el comienzo de la teoría del portafolio y tuvo una fuerte influencia en la práctica académica y de mercado. Pereira (2017) afirma que el ascenso del artículo le otorgó a Markowitz el Premio Nobel de Ciencias Económicas en 1990.

Markowitz explicó que el principal objetivo con la teoría era utilizar la idea de riesgo en la formación de carteras para los inversores que quieren rendimientos satisfactorios y les molesta la variabilidad de los rendimientos. Aclaró el entendimiento de que las personas con aversión al riesgo no invierten solo en un solo activo, incluso si proporciona un mayor rendimiento. Los inversores, en general, tienden a diversificar sus inversiones para reducir el riesgo que representa la variabilidad de los rendimientos esperados. El estudio de Markowitz reunió algunas teorías, tales como: teoría de la utilidad, teoría de la probabilidad, teoría del muestreo, teoría de la curva de campana y dispersión alrededor de la media, teoría de la regresión a la media. (Bernstein, 1997; Megliorini & Vallim, 2009 *apud* Pereira, 2017)

En 1959, Markowitz publicó un libro con el mismo título que el artículo publicado en 1952, pero subtítulo '*Efficient and Diverse Investment*', traducido como 'Inversión Eficiente y Diversificada'. En el trabajo, el autor abordó el tema de la elección razonable bajo incertidumbre y destacó que la inversión diversificada tiene un efecto reductor del riesgo, por lo que es interesante realizar inversiones en diferentes activos en lugar de inversiones concentradas en un solo activo. Cabe señalar que la teoría de la cartera tiene una influencia importante en la práctica de invertir en valores, pero, al mismo tiempo, esta teoría reflejará el mecanismo de formación de precios de los bienes de capital en el mercado de capitales. (Moroi, 2008)

Siguiendo el entendimiento de que la década de 1950 estuvo marcada por importantes contribuciones a la formación de la teoría financiera moderna, en 1958 Franco Modigliani y Merton Miller publicaron el artículo '*The Cost of Capital, Corporate Finance and Investment Theory*', traducido como 'El Costo del Capital, las Finanzas Corporativas y la Teoría de la Inversión'. Según Pereira (2017) los autores abordaron cuál es el costo de capital de una empresa en un mundo donde los recursos se utilizan

para adquirir activos cuyos rendimientos son inciertos, planteando interrogantes sobre el costo de capital y la teoría de la inversión.

La teoría de la irrelevancia de los dividendos se formuló en un artículo publicado en 1961, titulado '*Dividend Policy, Growth and the Valuation of Shares*', traducido como 'Política de dividendos, crecimiento y valoración de las acciones'. El estudio inicialmente evaluó el efecto de las diferencias en la política de dividendos sobre los precios actuales de las acciones en una economía ideal, caracterizada por un mercado perfecto, racionalidad y certeza plena. Luego, los autores abordaron lo que los inversores realmente capitalizan cuando adquieren acciones. Definen el supuesto de certeza, aclaran las razones de las primeras conclusiones sobre la política de dividendos y finalizan destacando los impactos del problema de la política de dividendos sobre cierto tipo de imperfecciones del mercado (Modigliani & Miller, 1961 *apud* Pereira, 2017).

Según Pereira (2017) Modigliani y Miller afirman que la política de dividendos es irrelevante porque no tiene efecto sobre el precio de las acciones y el costo de capital. El valor de la empresa se define por el riesgo del negocio y la capacidad de generar ganancias y flujos de efectivo satisfactorios, una empresa no puede cambiar el valor total de sus valores cambiando las proporciones de su estructura de capital. Los autores afirman que, bajo condiciones específicas, los inversionistas no distinguen preferencia en cuanto al retorno de sus acciones, el cual puede ser a través del pago de dividendos o ganancias de capital.

Anache & Laurencel (2013) afirman que los artículos de Modigliani y Miller publicados en 1958 y 1961 ponen en duda el conocimiento de la estructura de capital de una organización. También según los autores, los artículos describen que independientemente de la forma en que se lleve a cabo el financiamiento, la política de dividendos e incluso considerando algunas condiciones ideales en el mercado, el valor total de una organización lo proporciona la utilidad y los riesgos de su activos.

William F. Sharpe en 1964, según Moroi (2008), publicó el artículo titulado '*Capital Asset Prices: A Theory of Market Equilibrium under Conditions of Risk*', traducido como 'Precios de activos de capital: una teoría del equilibrio del mercado en condiciones de Riesgo'. En ese estudio, el autor aborda el Modelo de Valoración de Activos de Capital (CAPM - *Capital Asset Pricing Model*). El CAPM representa una teoría empírica derivada de la teoría de cartera de Markowitz (1952). Anache & Laurencel (2013) afirman que en la década de 1960 se destacaron tres investigadores que trabajaron en el desarrollo de ese modelo, Sharpe (1964), Lintner (1965) y Mossin (1966).

El CAPM aún prevalece en la actualidad y se aplica en el cálculo del costo estimado de capital de las empresas y en la evaluación de carteras, el modelo refleja la idea de que la tasa de rendimiento de equilibrio de un activo riesgoso es función de su covarianza con la rentabilidad de la cartera de mercado.

Según Damodaran (2004), Stephen A. Ross, en 1976, propuso el modelo de la Teoría de Precios de Arbitraje (APT - *Arbitrage Pricing Theory*), que se aplica en la estimación del riesgo. En este modelo, se puede incluir cualquier número de factores de riesgo, por lo que el rendimiento esperado del activo es una función de estos factores. El uso de la APT puede aportar nueva información en el análisis de la valoración de activos y, por tanto, su estudio es de gran importancia.

Según Gimenes & Famá (2001) el *Capital Asset Pricing Model* (CAPM) y la *Arbitrage Pricing Theory* (APT) son modelos utilizados para calcular el riesgo de los activos. Las pruebas que sustentan estos modelos se basan en la hipótesis de la eficiencia del mercado. Sin embargo, según los autores, tanto el CAPM como la APT son criticados por algunos investigadores en el campo por la falta de realismo en los supuestos que subyacen a los modelos.

Fama (1970) introdujo uno de los pilares de la teoría financiera moderna, la teoría de la hipótesis de los mercados eficientes. Su artículo titulado '*Efficient Capital Markets: A Review of Theory and Empirical Work*', traducido como Mercados de

Capital Eficientes: Una Revisión de la Teoría y el Trabajo Empírico', aborda la eficiencia del mercado de capitales. El autor definió un mercado eficiente como un mercado donde los precios siempre reflejan la información disponible, es decir, un inversionista no puede lograr consistentemente rendimientos superiores al promedio del mercado, considerando la información divulgada al momento de realizar la inversión. En 1991, el citado autor publicó el artículo 'Efficient Capital Markets II'. La publicación presenta una nueva evaluación de la hipótesis de los mercados eficientes, teniendo en cuenta que los precios de los activos muestran en su totalidad toda la información disponible.

Menezes (2018) en su artículo cita estudios en el campo de opciones y derivados reconocidos por el Comité del Premio Nobel en 1997, cuyos pioneros fueron Merton y Scholes, seguidos por Black. El autor destaca que la fórmula de Black-Scholes-Merton dice que el valor de una opción es función del precio actual de mercado del activo, el precio futuro, el tiempo hasta el vencimiento, la tasa libre de riesgo y la varianza de los rendimientos. de estas opciones activa. Históricamente, Black y Scholes desarrollaron el estudio a fines de la década de 1960. Sin embargo, no fue hasta 1973 que se publicó el artículo titulado '*The Pricing of Options and Corporate Liabilities*', en traducción 'El Precio de las Opciones y Pasivos Corporativos'. Es una herramienta aún utilizada en el análisis de operaciones realizadas en los mercados de futuros, visando la fijación de precios de activos no direccionales como opciones y derivados. Merton fue pionero en publicar un artículo sobre la comprensión matemática del modelo y definió el término Black-Scholes Option Pricing Model.

La aparición de diversos modelos de evaluación para la toma racional de decisiones fue y sigue siendo relevante en los estudios sobre finanzas y en las operaciones realizadas en los mercados financieros. El conjunto de teorías asume que el inversor es racional, tiene aversión al riesgo y utiliza la función de utilidad esperada para maximizar los beneficios y su bienestar. La teoría financiera moderna se centra en la hipótesis de los mercados eficientes y en la premisa de que los individuos toman decisiones con base en un comportamiento económico racional,

basado en instrumentos para medir el valor, prevaleciendo siempre en sus acciones la medición por la información y no por la emoción o la intuición.

3.1.3 Teorías del comportamiento

Este tema aborda las teorías del comportamiento en sus diferentes denominaciones. Inicialmente, se presentará un ensayo teórico sobre las ciencias del comportamiento, seguido del concepto, origen y evolución del conocimiento sobre las disciplinas de la psicología económica, la economía del comportamiento y las finanzas del comportamiento.

3.1.3.1 Ensayo teórico sobre ciencias del comportamiento

Este subtema tiene como objetivo aclarar el concepto y origen del conductismo (teoría del comportamiento) así como resaltar algunos de los investigadores más importantes y sus respectivos trabajos que, de alguna manera, contribuyeron al desarrollo de la ciencia del comportamiento. Este es un tema relevante, en vista del proceso de comprensión del tema denominado Finanzas Conductuales (*Behavioral Finance*).

La psicología del comportamiento o conductismo es un campo de la psicología que tiene como objetivo estudiar el comportamiento. Esta área de la psicología fue postulada en Estados Unidos y tuvo un desarrollo importante, principalmente por su adopción práctica.

Según Bock, Furtado & Teixeira (2001, p. 43) “[...] el conductismo se hizo importante porque definió el hecho psicológico, de manera concreta, a partir de la noción de comportamiento [...]”.

El término conductismo deriva de la palabra inglesa *behavior* (comportamiento) y su principio inicial y central se basa en la idea de que sería posible una ciencia de la conducta o comportamiento. (Baum, 2019)

Bock, Furtado & Teixeira (2001) afirman que la proposición de la conducta como objeto de la psicología, dotó a esta ciencia de la consistencia que buscaban los psicólogos de la época, esto es, la presentación de un objeto observable, medible, cuyos experimentos pudieran ser reproducidos en diferentes temas y condiciones. Estas características fueron relevantes para que la psicología alcanzara la posición de ciencia, rompiendo definitivamente con su tradición filosófica. En línea con lo anterior, Baum (2019) afirma que el conductismo representa los principios filosóficos que sustentan la ciencia denominada análisis de la conducta. Sin embargo, los autores Bock, Furtado & Teixeira (2001) consideran que también se utilizan otros términos para definir la tendencia teórica del conductismo, como análisis experimental del comportamiento, conductismo, teoría conductual y la propia ciencia citada por Baum (2019), el análisis de comportamiento.

Oliveira et al. (2005) enfatizan que el análisis del comportamiento prioriza las relaciones funcionales entre los elementos de desarrollo y mantenimiento. Por tanto, los principales objetivos del análisis son identificar las variables que controlan los comportamientos, comprender la interacción funcional y predecir el comportamiento, a partir de un proceso continuo de verificación. Todorov & Hanna (2010) afirman que el estudio científico del comportamiento mejora una experiencia común cuando demuestra un mayor número de relaciones entre circunstancias y comportamientos y cuando demuestra las relaciones con mayor precisión. Las acciones de los individuos modifican el medio ambiente y las consecuencias de estas modificaciones interfieren en el comportamiento de los individuos, es decir, los individuos también se modifican. Siempre según los autores, es a través del análisis que se llega a los conceptos de estímulo y respuesta. Un estímulo puede entenderse como una parte o un cambio en una parte del entorno, mientras que una respuesta puede ser una parte o un cambio en una parte del comportamiento. Sin embargo, un estímulo no puede identificarse independientemente de una respuesta.

Neno (2003) explica que el analista conductual busca relaciones causales en la interacción entre la conducta del organismo y aspectos de su entorno. Dicho énfasis

identifica los tipos de relaciones causales que busca la ciencia del comportamiento, es decir, relaciones que expliquen el objeto de estudio del analista. Todorov & Hanna (2010) afirman que el comportamiento no puede entenderse fuera del entorno en el que se produce, ya que no tiene sentido para la psicología en una descripción del comportamiento sin referencia al contexto.

Como explican Todorov & Hanna (2010, p. 145) “[...] los conceptos de comportamiento y ambiente (entorno), y de respuesta y estímulo, son interdependientes. Uno no puede ser definido sin referencia al otro”.

El análisis experimental de la conducta hace uso de contingencias y relaciones funcionales como herramientas para estudiar las interacciones entre la conducta y el medio ambiente. Según Tourinho (1999, *apud* Neto, 2002) existen prácticas culturales relacionadas con lo que convencionalmente se denomina conductismo o psicología del comportamiento. Estas prácticas culturales, según Neto (2002), definen el análisis de la conducta como una gran área de la práctica conductista que, según el autor, se divide en tres subáreas interconectadas: Análisis experimental de la conducta (entendido como ciencia básica), conductismo radical (identificado como una filosofía) y análisis de comportamiento aplicado (percibido como una ciencia aplicada).

Todavía considerando la cuestión conceptual, Bock, Furtado & Teixeira (2001) destacan que con el tiempo el término comportamiento ha sido modificado por el conductismo (*behaviorismo*). Hoy en día, la conducta no se entiende como la acción eremítica de un individuo, por el contrario, la conducta se observa a partir de las interacciones entre el individuo y el medio en el que se desarrollan sus acciones. Basados en este entendimiento, los autores definen el conductismo como: “[...] el estudio de las interacciones entre el individuo y el ambiente, entre las acciones del individuo (sus respuestas) y el ambiente (estimulaciones). ” [pág. 46].

Para los autores, la conducta entendida como interacción entre sujeto y ambiente representa la unidad elemental de descripción y el punto de partida para una ciencia

de la conducta, el individuo comienza a ser estudiado a partir de sus interacciones con el ambiente, siendo percibido como producto y productor de la misma.

En cuanto al origen y precursores, Baum (2019) afirma que la primera versión del manifiesto del conductismo apareció en 1913 con la publicación del artículo titulado '*Psychology as the behaviorist views it*', en traducción 'La Psicología como la Ven los Conductistas', de John B. Watson. Según Frazão (2020) la citada obra de Watson generó gran notoriedad y estableció por primera vez los principios fundamentales del conductismo, principios basados en la observación y la experimentación, contemplando la conducta como una forma funcional y reaccional. Azevedo (2016) confirma lo anterior cuando considera que para los conductistas la atención debe dirigirse a los factores observables y no a los procesos no observables. Aún según el autor, fue John B. Watson quien desarrolló la idea de que el comportamiento humano se puede observar, entrenar y cambiar.

Para Neto (2002) la citada obra de Watson anunciaba la ruptura con la forma de hacer psicología hasta entonces establecida. Su teoría diferenciaba sobre el objeto a adoptar, sustituyendo la conciencia (introspección) por el comportamiento de los organismos y fomentando la adopción del método de experimentación con procesos de interacción observable entre un organismo y su entorno. Bock, Furtado & Teixeira (2001) añaden que John B. Watson defendía la perspectiva funcionalista para la psicología, es decir, la conducta estudiada en función de algunas variables del entorno. También según los autores, determinados estímulos llevan al organismo a dar respuestas y esto ocurre porque los organismos se amoldan a su entorno a través de hábitos formados. Aún según los autores, Watson buscó el desarrollo de una psicología ausente de mente y alma, sin conceptos mentalistas ni métodos subjetivos, y que tuviera las condiciones para predecir y controlar.

John B. Watson (1878-1958) fue el psicólogo estadounidense que introdujo los fundamentos teóricos del conductismo metodológico, como se explicó anteriormente. Según Frazão (2020), sus fundamentos teóricos del conductismo divergieron de la psicología de Sigmund Freud (1856-1939), ya que consideraba fantasiosa esa

psicología. Otro punto relevante en la base teórica del conductismo de Watson fue la negación de la herencia como criterio para definir diferentes tipos de personalidades. Para Watson los tipos de personalidad estaban relacionados con la experiencia y el condicionamiento de la conducta.

Según Neto (2002), Watson emprendió actividades diversificadas bajo la etiqueta de conductismo. Definió una justificación filosófica para la nueva corriente de la psicología, estableció un método de investigación empírica para desarrollar los principios de una ciencia del comportamiento. También según el autor, Watson desarrolló trabajos sobre la adquisición de conductas relacionadas con el miedo y las actividades emocionales en niños y creó modelos de intervención basados en principios científicos de la conducta. Por estas muchas razones, Watson, incluso hoy, es considerado por muchos investigadores como el padre de la teoría del comportamiento.

Históricamente, según Matos (1998), el ejercicio del análisis conductual en Brasil se inició en 1961 con la llegada del profesor Fred Simmons Keller y sus clases a la Universidad de São Paulo (USP). Matos (1998) explica que Keller (1899-1996) fue un psicólogo estadounidense, pionero en el campo de la psicología experimental y también uno de los principales responsables por la introducción de este enfoque psicológico en Brasil. Según el autor, durante su paso por la USP, Keller se animó a viajar por Brasil para difundir los principios y métodos del análisis experimental del comportamiento. Keller hizo presentaciones en congresos, impartió cursos, participó en conferencias, debates, etc. A partir de entonces, la teoría del análisis del comportamiento fue llevada a otras instituciones y se aplica hasta el día de hoy.

Según Azevedo (2016), además de Watson y Keller, otros investigadores también tuvieron importantes aportes en el proceso de desarrollo de las ciencias del comportamiento. Aquí se destacan Ivan Pavlov (1849-1936), Edward Thorndike (1874-1949), Clark Leonard Hull (1884-1952) y Burrhus Frederic Skinner (1904-1990).

Ivan Petrovich Pavlo (1849-1936), según Frazão (2020), fue un fisiólogo y médico ruso, creó la teoría de los reflejos condicionados y recibió el Premio Nobel de Medicina en 1904. Según el autor, Pavlov desarrolló técnicas quirúrgicas precisas y desarrolló experimentos con animales, especialmente con perros, en ambientes y condiciones de vida normales. El trabajo que trajo mayor notoriedad al investigador fue la teoría del reflejo condicionado. Pavlov descubrió que era posible condicionar y eliminar los reflejos condicionados de un animal y curarlo de una posible crisis nerviosa posterior al condicionamiento. En 1923 publicó un importante trabajo sobre el reflejo condicionado, '*Twenty Years of Study Goals of Higher Nervous Activity – Animal Behavior*', en traducción 'Veinte Años de Estudio Objetivo de la Actividad Nerviosa Superior: Comportamiento Animal'.

Edward Thorndike (1874-1949) fue un psicólogo estadounidense cuyo estudio se centró en el proceso de aprendizaje y el comportamiento animal, fue uno de los creadores de la psicología educativa y la teoría conocida como conexionismo (comportamiento provocado por estímulos). Según Vilela et al. (2005), Thorndike se destacó en la Escuela Funcionalista de Columbia, fue uno de los precursores en realizar experimentos controlados con una descripción detallada de las actividades de los animales sin detenerse en el enfoque de la introspección, Thorndike formuló la Ley del Efecto.

Tal proposición afirma que de las diversas respuestas emitidas a la misma situación, aquellas que son concomitantes o van acompañadas de satisfacción para el animal, bajo las mismas condiciones, se conectarán más firmemente a esa situación, de modo que cuando ocurra de nuevo, [la respuestas] tienen más probabilidades de ocurrir de nuevo; aquellas que son concomitantes o van acompañadas de molestias para el animal, en las mismas condiciones, verán debilitadas sus conexiones con esta situación, de modo que cuando se repita, [las respuestas] tendrán menos probabilidades de repetirse (Thorndike, 1911, p. 244, *apud* Vilela et al., 2005, p.176).

Según Vilela et al. (2005), los estudios de Thorndike en el área de la educación fueron de gran importancia para los pensadores psicológicos, especialmente los estadounidenses.

Clark Leonard Hull (1884-1952) fue un influyente psicólogo estadounidense inspirado por Pavlov y Watson, desarrolló conceptos metodológicos conductistas interviniendo variables intermedias entre el estímulo y la respuesta. Clark Hull entendió que en el proceso de aprendizaje la variable intermedia sería la motivación. Para Clark Hull, el aprendizaje es un proceso derivado de un conjunto de condicionamientos en los que la motivación y el refuerzo juegan papeles fundamentales. Por tanto, para Hull no hay aprendizaje sin motivación. Las concepciones de Clark Hull se exponen en sus '*Principles of Behavior, The Essentials of Behavior e A Behavior System*', en traducción 'Principios de la Conducta, los Fundamentos de la Conducta y un Sistema de Conducta'. (Psicoactivo, 2016)

Burrhus Frederic Skinner (1904-1990) fue un psicólogo estadounidense, seguidor del conductismo de Watson. En la década de 1940 creó el conductismo radical con una idea filosófica sobre el comportamiento humano. Según Baum (2019), Skinner fue uno de los conductistas post-watsonianos más conocidos, sus estudios sobre cómo lograr una ciencia del comportamiento confrontaron las ideas de la mayoría de los otros conductistas. Mientras los demás se enfocaban en métodos de las ciencias naturales, como la medición y el control experimental, B.F. Skinner buscó encaminar sus estudios hacia explicaciones científicas, bajo el argumento de que el camino hacia la ciencia del comportamiento sólo sería a través del desarrollo de conceptos y términos que permitieran explicaciones verdaderamente científicas.

Bock, Furtado & Teixeira (2001) confirman que el conductista más importante que sucedió a Watson fue Burrhus Frederic Skinner (1904-1990). Según los autores, Skinner influyó en muchos psicólogos estadounidenses y en varios otros países donde la psicología estadounidense tiene una gran penetración. Según Neto (2002) fue en 1945 que Skinner caracterizó su versión del conductismo como 'conductismo radical' y lo definió como tal, especialmente para diferenciarlo del conductismo clásico.

También según Neto (2002), el conductismo radical sería la filosofía detrás de la ciencia de la conducta que él intentaba construir y que debería en el futuro reemplazar a la propia psicología, profunda e irremediablemente impregnada de supuestos mentalistas. Tal ciencia se denominó "Análisis experimental del comportamiento". (Neto, 2002, p.2)

Según Todorov & Hanna (2010), el análisis de la conducta surgió de una posición conductista asumida por Skinner por motivaciones más históricas que puramente lógicas. Según los autores, Skinner partió de la observación de que existe un orden en el comportamiento.

Una vaga sensación de orden surge simplemente de la observación más cuidadosa del comportamiento humano. Todos estamos analizando continuamente las circunstancias y prediciendo lo que otros harán en esas circunstancias, y nos comportamos de acuerdo con nuestras predicciones. Si las interacciones entre individuos fueran caóticas, simplemente no estaríamos aquí. (Todorov & Hanna, 2010, p. 144)

Watson, Keller, Pavlov, Thorndike, Hull y Skinner marcaron y transformaron toda la Psicología del siglo pasado (siglo XX) y aún son considerados referentes de estudio. Las ciencias del comportamiento estudian las interacciones entre el individuo y el ambiente, considerando las acciones del individuo como una respuesta a los estímulos provocados por el ambiente, caracterizando así al individuo como producto y productor de estas interacciones.

Actualmente, la aplicación de las ciencias del comportamiento está enfocada en varias áreas del conocimiento y despierta el interés de diferentes tipos de profesionales, principalmente porque es una ciencia que contribuye a la observación y descripción del comportamiento de un individuo, en cualquier entorno y situación, y ayuda a entrenamiento para modificar este comportamiento. (Bock, Furtado & Teixeira 2001)

Así, con sus técnicas y conceptos desarrollados, campos como la sociología, la economía experimental, la administración, la educación, la publicidad, las políticas públicas, entre otros, además de la propia psicología.

Según Ávila & Bianchi (2015, p. 283) “La ciencia del comportamiento explica por qué las personas hacen lo que hacen en la vida real; cómo la gente real responde realmente a hechos y proposiciones reales. Los individuos actúan sobre el mundo, modifican ese mundo y también son modificados por las consecuencias de sus acciones. “Es en este sentido que, en la perspectiva skinneriana, se puede decir que el organismo produce el ambiente que lo determina”. (Vilela et al., 2005, p. 181)

3.1.3.2 Psicología económica, economía conductual y finanzas conductuales

Este tema aborda el concepto, origen y evolución del conocimiento sobre las disciplinas de la psicología económica, la economía del comportamiento y las finanzas del comportamiento. Cabe mencionar que, a lo largo de los estudios, se observó similitud en el abordaje conceptual de estas disciplinas, principalmente entre las dos primeras. Básicamente, estas disciplinas estudian las influencias del comportamiento de los individuos en sus decisiones financieras y económicas. Cabe señalar que existen diferentes referencias sobre el origen de cada uno de ellos. Según Ferreira (2014), la disciplina de la psicología económica es la más antigua de las tres mencionadas, ya que se originó en 1881 tras el uso del término por el científico social Gabriel Tarde. La economía del comportamiento, según Ávila & Ávila (2014), surge a finales de la década de 1970, a partir de la difusión del trabajo de los psicólogos Daniel Kahneman y Amos Tversky sobre la teoría de la perspectiva. La disciplina de las finanzas conductuales, según Halfeld & Torres (2001), se consolidó a finales de los años ochenta y principios de los noventa.

Psicología económica

La psicología económica es un área de estudio considerada reciente por muchos autores, a pesar de que sus orígenes se remontan al siglo XIX. Sin embargo, el área del conocimiento ha crecido significativamente en las últimas décadas debido a su relevancia para la comprensión del comportamiento humano. Según Riveros, Arias & Acosta (2008):

Actualmente, la psicología económica es un área en la que tanto la investigación como el número de publicaciones y eventos internacionales van en aumento; Su importancia es tan indiscutible que economistas y psicólogos y otros profesionales de las ciencias sociales toman en cuenta sus hallazgos para comprender los fenómenos económicos. [p.50]

Ferreira (2014) define el campo de la psicología económica como la interfaz entre la psicología y la economía que estudia el comportamiento económico de individuos, gerentes y grupos de personas con un enfoque en la toma de decisiones y los procesos cognitivos y emocionales relacionados. El autor destaca la creciente importancia del tema en gran parte del mundo, considerando que la disciplina aporta datos y análisis de investigaciones empíricas, que constituyen aportes importantes para un gran número de individuos, hacedores de políticas públicas, pasando por debates centrados en el mercado financiero, medio ambiente y sostenibilidad, y otros sectores relacionados con la asignación de recursos finitos, objeto de la economía.

Según Rodríguez & La Torre (2007), la psicología económica es un auténtico conjunto de conocimientos propios de la psicología y la economía que da lugar a una disciplina mixta cada vez más presente en el ámbito académico. Ortiz (2014) explica que la psicología económica es una ciencia que explora los límites entre la psicología y la economía. Según el autor, hay puntos de intersección y todavía hay grandes distancias entre estas dos áreas de conocimiento. Ortiz (2014) define a la psicología de la economía como un área de la psicología que se relaciona con el comportamiento

económico, las variables que afectan la toma de decisiones y cómo las personas entienden el universo económico.

La psicología económica como disciplina estudia los mecanismos y procesos psicológicos que subyacen al consumo y otros comportamientos económicos. Se ocupa de las preferencias, elecciones, decisiones y factores relacionados con la satisfacción de las necesidades. Además, estudia el impacto de los fenómenos económicos externos en el comportamiento y el bienestar humanos. Estos estudios pueden relacionarse con diferentes niveles de agregación: desde el hogar y el comportamiento individual hasta el nivel macro de naciones enteras. (Macfayden & Macfadyen, 1990, p.2 *apud* Ferreira, 2014, p.4).

Según Van Raaij (1981) la psicología económica representa el estudio del comportamiento económico en sus dimensiones, comprende la percepción, evaluación, motivación y procesos cognitivos de los consumidores, organizaciones y ciudadanos en sus decisiones. Según el autor, la psicología económica tiene aspectos tanto micro como macroeconómicos. Los aspectos microeconómicos se refieren al comportamiento económico del individuo, mientras que los aspectos macroeconómicos incluyen el comportamiento de los indicadores agregados del sentimiento, las expectativas y las actitudes del consumidor.

La psicología económica tiene como objetivo el estudio interdisciplinario del comportamiento económico, a partir de la comprensión de cómo la economía influye e interfiere en la vida de los individuos, cómo los individuos entienden sus comportamientos, sentimientos y pensamientos, y cómo estos elementos pueden influir en la economía, existiendo varios problemas prácticos a lo que esta ciencia puede contribuir. La mayoría de las sociedades experimentan el conflicto de formar individuos con conocimientos y habilidades para resolver sus problemas en el área financiera y económica, haciendo de estos individuos consumidores e inversionistas más conscientes. El conocimiento económico requiere aptitud por parte del sujeto para administrar eficientemente su recurso sin generar intercurrencias particulares y

sociales. Por lo tanto, existe la necesidad de aplicar un conjunto de conocimientos económicos específicos en el curso de las situaciones económicas cotidianas. (Ortiz, 2014)

Según Ferreira (2014), la psicología económica tiene su génesis en la economía política y la psicología. El autor destaca este último como el principal debido a los enfoques experimentales y aplicados. Sin embargo, la psicología económica, en su forma moderna, se considera una rama de la psicología social, retratada tanto desde una perspectiva conductual como cognitiva.

Como disciplina específica, su constitución se debe a la insuficiencia encontrada, originalmente, por pensadores sociales y economistas y, posteriormente, por psicólogos, en las teorías económicas tradicionales, en cuanto a la comprensión efectiva del comportamiento económico real de los individuos y grupos, como opuesto al comportamiento esperado, tal como lo dictan las premisas de las ciencias económicas. En su forma tradicional, como teoría neoclásica, se defiende la racionalidad de los agentes económicos y, en general, estos no presentarían limitaciones significativas en su capacidad para optimizar elecciones y, si lo hicieran, nunca sería de manera sistemática, que es, repetido y predecible, constituyendo sólo las llamadas anomalías, que no desafían las leyes de la economía. (Ferreira, 2014, p.2)

La psicología económica surge en 1881 tras el uso del término por parte del científico social Gabriel Tarde (1843 - 1904). Este año se publicó un artículo que trata sobre la relación entre psicología y economía. En 1890 Tarde escribió la obra 'Las leyes de la imitación', que permitía analizar el comportamiento económico y social desde una perspectiva psicológica. En 1902 Tarde publicó su libro titulado ' *Psychologie Economique* ' en traducción ' Psicología Económica ', considerado el hito inaugural de la disciplina de la psicología económica. (Riveros, Arias & Acosta, 2008; Rodríguez & La Torre, 2007; Ferreira, 2014; Ortiz, 2014)

Raposo (1983) destaca que fue a partir de la Segunda Guerra Mundial que George Katona (1901-1981), psicólogo húngaro emigrado a EE.UU., promovió nuevas evidencias en el área de la psicología económica a partir de su encuesta sobre el Índice de Sentimiento del Consumidor, realizada con la población. El estudio de Katona permitió hacer predicciones sobre el desempeño de la economía y, a diferencia de la recesión esperada por los economistas de la época, pronosticó que habría un aumento en el nivel de actividad económica, lo que, de hecho, ocurrió. Ferreira (2007) explica que el área de conocimiento relacionada con la psicología económica tuvo un crecimiento constante en la segunda mitad del siglo XX, con los estudios de Pierre-Louis Reynaud (1967), en Europa, y George Katona (1975), en Norte América. Según el autor, la disciplina pasó a formar parte del currículo de varias universidades norteamericanas y europeas.

En 1978, la psicología económica ganó visibilidad con el Premio Nobel de Economía recibido por Herbert Simon (1926 – 2001), economista estadounidense, investigador en el campo de la psicología cognitiva y responsable del desarrollo de la teoría de la racionalidad limitada. (Ferreira, 2004 *apud* Ortiz 2014; Rodríguez & La Torre, 2007). Según Ferreira (2014), en 1981 aparecieron nuevas publicaciones en forma de libros y el *Journal of Economic Psychology* (Revista de Psicología Económica). En la década de 1980, se crearon asociaciones científicas como la IARP – *International Association for Research in Economic Psychology* (Asociación Internacional para la Investigación en Psicología Económica), responsable de estudios, organización de seminarios y cursos en el área de la psicología del comportamiento.

El área de conocimiento de la psicología económica reúne el interés de muchos profesionales, principalmente psicólogos, economistas experimentales, administradores, especialistas en consumo y marketing. Estos profesionales desarrollan investigaciones sobre educación financiera, toma de decisiones, socialización económica, jubilación, ahorro, consumo y muchos otros temas. En Brasil

y en algunos otros países de América Latina el tema es aún incipiente, pero ya existen importantes estudios en el área.

Según Ortiz (2014) en Brasil los primeros estudios realizados en el área de la psicología social se dieron en la década de los 90 y fueron realizados por los Profesores Doctora Alice da Silva Moreira (Estado de Pará) y el Doctora Vera Rita M. Ferreira (Estado de São Paulo). La primera realizó estudios sobre el significado del dinero, con base en la teoría de la psicología social, con un enfoque transcultural, su investigación originó el LAPE - Laboratorio de Psicología Económica de la Universidad de Pará. El segundo investigador citado, el Dr. Vera Rita M. Ferreira, es psicoanalista, consultora de desarrollo profesional y miembro de la IARP.

Economía conductual

La economía del comportamiento, según Ávila & Ávila (2014), surge a finales de la década de 1970, a partir de la difusión del trabajo de los psicólogos Daniel Kahneman y Amos Tversky sobre la teoría de la perspectiva. Según los autores, el campo de estudios de la economía del comportamiento está relacionado con la toma de decisiones económicas y asume el entendimiento de que el comportamiento humano real es menos racional y estable de lo que sugiere la teoría normativa tradicional, debido a la racionalidad limitada, el autocontrol limitado y las preferencias sociales.

De acuerdo con Franceschini & Ferreira (2012), la economía del comportamiento es una ciencia que establece conexiones entre la psicología y la economía, y una parte significativa de las investigaciones realizadas en esta área exploran temas de interés para los profesionales del área económica, quienes utilizan el conocimiento producido por psicología del comportamiento.

Básicamente, la economía del comportamiento pretende introducir en la teoría económica algunos de los enfoques teóricos y metodológicos de la psicología

experimental y cognitiva, presenta el comportamiento de seguir reglas. Se centra en el comportamiento real en oposición al ideal normativo del comportamiento racional.

Según la Guía de Economía Conductual y Experimental (2016) en una entrevista, Richard Thaler definió la economía del comportamiento como un área de la ciencia económica basada en suposiciones, evidencia y descripciones realistas del comportamiento individual. Según el entrevistado, es la economía con mayor poder explicativo de sus modelos, debido al mejor ajuste a los datos observados y al mundo que los rodea.

Samson (2015) considera que la economía del comportamiento es el estudio de las influencias cognitivas, emocionales y sociales percibidas en el comportamiento económico de los individuos en el que la experimentación se utiliza principalmente para desarrollar teorías sobre la toma de decisiones. Según el autor, los individuos no siempre evalúan el costo-beneficio de sus acciones, tienen preferencias estables o toman decisiones cuidadosas. Para Samson (2015) los individuos están influenciados por información y sentimientos generados automáticamente, sujetos a distorsiones de la memoria y afectados por estados psicológicos.

Según Ávila & Bianchi (2015) la economía del comportamiento es un área de estudio relativamente nueva, resultado de la incorporación de desarrollos teóricos en el área económica y hallazgos empíricos en el campo de la psicología, las neurociencias y otras ciencias sociales. Según los autores, las investigaciones relacionadas con el área parten de una crítica al enfoque económico tradicional, sustentado en el principio del '*homo economicus*', que se caracteriza por ser un tomador de decisiones racional, centrado en el interés personal y capaz de procesar información en una manera ilimitada. Para la economía tradicional, el mercado o el proceso de convergencia al equilibrio es capaz de remediar los errores de decisión resultantes de una racionalidad limitada.

En contraposición a la comprensión de la economía tradicional, Ávila & Bianchi (2015) afirman que:

La Economía del Comportamiento ve una realidad formada por personas que deciden en base a hábitos, experiencias personales y reglas prácticas simplificadas; aceptan sólo soluciones satisfactorias; tomar decisiones rápidamente; tienen dificultad para conciliar intereses a corto y largo plazo; y están fuertemente influenciados por factores emocionales y las decisiones de aquellos con quienes interactúan. En la búsqueda de un mayor realismo en la comprensión de las elecciones individuales y los procesos de mercado en los que se manifiestan, los economistas del comportamiento tratan de incorporar a sus modelos un conjunto heterogéneo de factores de naturaleza psicológica y emocional, consciente o inconsciente, que afectan a los seres humanos de carne y hueso en sus elecciones diarias. [p.14]

Ferreira (2007) considera la economía del comportamiento como un 'área hermana' de la psicología económica. Según el autor, el área reúne, en su mayoría, a economistas interesados en ampliar su campo de estudio con la ayuda de disciplinas como la psicología, la sociología, la historia, la biología y la antropología.

Macfayden y Macfadyen (1990, pp. 2-3 *apud* Ferreira, 2014) afirman que:

La economía del comportamiento se dedica al estudio del comportamiento humano en materia económica. Busca modelar el "hombre real", más que simplemente el "hombre económico", considerando los mecanismos conductuales, especialmente los socio-psicológicos, que subyacen al comportamiento económico. Su objetivo es enriquecer la economía analítica ofreciendo a los modelos económicos un punto de partida más realista y así aumentar su relevancia. Tal enfoque es necesariamente interdisciplinario, tomando prestadas ideas de las ciencias sociales y del comportamiento y aplicándolas a la economía. [p.4]

Según Ávila & Ávila (2014), la economía del comportamiento surgió con el objetivo de unir los estudios de la psicología con la economía para comprender y modelar las decisiones de los individuos de una manera más realista, con base en factores

psicológicos, emocionales, conscientes e inconscientes. También según los autores, fue en la década de 1970 cuando los psicólogos cognitivos comenzaron a estudiar el comportamiento de los individuos en la toma de decisiones y a incursionar en el campo de la economía.

En cuanto al reconocimiento por parte del ámbito académico, los científicos vinculados a la economía del comportamiento recibieron el Premio Nobel de Economía. Amartya Kumar Sen, economista indio, recibió el Premio Nobel en 1988 por su contribución teórica fundamental relacionada con la economía del bienestar. En 2002 se otorgó el Premio Nobel de Economía a Daniel Kahneman por sus estudios relacionados con aspectos de la investigación psicológica sobre el comportamiento económico del individuo en situaciones de incertidumbre y toma de decisiones. Kahneman es un psicólogo, matemático y teórico de la economía del comportamiento israelí. En 2017, Richard Thaler recibió el Premio Nobel de Economía por sus contribuciones a la economía del comportamiento. Su investigación retrata las consecuencias de los mecanismos psicológicos y sociales en las decisiones de consumidores e inversores. Thaler es un economista que estudia economía conductual y finanzas, con especial interés en la psicología de la toma de decisiones.

La difusión del conocimiento académico en el área de la economía del comportamiento tomó fuerza en la década de 1980 y, desde entonces, se difunde a través de libros y revistas que relacionan el comportamiento humano con temas económicos, como el *Journal of Economic Behavior & Organization* (1980) (Revista de Comportamiento Económico y Organización) y *Juegos y Comportamiento Económico* (1989) (Juegos y Comportamiento Económico). También en la década de 1980 se crearon asociaciones científicas como la SABE – *Society for the Advancement of Behavioral Economics* (Sociedad para el Avance de la Economía de Comportamiento), que es una sociedad de consultores independientes y académicos que apoyan la idea de que la psicología económica debe incorporar los estudios de las ciencias sociales y la ESA – *Economic Science Association* (Asociación de

Ciencias Económicas), que es una organización dedicada al uso de experimentos controlados para estudiar el comportamiento económico.

Finanzas conductuales

Las finanzas conductuales representan un área de estudio que contrasta, en algunos aspectos, con la teoría financiera moderna. El estudio del área cuestiona y critica la plena racionalidad en la toma de decisiones bajo la justificación de que los inversores, en situaciones de incertidumbre, toman sus decisiones impulsados por procesos cognitivos, emocionales y por factores mentales adquiridos a lo largo de sus experiencias. Estos procesos son utilizados en juicios irracionales, siendo señalados como estrategias que ignoran parte de la información, con el fin de hacer más fácil y rápida la elección.

De acuerdo con Halfeld & Torres (2001), fue a fines de la década de 1980 y principios de la de 1990 que el estudio de la teoría de las finanzas conductuales se fortaleció y ganó nuevos adeptos, principalmente debido a los signos de desgaste que presentó la teoría financiera moderna, con el hallazgo de anomalías en el mercado financiero que no eran contempladas por el modelo tradicional y que se han vuelto cada vez más frecuentes.

Lopes et al. (2017) afirman que las finanzas conductuales surgieron en confrontación con los modelos utilizados en las finanzas modernas, principalmente por la ausencia de características importantes relacionadas con el comportamiento del individuo. Según los autores, la aplicación de conceptos de la psicología para el análisis y comprensión del comportamiento presenta respuestas que no son verificadas por la teoría tradicional, como la influencia del comportamiento de los inversionistas en sus decisiones financieras y sus consecuencias en el mercado financiero.

Por su parte, Leal & Campos (2015) destacan que las finanzas conductuales representan una rama de investigación que no pretende sustituir a la teoría financiera

moderna, considerada convencional, sino complementar un vacío que no es explicado por la teoría tradicional, dado que ciertas las decisiones tomadas por los inversores se desvían del modelo de racionalidad.

Según Halfeld & Torres (2001) el estudio de las finanzas conductuales defiende que el individuo no está dotado de plena racionalidad, es una persona normal que puede mostrar desviaciones en el comportamiento racional y tomar decisiones influidas por emociones y errores cognitivos, capaz de interpretar las misma situación de diferentes maneras dependiendo de la forma en que se presente esa situación.

Según Thaler & Barberis (2003), las desviaciones en el comportamiento racional son parte de la naturaleza humana y deben incorporarse al análisis financiero como una extensión natural de los modelos tradicionales, ya que la evidencia sugiere que los individuos son capaces de cometer una cierta variedad de errores sistemáticos, sino también que las distorsiones resultantes tienen implicaciones importantes para el mercado financiero.

Básicamente, las finanzas del comportamiento buscan comprender cómo las personas toman decisiones financieras. Para Pompian (2012), entender cómo se comportan las personas puede ser un componente crítico para mejorar los resultados de inversión. Aún según el autor, reconocer el papel predominante de la psicología en la toma de decisiones ha cambiado significativamente el papel de los individuos y grupos en la elección de inversiones.

El área de finanzas conductuales tiene como objetivo construir un modelo más detallado del comportamiento humano en los mercados financieros; basado básicamente en la idea de que los agentes humanos están sujetos a sesgos de comportamiento que muchas veces los alejan de una decisión centrada en la racionalidad (Silva, 2008 *apud* Haubert, Lima & Herling, 2012, p. 174).

Las finanzas conductuales son un área relativamente nueva, sin embargo, ha ganado una rápida expansión. El área busca explicar las decisiones financieras de los individuos, combinando la psicología del comportamiento con la teoría financiera

moderna. Su crecimiento ha estado motivado por la incapacidad de la teoría financiera tradicional para explicar las anomalías que se producen en el mercado financiero, debido principalmente a la limitada racionalidad de los inversores a la hora de tomar decisiones financieras. Los estudios sobre finanzas conductuales revelan que las decisiones de inversión de los individuos están influenciadas por la forma en que se presenta la información y por las características propias de los inversores.

Según Baker & Ricciardi (2014), el estudio de la teoría de las finanzas conductuales ha atraído a muchos investigadores debido a las frecuentes anomalías encontradas en el mercado financiero. Estas anomalías muestran que los mercados no son completamente eficientes como lo afirman las teorías financieras y económicas. El área de finanzas conductuales respalda la opinión de que los mercados demuestran su imperfección porque están influenciados por diversos sesgos conductuales. Los investigadores de las finanzas conductuales han logrado grandes avances en la construcción de esta base para brindar explicaciones más satisfactorias del comportamiento individual y el mercado observado.

Según Sewell (2007) & Kumar (2016) el área de las finanzas conductuales estudia la influencia de la psicología en el comportamiento de los inversores y el efecto posterior en el mercado financiero. Según el autor, esta es un área interesante porque ayuda a explicar la ineficiencia de los mercados. Para García & Olak (2007) las finanzas del comportamiento son un segmento de estudio que tiene como objetivo identificar y comprender la relación entre el análisis y las decisiones, con base en el supuesto de que el inversionista proyecta factores cognitivos y emocionales en sus decisiones financieras.

Halfeld & Torres (2001) afirman que las finanzas conductuales representan una subárea del estudio de las finanzas que tiene como objetivo revisar y mejorar el modelo económico-financiero actual, mediante la incorporación de evidencias sobre la limitada racionalidad del inversionista. Para Ferreira (2014) el área de las finanzas del comportamiento representa una rama de la economía del comportamiento, que viene evolucionando desde la década de 1990 y estudia el comportamiento del

mercado financiero basado tanto en teorías de la economía convencional como en adiciones provocadas por la economía del comportamiento y la psicología económica.

Las finanzas conductuales representan un campo interdisciplinario que se basa en conceptos de la psicología, las finanzas y la economía. En cuanto al reconocimiento por parte del ámbito académico, en 2013 se otorgó el Premio Nobel a economistas, uno de ellos fue Robert Shiller, considerado por el comité del Nobel como el fundador del campo de las finanzas conductuales y uno de los innovadores en la incorporación de la psicología a la economía. Shiller recibió el Premio Nobel por su análisis empírico de los precios de los activos y es reconocido como uno de los economistas más influyentes de la actualidad.

El estudio de las finanzas conductuales busca comprender y explicar el comportamiento real de los inversores y el mercado a partir de teorías conductuales. Esta área de estudio difiere de la teoría financiera moderna y la economía convencional, que se basan en la hipótesis de un mercado eficiente, formado por inversores racionales, que maximizan la función de utilidad, capaces de procesar toda la información disponible y capaces de utilizar modelos cuantitativos en predicción de resultados. Sin embargo, las actitudes supuestamente racionales implican una serie de atajos mentales que involuntariamente repercuten en el comportamiento y, en consecuencia, en las acciones, lo que puede llevar a los inversores a tomar decisiones sesgadas.

3.2 Teoría prospectiva, heurística y sesgos conductuales

Este tema discute inicialmente la teoría de la perspectiva, con el fin de representar un hito importante para el avance de las teorías del comportamiento. El artículo titulado '*Prospect Theory: An Analysis of Decision under Risk*', en traducción 'Teoría de la Perspectiva: Un Análisis de la Decisión en Riesgo', fue publicado en 1979 por los investigadores israelíes Kahneman y Tversky, aquí se citan las principales ideas

sobre el mismo, con énfasis en los efectos inherentes a la toma de decisiones en riesgo: El efecto certeza, el efecto reflejo y el efecto aislamiento. Cabe señalar que la teoría de la perspectiva tiene como objetivo explicar los sesgos de comportamiento que se producen en los procesos de toma de decisiones. A continuación, se aborda esta misma teoría, pero desde la perspectiva de otros autores. El siguiente ítem trata sobre las heurísticas que son procesos mentales simplificados, entendidos como atajos mentales utilizados en decisiones no racionales y, concluyendo este tema, se presentan sesgos de comportamiento que representan tendencias de decisión sesgadas en función de factores cognitivos y emocionales. En este último punto, se describen los sesgos de comportamiento relacionados con el estudio propuesto.

3.2.1 Original - Artículo 'Teoría de la perspectiva: Un análisis de la decisión en riesgo' de Kahneman y Tversky

La teoría de las perspectivas fue presentada por Daniel Kahneman y Amos Tversky en la década de 1970 como un modelo alternativo a la teoría de la utilidad esperada¹, un modelo descriptivo del comportamiento económico/financiero que busca maximizar la utilidad y es conceptualmente pertinente para la teoría financiera moderna. Los citados autores señalan en sus estudios varias clases de problemas de elección en los que las preferencias contradicen sistemáticamente las premisas de la teoría de la utilidad y, a la luz de estas observaciones, argumentan que dicha teoría no es un modelo descriptivo adecuado para la toma de decisiones bajo riesgo.

Kahneman & Tversky (1979) en sus experimentos demuestran varios fenómenos que violan los principios de la utilidad esperada. Las demostraciones se basan en respuestas a problemas hipotéticos de elección para identificar cómo los individuos hacen sus elecciones y decisiones. A continuación se presenta uno de los problemas presentados por los autores.

¹La teoría de la utilidad esperada se aplica ampliamente en el análisis de la toma de decisiones de riesgo porque se acepta como un modelo normativo de elección racional. Se supone que los individuos que proceden sobre la base de la razón siguen los axiomas de esa teoría.

¿Qué opción de las siguientes prefieres?

R: 50% de posibilidades de ganar \$1,000, 50% de posibilidades de no ganar nada;

B: \$450 de ganancia seguro.

Con respecto a los problemas, según Kahneman & Tversky (1979), se pidió a los encuestados que imaginaran que realmente se enfrentaban a las opciones presentadas y se les informó que no había una respuesta correcta. Se diseñaron varias formas de presentación de cada cuestionario para que los participantes se expusieran a los problemas de diferentes maneras, se utilizaron versiones de cada problema en las que se cambiaba la posición derecha-izquierda de las perspectivas. Según los autores, los problemas presentados en el artículo fueron ilustraciones seleccionadas de una serie de efectos. La aplicación de los cuestionarios en diferentes grupos tendió a un patrón de resultados esencialmente idéntico.

Según Kahneman & Tversky (1979), la generalización de resultados a partir de elecciones hipotéticas plantea dudas sobre la validez del método presentado. Sin embargo, por defecto, el método *what-if-choice* (elección hipotética) representa un procedimiento simple mediante el cual se puede investigar una gran cantidad de cuestiones teóricas. Siempre según los autores, el uso del modelo se basa en el supuesto de que los individuos normalmente saben cómo se comportarían en situaciones reales de elección y que no existe una razón lógica para disfrazar sus preferencias reales.

Efecto de certeza

Kahneman & Tversky (1979) describen una serie de problemas de elección en los que las preferencias de los individuos contradicen los principios de la teoría de la utilidad esperada. Los autores mencionan que el ejemplo más conocido que refuta la teoría de la utilidad esperada es el efecto de certeza. Este efecto fue introducido por

el economista francés Maurice Allais² en 1953 y se caracteriza por la propensión de los individuos a dar mayor peso a las posibilidades evaluadas como de alta probabilidad de ocurrencia.

Kahneman & Tversky (1979) presentaron una variación del ejemplo de Allais de un problema de elección. La variación del ejemplo de los autores difiere del original al considerar ganancias moderadas en lugar de valores altos. A continuación se presentan los problemas presentados por los autores en cuanto a la elección de alternativas.

Problema 1:

A: \$2,500 con 33% de probabilidad,
\$2,400 con 66% de probabilidad,
0 con probabilidad del 1%;
B: \$2400 con 100% de probabilidad.

Problema 2:

C: \$2500 con 33% de probabilidad,
0 con una probabilidad del 67%;
D: \$2400 con 34% de probabilidad,
0 con una probabilidad del 66%.

Según los autores, el 82% de los encuestados optó por la alternativa B del problema 1 y el 83% por la opción C del problema 2, violando la teoría de la utilidad esperada expuesta originalmente por Allais. Evaluando los resultados obtenidos en los problemas, en el primero se observa que la preferencia por la alternativa B implica

² Maurice Allais (1911 – 2010) Físico y economista francés que aportó mucho a la ciencia con sus obras, fue laureado con 14 premios entre 1933 y 1987 y el Premio Nobel en 1988. Allais escribió trabajos sobre la teoría del riesgo y desarrolló el concepto de que recibió su nombre –la Paradoja de Allais–, fue el único contemporáneo de von Neumann y Morgenstern en oponerse a la concepción de racionalidad detrás de la teoría de la maximización de la utilidad esperada, demostró que el sistema de axiomas no era consistente con el comportamiento observado en el mundo real.

una cierta ganancia (100%, \$2.400) mientras que el segundo problema produce una reducción del deseo al cambiar el carácter de la perspectiva de una cierta ganancia a una probable. De acuerdo con la teoría de la perspectiva, los individuos dan mayor peso a ciertos resultados en comparación con los resultados inciertos (probables), lo que caracteriza el efecto de certeza. Tal tendencia contribuye a la aversión al riesgo cuando las elecciones implican una ganancia segura.

Con base en los supuestos de Allais, Kahneman & Tversky (1979) presentan otra demostración del mismo fenómeno.

Problema 3:

A: \$4,000 con 80% de probabilidad,

B: \$3,000 con 100% de probabilidad.

Problema 4:

C: \$4,000 con 20% de probabilidad,

D: \$3,000 con 25% de probabilidad.

En los pares de problemas 3 y 4, a diferencia de todos los demás pares presentados, la mayoría de los encuestados violó la teoría de la utilidad esperada. Según los autores, el 80% de los encuestados prefirieron la ganancia segura, optando por la alternativa B en el problema 3 (\$3.000, 100%). En el problema 4, el 65% de los encuestados eligió la alternativa C (\$4000, 20%) incluso con una probabilidad menor. El axioma de sustitución de la teoría de la utilidad establece que si se prefiere la alternativa B a la A, entonces cualquier mezcla (probabilidad - p) (B, p) debe preferirse a la mezcla (A, p). Los encuestados no obedecieron este axioma. Aparentemente, reducir la probabilidad de ganar del 100 % al 25 % tiene un efecto mayor que reducirla del 80 % al 20 %.

[...] la gente subestima los resultados que son meramente probables frente a los resultados que se obtienen con certeza. Esta tendencia, denominada efecto de certeza, contribuye a la aversión al riesgo en las elecciones que implican

ganancias ya la búsqueda del riesgo en las elecciones que implican pérdidas seguras. (Kahneman & Tversky, 1979, p. 263)

Efecto reflejo

Hasta entonces se presentaban preferencias entre perspectivas positivas, es decir, perspectivas que no incluyen pérdidas. A partir de ahora se presentarán problemas que involucran la posibilidad de pérdidas y no sólo posibilidades de ganancias. Kahneman & Tversky (1979, p. 268) afirman que: “La preferencia entre perspectivas negativas es el reflejo de la preferencia entre perspectivas positivas”.

Por ello, según los autores, el reflejo de las perspectivas en torno al 0 cambia el orden de preferencia, es decir, se produce una inversión. Esto se llama el efecto reflejo. La Tabla 3.1 muestra dos problemas de elección que se presentaron anteriormente. La columna de la derecha muestra estos mismos problemas con signos de valores invertidos que denotan pérdida.

Tabla 3.1 - Preferencias entre perspectivas positivas y negativas

Panorama positivo	Perspectiva negativa
Problema 3: (\$4000, 80%) < (\$3000, 100%) 95 encuestados: 20% 80%	Problema 3': (-\$4,000, 80%) > (-\$3,000, 100%) 95 encuestados: 92% 8%
Problema 4: (\$4000, 20%) > (\$3000, 25%) 95 encuestados: 65% 35%	Problema 4': (-\$4,000, 20%) > (-\$3,000, 25%) 95 encuestados: 42% 58%

Fuente: Kahneman & Tversky (1979, p. 268). Adaptado por el autor.

Kahneman & Tversky (1979) observaron que el efecto reflejo indica que la aversión al riesgo en el dominio positivo se acompaña de búsqueda de riesgo en el dominio negativo. Es decir, en el dominio positivo, el efecto de certeza contribuye a una

preferencia adversa al riesgo por una cierta ganancia sobre una mayor ganancia que es meramente probable. En el dominio negativo, el mismo efecto conduce a una preferencia de búsqueda de riesgo por una pérdida que es meramente probable sobre una pérdida menor que es cierta. En el Problema 3' se constató que la mayoría de los encuestados estaban dispuestos a aceptar el riesgo del 80% de perder R\$ 4.000 que la certeza de perder R\$ 3.000, a pesar de que la apuesta tenía un valor esperado menor. Otra observación destacada por los autores es que ambas preferencias entre perspectivas positivas y negativas son inconsistentes con la teoría de la utilidad esperada.

“El efecto de reflexión elimina la evasión de la incertidumbre o la variabilidad como explicación del efecto de certeza”. “[...] nuestros datos son incompatibles con la noción de que la certeza es generalmente deseable. Más bien, parece que la certeza aumenta la aversión a la pérdida, así como el deseo de obtener ganancias”. (Kahneman & Tversky, 1979, p. 269)

En vista de lo anterior, se observa que el efecto reflejo elimina la aversión a la incertidumbre o la variabilidad, considerando que cuando existen perspectivas (probabilidades) reducidas la diferencia en la varianza puede ser insuficiente para superar la diferencia en el valor esperado. Es decir, cuando el valor esperado es mayor y la varianza es menor, existe una tendencia a preferir la pérdida cierta, desmitificando la noción de que la certeza es comúnmente deseable. Por el contrario, se advierte que la certeza aumenta la aversión a la pérdida así como la conveniencia de las ganancias.

Efecto de aislamiento

Según Kahneman & Tversky (1979) para simplificar las elecciones, los individuos generalmente descartan componentes que son compartidos por todas las alternativas y se enfocan en los componentes que las diferencian. Según los autores, esta tendencia puede producir preferencias inconsistentes cuando la misma opción se

presenta de diferentes maneras, caracterizando el llamado efecto de aislamiento. A continuación se presentan problemas desarrollados por los autores que fueron aplicados a dos grupos diferentes de individuos con el objetivo de verificar el efecto de aislamiento antes mencionado.

Problema 11: Además de lo que tienes, recibiste 1,000.

Ahora se le pedirá que elija entre

A: \$1,000 con 50% de probabilidad,

B: \$500 con 100% de probabilidad.

Problema 12: Además de lo que tienes, recibiste 2,000.

Ahora se le pedirá que elija entre

C: - \$1,000 con 50% de probabilidad,

D: - \$500 con 100% de probabilidad.

Sobre el problema 11 hubo 70 encuestados, el 16% optó por la alternativa A y el 84% por la B. En cuanto al problema 12, hubo 68 encuestados y el 69% eligió la opción C y el 31% por la D. Por lo tanto, la mayoría de los individuos eligió la B en el problema 11 y C sobre 12, que destaca el efecto reflejo discutido anteriormente, es decir, la aversión al riesgo por las perspectivas positivas y la búsqueda del riesgo por las negativas. Sin embargo, cuando los problemas se miran en términos de estados finales, ambos son idénticos.

R: \$1000 garantizados + (\$1000, 50%), es decir, si no hay posibilidad de ganar otros \$1000, el saldo neto será de \$1000.

C: \$2000 garantizados + (-\$1000, 50 %), es decir, si pierde \$1000, su saldo neto será de \$1000.

Se concluye que las alternativas A y C brindan resultados iguales cuando se realizan las probabilidades.

B: \$1000 garantizados + (\$500, 100 %), el saldo neto será de \$1500.

D: \$2000 garantizados + (-\$500, 100 %), el saldo neto será de \$1500.

Se observa que los resultados monetarios de las alternativas B y D son idénticos y, de las elecciones realizadas por la mayoría de los encuestados, parece que la bonificación no se incluyó en la comparación de perspectivas porque es común a ambas alternativas de cada problema. El patrón de resultados visto en los problemas 11 y 12 es claramente inconsistente con la teoría de la utilidad.

Según Kahneman y Tversky (1979, p. 273 y 274), el aparente descuido de un bono que era común a las dos opciones en los problemas 11 y 12 implica que “[...] los portadores de valor o utilidad son más comparados en los cambios de riqueza”, en lugar de posiciones finales de activos que incluyen la riqueza actual. Esta conclusión es la piedra angular de una teoría alternativa de la elección arriesgada [...], denominada teoría prospectiva.

3.2.2 Comentario por otros autores - Artículo 'Teoría de la perspectiva: Un análisis de la decisión en riesgo' de Kahneman y Tversky

El tema del comportamiento del individuo en relación a la toma de decisiones financieras ganó mayor visibilidad con los experimentos de Daniel Kahneman y Amos Tversky en la década de 70. Investigaciones seminales de los autores, publicadas en esta década, impulsaron estudios relacionados con el tema. Kahneman & Tversky (1979) afirman que la teoría de la utilidad esperada presenta insuficiencias respecto al comportamiento del individuo, considerando que la referida teoría se basa en la racionalidad. Para los autores, las preferencias de los individuos violan las premisas de esta teoría y así surge la teoría de la perspectiva como una alternativa a la teoría de la utilidad esperada.

La teoría de la perspectiva, también llamada teoría de la perspectiva, busca describir el comportamiento real del individuo en función de la forma en que elige entre alternativas de inversión que implican riesgo. La teoría establece que las personas toman decisiones basadas en ganancias y pérdidas potenciales en lugar de mirar las

posibilidades de los resultados finales. De acuerdo con la teoría de la perspectiva, los individuos dan mayor peso a ciertos resultados en comparación con los resultados inciertos cuando existe un dominio positivo. Sin embargo, en el caso de un dominio negativo, las personas prefieren correr el riesgo de una pérdida que es probable que tenga una pérdida menor. La teoría también destaca que las personas toman decisiones influenciadas por la forma en que se presentan las alternativas, tomando diferentes decisiones para obtener los mismos resultados.

Según Sbicca (2014) la teoría prospectiva juega un papel importante en la comprensión de las anomalías señaladas en la literatura económica, Kahneman y Tversky desarrollaron varios experimentos en los que identificaron la existencia de efectos recurrentes en las decisiones de los individuos. También según el autor, como alternativa a la teoría de la utilidad esperada, en la teoría de la perspectiva las anomalías son entendidas como sesgos, los cuales son explicados por un marco teórico cuyo elemento principal es el uso de heurísticas. Estas ideas tuvieron gran alcance en varias áreas del conocimiento con importantes aportes en sectores vinculados a las políticas públicas, educación, consumo, publicidad, entre otros.

Ferreira (2007) presenta algunos supuestos sobre el comportamiento económico de los individuos que fortalecen la base de la teoría prospectiva, a saber: las personas son propensas a cometer errores al tomar decisiones, de los cuales pueden arrepentirse; los individuos a menudo no saben lo que les conviene; los sesgos están vinculados a la arquitectura misma del cerebro humano; el entorno de toma de decisiones puede ser diferente de lo que sería ideal; las personas toman sus decisiones en base a atajos mentales, las llamadas heurísticas; las personas se dejan engañar fácilmente por la forma en que se presentan las opciones.

Tversky & Kahneman (1974) enfatizan que los principios heurísticos crean sesgos para los juicios realizados en situaciones de incertidumbre. Según los autores, muchas decisiones se basan en creencias construidas sobre hechos y procesos que no se conocen con certeza. Desde este punto de vista, ejercieron mayor influencia en la defensa del comportamiento irracional de los inversores.

A diferencia de la corriente principal, cuyos fundamentos se basan en la Teoría de la Utilidad Esperada, Kahneman & Tversky (1979) desafían los paradigmas de las Teorías de las Finanzas Tradicionales, proponiendo un nuevo enfoque a través de la Teoría de la Prospectiva. Según esta teoría, los agentes económicos no son totalmente racionales, ignoran las probabilidades estadísticas y actúan, la mayoría de las veces, guiados por heurísticas o atajos mentales, que los conducen a errores sistemáticos, llamados sesgos de comportamiento. (Donadio, 2018, p. 18)

Según Ávila (2011), la teoría prospectiva tiene un carácter de subjetividad ante las reacciones individuales, delimitadas entre creencias, emociones e interpretaciones guiadas por la percepción del momento, experiencias acumuladas, afinidades, etc. También según el autor, los individuos no están dotados de plena racionalidad y no pueden abstenerse de sus sentimientos de manera que los desprecie al tomar sus decisiones.

Kahneman & Tversky (1979, *apud* Ávila, 2011) afirman que el proceso de toma de decisiones puede verse como una elección entre perspectivas. Estos autores presentan como factores conductuales el efecto certeza, el efecto reflejo y el efecto aislamiento. Además de estos factores, también presentan una discusión sobre la función de valor para los individuos.

Según Rogers, Securato & Ribeiro (2007), la teoría prospectiva es un modelo explicativo de los sesgos cognitivos en los procesos de toma de decisiones. Los autores destacan que la mencionada teoría establece que la toma de decisiones no es del todo racional, especialmente cuando el individuo se encuentra bajo presión, fomentando así el uso de atajos mentales. La teoría de las perspectivas se opone a la teoría de la utilidad esperada porque esta última no incorpora elementos de la naturaleza humana que pueden dar lugar a percepciones sesgadas y decisiones equivocadas.

Según Rogers, Securato & Ribeiro (2007, p.55):

Kahneman y Tversky intentan explicar algunos procesos de toma de decisiones contrarios a la utilidad esperada, argumentando que los agentes simplifican el proceso de elección entre alternativas de inversión, no dando credibilidad a aspectos similares entre las alternativas y haciendo demasiado hincapié en sus aspectos diferenciadores (efecto de aislamiento). Como la capacidad de procesamiento del ser humano es limitada, surge la necesidad de crear atajos en el proceso de toma de decisiones, generando soluciones con costos relativamente bajos - “soluciones satisfactorias” en detrimento de las “soluciones óptimas”. Los individuos tienden a elegir soluciones satisfactorias basadas en juicios sobre estereotipos previamente formados, es decir, reglas empíricas.

Aunado a lo anterior, Barros & Felipe (2015) aluden, con base en Kahneman y Tversky, que los individuos son desfavorables al riesgo en situaciones de ganancias, caracterizando el efecto certeza, y predispuestos al riesgo en ocasiones de pérdidas, identificando el efecto reflejo. Según Kahneman & Tversky (1979, *apud* Barros & Felipe, 2015), los individuos sienten más el dolor de la pérdida que el placer logrado con una ganancia equivalente.

En particular, las personas subestiman los resultados que son meramente probables en comparación con los resultados que se obtienen con certeza. Esta tendencia, denominada efecto de certeza, contribuye a la aversión al riesgo en las elecciones que implican ganancias ya la búsqueda del riesgo en las elecciones que implican pérdidas seguras. Además, las personas a menudo descartan componentes que son compartidos por todos los prospectos bajo consideración. Esta tendencia, llamada efecto de aislamiento, conduce a preferencias inconsistentes cuando la misma opción se presenta de diferentes maneras. (Kahneman & Tversky, 1979, p. 263)

Stefano (2021) reafirma el efecto de aislamiento al resaltar que las percepciones de las elecciones de los individuos están fuertemente influenciadas por la forma en que se enmarcan. Es decir, los individuos tienden a tomar decisiones diferentes

cuando la pregunta se formula de manera diferente, aunque los hechos objetivos sigan siendo los mismos.

Barros & Felipe (2015) afirman que la teoría prospectiva proporciona una importante base teórica para comprender el comportamiento de los inversores, con miras a esclarecer los sesgos cognitivos en el proceso de toma de decisiones, siendo, por tanto, fundamental para el campo de las finanzas conductuales. Macedo Jr. (2003) destaca que la referida teoría promovió importantes avances para una descripción más precisa del comportamiento de los tomadores de decisiones en situaciones de riesgo en relación con la propia teoría de la utilidad esperada.

3.2.3 Heurística

Las heurísticas son los llamados atajos mentales que utiliza el cerebro humano para facilitar y acelerar el proceso de toma de decisiones. Las heurísticas son reglas que simplifican las decisiones, aunque pueden conducir a errores sistemáticos debido a distorsiones en el razonamiento, estos errores se denominan sesgos de comportamiento.

Stefano (2021) define la heurística como una regla general útil que las personas pueden usar para resolver problemas. Si bien, según el autor, algunas personas ven las heurísticas literalmente como el resultado de un error cognitivo, para el autor se entienden como herramientas útiles para las personas que toman decisiones con límites en la cognición en entornos complejos.

Shu, et al. (2015) exponen que:

Las heurísticas son reglas empíricas (o atajos mentales) que aceleran y simplifican la percepción y evaluación de la información que recibimos. Por un lado, simplifican mucho la tarea de tomar decisiones; pero, por otro lado, pueden conducirnos a errores de percepción, evaluación y juicio que escapan a la racionalidad o están reñidos con la teoría estadística. Estos errores se

producen de forma sistemática y predecible, en determinadas circunstancias, y se denominan sesgos. [p.4]

Ferreira (2008) destaca que los individuos, al tomar decisiones, están sujetos a varias trampas conductuales vinculadas a las heurísticas (atajos mentales/reglas de bolsillo) y la creencia en eventos inciertos. Los individuos normalmente se basan en un número limitado de principios heurísticos que reducen la complejidad del proceso de toma de decisiones para que la operación de juicio se vuelva más simple y rápida, sin embargo, este proceso conduce a errores sistemáticos debido a decisiones sesgadas.

Según Leite (2014), las heurísticas son atajos mentales en los que los individuos reducen la complejidad de evaluar probabilidades y predecir valores, transformándolos en simples operaciones de juicio, sujetas a errores sistémicos. La heurística es un enfoque progresivo, que hace uso de conocimientos prácticos y experiencias previas y no de reglas y conocimientos científicos para resolver una situación problema.

Ferreira (2007) menciona dos tipos de procesos cognitivos, denominados: Sistema 1 y Sistema 2. Según el autor, el primero comprende operaciones rápidas e intuitivas basadas en asociaciones. El segundo es más lento, tiende a controlar los pensamientos y es potencialmente autónomo.

Con base en lo anterior, se puede decir que el sistema 1 representa las llamadas heurísticas, dado que son procesos mentales simplificados, atajos mentales utilizados en decisiones intuitivas basadas en impresiones o pensamientos automáticos (no racionales).

Ferreira (2007) propone:

[...] que la descripción de esta clase de operaciones psíquicas podría corresponder estrechamente a lo que Kahneman (2002, p.450) llama Sistema 1 o intuitivo, “caracterizado por juicios y decisiones rápidos”, dominado por el uso de atajos mentales, con su parcialidades resultantes. [p.192]

Herbert Simon fue uno de los primeros investigadores en criticar el comportamiento racional absoluto de los individuos y la función de utilidad en alusión a la teoría económico/financiero. En sus experimentos, Simon (1956) buscó identificar características estructurales específicas de los ambientes psicológicos y mostró que el individuo asume elecciones de manera simple y por percepción - heurística -, con el objetivo de satisfacer sus necesidades.

Según Simon (1956) las teorías del aprendizaje explican mejor el comportamiento y las acciones de los individuos. Para el autor, la racionalidad en algunos procesos de toma de decisiones es difícil de aplicar en su totalidad, dado que algunas decisiones se dan en ambientes de incertidumbre y presión. Además, las decisiones involucran preferencias, creencias y grado de conocimiento. Los individuos pueden incluso adaptarse para satisfacer sus necesidades en un nivel específico, pero no son capaces de encontrar la forma ideal de mejorar la función de utilidad, es decir, maximizar la satisfacción o el beneficio proporcionado.

Según Sbicca (2014):

Herbert Simon presenta una vasta producción académica en la que propone una teoría de la decisión económica en torno al concepto de racionalidad limitada. El reconocimiento del entorno complejo y los límites cognitivos lo llevaron a sustentar el uso frecuente de heurísticas por parte del ser humano. Se han desarrollado nuevos enfoques en torno a esta idea. Más recientemente, Daniel Kahneman y Amos Tversky analizaron la relación entre las heurísticas y los sesgos conductuales y esta propuesta ha ganado espacio en el mundo académico. [p.579]

Tversky & Kahneman (1974, 1983) critican la idea de un comportamiento racional pleno en situaciones de incertidumbre. En sus estudios abordan el juicio bajo incertidumbre y describen tres heurísticas utilizadas: representatividad, disponibilidad y anclaje. La heurística de la representatividad se caracteriza cuando los juicios están influenciados por lo que es más típico de un tipo de situación, disponibilidad por juicios

basados en lo que viene más fácilmente a la mente y anclados por juicios que se basan en cierta información utilizada como referencia, es decir, una primera idea sobre algo. Según los autores, estas heurísticas pueden conducir a errores sistemáticos y predecibles. Sin embargo, una buena comprensión de ellos y los sesgos a los que conducen puede mejorar las decisiones en entornos inciertos.

Según Sbicca (2014), las observaciones realizadas por Herbert Simon llevaron a la conclusión de que los individuos utilizan atajos, llamados por él heurísticas, para tomar decisiones y lidiar con la complejidad de la vida real, como procesos de identificación y determinación de alternativas de investigación por elección. El autor explica que las experiencias vividas generan registros mentales que se recuperan de la memoria y ayudan a tomar decisiones. “La memoria humana está organizada como una enciclopedia muy bien indexada. Las señales de percepción son los elementos indexados, que dan acceso a la información almacenada sobre la escena percibida y las acciones relevantes. (Simon, 1993, pp. 642-43, *apud* Sbicca, 2014, p. 585).

Finalmente, cabe mencionar que los individuos suelen utilizar atajos y filtros mentales, las llamadas heurísticas, para conducir sus acciones y alcanzar un nivel aceptable de satisfacción. Este proceso influye en los tomadores de decisiones de tal manera que actúan de manera aparentemente irracional, infligen espontáneamente conceptos tradicionales de aversión al riesgo y cometen errores sistemáticos en sus elecciones.

3.2.4 Sesgos de comportamiento

Los sesgos de comportamiento representan tendencias de decisiones sesgadas en función de factores cognitivos y emocionales. Son errores causados por distorsiones del razonamiento provocadas por el uso de heurísticas en lugar de análisis elaborados con mayor profundidad. En determinadas circunstancias, estos errores se producen de forma sistemática, predecible y no son percibidos por los individuos, especialmente cuando las decisiones se toman en situaciones de presión,

riesgo o cualquier otro factor que pueda comprometer la capacidad de decisión. Es interesante notar que los estudios sobre este tema se han realizado desde las primeras publicaciones de Kahneman y Tversky en la década de 1970 y continúan hasta el día de hoy, principalmente por su relevancia en los procesos de toma de decisiones financieras.

Existen diferentes sesgos relacionados con las finanzas y algunos de ellos se tratan en este tema. Estos sesgos conductuales se clasifican en sesgos cognitivos y emocionales. Los sesgos cognitivos derivan de errores estadísticos y matemáticos elementales, del procesamiento de la información o incluso de la memoria; Los sesgos cognitivos reflejan un razonamiento defectuoso. Estos sesgos también se entienden como puntos ciegos o distorsiones mentales y resultan de procedimientos subconscientes para procesar la información o de la perseverancia irracional de las creencias. Los sesgos emocionales surgen de la intuición o el impulso y pueden considerarse como resultado del razonamiento influenciado por los sentimientos. Diferenciar estos sesgos es importante ya que facilita el ajuste de estos errores, aunque algunos sesgos presentan aspectos comunes a estas dos clasificaciones.

3.2.4.1 Sesgos cognitivos

Los sesgos cognitivos pueden presentarse de diferentes formas y se clasifican de dos maneras: Sesgos de perseverancia de creencias y sesgos que surgen del procesamiento de información de manera irracional o ilógica. (Pompian, 2012; Stefano, 2021). La primera categoría representa la tendencia a aferrarse a creencias establecidas de manera irracional, es decir, el individuo sostiene la creencia porque cree en sus propios ideales y/o habilidades. La segunda categoría de sesgo cognitivo, según los autores, está relacionada con la forma irracional o ilógica en que los individuos procesan la información y, a diferencia del apego irracional a sus propias creencias, estos sesgos están más relacionados con la forma en que se procesa la información.

Los siguientes sesgos cognitivos se describen a continuación: Conservadurismo, confirmación, representatividad, ilusión de control, retrospectiva, disonancia cognitiva, anclaje, falacia del jugador, contabilidad mental, encuadre, disponibilidad, autoatribución, resultado y actualidad.

Sesgo de conservadurismo

El sesgo de conservadurismo representa un error cognitivo en el que los individuos tienden a mantener predicciones preestablecidas, no absorbiendo, total o parcialmente, nueva información que podría favorecer la toma de decisiones. Sobre este sesgo, Baker & Wurgler (2007) exponen que los inversionistas individuales sostienen de manera exagerada retornos o fundamentos que ocurrieron en el pasado.

Según Stefano (2021), el conservadurismo es un sesgo de perseverancia y una creencia en la que los individuos no cambian sus ideas y acciones en la medida racionalmente justificada por la nueva información. Es decir, incorporan muy poca información nueva y tienden a mantener sus convicciones y puntos de vista ya formados sobre el tema, sobre la acción o sobre la decisión a tomar.

Según Pompian (2006), las personas que incurren en este tipo de sesgos suelen dirigir más la atención a los resultados esperados y reaccionan de manera insuficiente y muy lenta a los nuevos conocimientos. Estos individuos se vuelven incapaces de actuar racionalmente porque son prisioneros de sus propias creencias.

Sesgo de confirmación

El sesgo de confirmación se caracteriza básicamente por el hecho de que un individuo considera solo la información que confirma sus creencias e ignora o modifica la información que las contradice.

Pompian (2012, p. 28) explica que “[...] el sesgo de confirmación es un sesgo de perseverancia de creencias en el que las personas tienden a buscar y notar lo que confirma sus creencias e ignorar o subestimar lo que las contradice” (2012, p. 28).

Para Pompian (2012) este sesgo incorpora aspectos de percepción selectiva y es una acción muy común en la que los individuos se convencen a sí mismos de lo que quieren creer, dando mayor peso a las evidencias que van en contra de sus creencias y modificando o incluso ignorando las evidencias que contradicen sus convicciones.

Shu, et al. (2015) ratifican lo anterior y complementan mencionando que el individuo, al confrontar un conocimiento existente con uno nuevo, tiende a prevalecer sus creencias y certezas, debido a que existe una predisposición de la mente a ignorar información que contradice lo que se cree. Según los autores, trabajar al mismo tiempo con interpretaciones que no son compatibles entre sí, requiere un mayor esfuerzo mental y cuando la mente humana se enfrenta a una información contraria, rechaza una de las alternativas sin siquiera ser consciente de ello, con la intención de eliminar la ambigüedad.

Jonas et al. (2001) afirman que el sesgo de confirmación puede describirse como una exposición selectiva a la información. Porque, una vez comprometidos con una elección, los individuos optan por información que sustente lo que va en contra de sus ideas, para tratar de evitar o reducir los conflictos posteriores a la decisión.

Sesgo de representatividad

El sesgo de representatividad es un error que surge de una tendencia de la mente a buscar información representativa disponible en la memoria, estimulando el juicio por similitud, que muchas veces no representa la realidad. Es decir, el individuo tiende a llegar a un resultado teniendo en cuenta hechos no representativos. Tversky & Kahneman (1974, 1983) citan que los juicios están influenciados por lo que es más representativo de un tipo de situación o evento.

Según Khan et al. (2017) el sesgo de representatividad es una heurística cognitiva que indica la tendencia de los individuos a considerar una característica como representativa del fenómeno en su conjunto, independientemente de que dicha característica esté o no relacionada con el fenómeno.

Pompian (2012) afirma que el sesgo de representatividad se puede categorizar de dos maneras, como sesgo de perseverancia de creencias y sesgo de procesamiento de información irracional o ilógica. Este sesgo surge de la tendencia de los individuos a clasificar la nueva información basándose en experiencias pasadas. De esta manera, creen que sus calificaciones son adecuadas y les dan un peso indebido.

Este sesgo ocurre porque las personas que intentan extraer significado de sus experiencias tienden a clasificar objetos y pensamientos en categorías personalizadas. Cuando se enfrentan a nueva información, utilizan estas categorías incluso si la nueva información no encaja necesariamente. Se basan en una aproximación de mejor ajuste para determinar qué categoría debe proporcionar un marco de referencia para comprender la nueva información. Si bien este marco de percepción proporciona una herramienta conveniente para procesar nueva información, puede conducir a errores estadísticos y de procesamiento de información. La nueva información se asemeja superficialmente o es representativa de elementos familiares ya clasificados, pero en realidad puede ser muy diferente. "En estos casos, el reflejo clasificatorio engaña a las personas, produciendo una comprensión incorrecta que a menudo persiste y distorsiona todo pensamiento futuro sobre la información". (Pompian, 2012, p. 29)

Según Lima (2003) el sesgo de representatividad se caracteriza por la tendencia de un individuo a asumir que los hechos recientes se repetirán en el futuro y también por el hecho de que el individuo se basa en estereotipos, es decir, percibe modelos de procedimientos prácticos que puede no existir. Este sesgo surge del uso de información más accesible, pero con menor representación de la realidad.

Sesgo ilusión de control

La ilusión del sesgo de control tiende a ocurrir cuando las personas sobrestiman su capacidad para controlar e influir en situaciones inesperadas sobre las que no tienen control. Además, según Tversky & Kahneman (1974) los individuos, en general, tienen dificultades para realizar juicios subjetivos de probabilidad, lo que también puede conducir a este error cognitivo.

Según Schwenk (1986), la ilusión del sesgo de control se caracteriza por el exceso de confianza del individuo en su capacidad para producir resultados positivos. Ante esto, siempre está buscando formas de controlar los resultados obtenidos a través de supuestos de los efectos de sus acciones sobre estos resultados.

Stefano (2021) explica que la ilusión del sesgo de control es un error de perseverancia y creencia que se caracteriza por el hecho de que los individuos creen que pueden controlar o influir en los resultados cuando en realidad no pueden. Es la expectativa de posibilidades de resultados satisfactorios mayor que la probabilidad real que puede garantizar.

Según Milanez (2003) la ilusión de control se produce cuando el individuo tiende a creer que la precisión de sus predicciones está relacionada con el volumen de información que posee, siendo llevado a pensar que está interpretando el escenario mejor que otros individuos. En este contexto, los individuos pueden perder riqueza al sobrestimar sus capacidades y al estar dispuestos a asumir mayores riesgos. (Wang, 2001; Hvide 2002).

Sesgo retrospectivo

El sesgo retrospectivo representa un error cognitivo derivado de la creencia en un juicio predecible, es decir, el individuo cree que los resultados alcanzados sustentan resultados futuros.

Pompian (2012) cita que el sesgo retrospectivo configura un sesgo de perseverancia y creencia que ocurre cuando los individuos perciben que los eventos pasados pueden volver a suceder.

Según Pompian (2012):

[...] para aliviar la incomodidad asociada con sucesos inesperados, las personas tienden a ver las cosas que ya sucedieron como relativamente inevitables y predecibles. Esta visión a menudo es causada por la naturaleza reconstructiva de la memoria. Cuando las personas miran hacia atrás, no tienen recuerdos perfectos; tienden a llenar los espacios en blanco con lo que prefieren creer. Al hacer esto, las personas pueden evitar aprender de los errores del pasado. [p.31]

Redelmeier, Rozin & Kahneman (1993) afirman que el sesgo retrospectivo se caracteriza cuando los individuos, al observar resultados pasados, tienden a resaltar sólo las informaciones que fueron consistentes con el resultado final y no enfatizan aquellas que fueron contradictorias o incluso ambiguas en relación con el resultado.

Sesgo de disonancia cognitiva

El sesgo de disonancia cognitiva, según Shiller (1999), representa el conflicto mental que experimentan los individuos cuando sus creencias o premisas son consideradas erróneas. Esta tendencia se considera como una especie de dolor de arrepentimiento.

Stefano (2021) explica que la disonancia cognitiva representa un estado de desequilibrio que se produce cuando se cruzan cogniciones contradictorias y generan malestar mental. Este sesgo de perseverancia y creencia tiende a ocurrir cuando la nueva información entrante entra directamente en conflicto con los entendimientos preexistentes. En un intento por aliviar el malestar mental generado y armonizar las cogniciones, los individuos buscan creer que están en lo correcto. Según Pompian

(2012, p. 32): “La disonancia cognitiva puede hacer creer a los inversores que esta vez es diferente”.

Según Brehm & Cohen (1962) la disonancia cognitiva ocurre porque el individuo tiende a privilegiar las evidencias positivas sobre las negativas, así como a descuidar las evidencias inconsistentes en relación con las decisiones tomadas. Este fenómeno suele ocurrir cuando el individuo trata de aliviar la angustia de la contradicción entre sus propias creencias y la evidencia contraria.

Sesgo de anclaje

El sesgo de anclaje se reconoce por la propensión de los individuos a emitir juicios influenciados por información específica previa. Tversky & Kahneman (1974, 1983) exponen que el anclaje se caracteriza por juicios que se basan en cierta información utilizada como referencia, marcada por una idea inicial sobre algo. Es decir, los individuos hacen estimaciones a partir de un valor inicial y este valor se ajusta para producir la respuesta final.

De acuerdo con Lima (2003) el sesgo de anclaje, definido por él como “patrones históricos”, ocurre cuando una escala de valores es fijada por información reciente. Este sesgo puede llevar al individuo a esperar que los resultados recientes se comporten como lo hicieron en el pasado, lo que lleva a un error de predicción. Ferreira (2007) destaca que el “ancla” puede ser información irrelevante y aun así influir en la elección de manera decisiva.

Según Khan et al. (2017) el anclaje es una heurística cognitiva que surge de la tendencia del individuo a estimar, partiendo de una estimación inicial y luego haciendo ajustes a esa estimación para llegar a la estimación final. También según los autores, el “ancla” inicial puede provenir de diferentes fuentes, como el valor actual o promedios históricos. Sin embargo, según los autores, independientemente del origen del ancla, los ajustes hacia arriba o hacia abajo para llegar a las estimaciones finales no son suficientes y el uso de dichas estimaciones en la toma de decisiones

financieras puede conducir a la desviación de las normas “racionales” neoclásicas prescritas.

Según Shu et al. (2015) el sesgo de anclaje se caracteriza por la tendencia humana a considerar información reciente en la toma de decisiones, independientemente de su relevancia para lo que se decide o estima. Es decir, la información previamente expuesta es fuertemente considerada por los individuos en sus acciones de toma de decisiones. Los autores explican que la mente humana tiende a evaluar de manera ineficiente magnitudes absolutas, buscando un punto de referencia para guiar sus estimaciones y juicios.

Anclaje se debe principalmente a un mecanismo relacionado con el funcionamiento de nuestra mente: *Priming*. El *priming* es el efecto que surge de la enorme capacidad asociativa de nuestra mente, que hace que palabras, conceptos y números evoquen otros similares, uno tras otro, en una reacción en cadena. Es decir, una palabra se recuerda más rápidamente y está más disponible en nuestra mente si tiene una conexión con otra vista/escuchada en un momento reciente. También es el proceso por el cual las experiencias recientes nos predisponen automáticamente a adoptar un determinado comportamiento. (Shu et al., 2015, pág. 6)

Pompian (2012) describe el sesgo de anclaje como 'anclaje y ajuste'. Según el autor, se trata de un sesgo de procesamiento de la información en el que el uso de heurísticas influye en la forma en que los individuos califican las probabilidades. Según el autor, en el anclaje y ajuste, se coloca un peso indebido sobre el ancla. Los individuos anclan y ajustan porque a menudo son mejores para estimar números absolutos.

Cuando es necesario estimar un valor de magnitud desconocida, las personas a menudo comienzan imaginando un número predeterminado inicial, un "ancla", que luego ajustan hacia arriba o hacia abajo para reflejar la información y el análisis posteriores. Independientemente de cómo se haya elegido el ancla

inicial, la gente tiende a ajustar insuficientemente sus anclas y produce aproximaciones finales que, en consecuencia, están sesgadas. (Pompian, 2012, pp. 32-33)

Sesgo de la falacia del jugador

El sesgo de la falacia del jugador³ es un sesgo cognitivo caracterizado por un procesamiento de información erróneo. Ávila & Bianchi (2015) exponen que el término 'falacia del jugador' representa la creencia errónea de que situaciones independientes están interrelacionadas, es decir, un jugador de lotería puede optar por no apostar a un número si ya ha sido sorteado en el evento anterior. Aunque las personas generalmente saben que los eventos numéricos sucesivos no están relacionados, pueden creer que es probable que ocurra lo contrario.

Shu et al. (2015) mencionan que este sesgo se origina por la falta de comprensión de la noción de independencia estadística, lo que lleva al individuo a creer en la probabilidad de un evento en función del número de veces que ya ha ocurrido. Es decir, este sesgo expresa la creencia de que la probabilidad de que ocurra un evento cambia en función de los resultados anteriores. Los autores presentan el siguiente ejemplo: En un juego de 'cara o cruz', el sesgo de falacia del jugador lleva a un individuo a creer que tener un resultado de 'cara' repetidamente hace que las posibilidades de obtener 'cruz' en el próximo lanzamiento sean mayores al 50%. Simon (1966) define en su artículo 'Teorías de la toma de decisiones en economía y ciencias del comportamiento' que circunstancia como esta caracteriza el error de la falacia del jugador y destaca que este es un ejemplo típico de que la probabilidad objetiva debe distinguirse de la subjetiva.

³Según Shu, et al. (2015) la falacia del jugador con sesgo cognitivo también se denomina falacia del jugador o falacia de Montecarlo.

Sesgo de contabilidad mental

El sesgo de contabilidad mental se caracteriza por la forma simple de tomar decisiones financieras, es decir, sin realizar análisis en profundidad. Representa un proceso a través del cual los individuos codifican, categorizan y evalúan los resultados financieros. Este proceso, aunque muchas veces implícito y no percibido por los individuos, tiene un impacto en la toma de decisiones.

Según Lima (2003) el sesgo de contabilidad mental indica la propensión de los individuos a organizar sus activos en cuentas mentales, es decir, representa la tendencia a separar mentalmente sus recursos entre 'ingresos' y 'gastos'. Para Pompian (2012), el sesgo de contabilidad mental es un sesgo de procesamiento de información en el que los individuos dan un tratamiento diferente a montos de igual valor, con base en la cuenta mental a la que se asigna el dinero. Es decir, en lugar de pensar en base a la contabilidad tradicional, los individuos manejan el dinero de diferentes maneras, dependiendo de factores como el origen y el uso previsto.

Thaler (1985; 2008) define la contabilidad mental como un conjunto de operaciones cognitivas empleadas para organizar y mantener el control financiero. El autor describe este sesgo como un proceso en el que los individuos codifican, categorizan y evalúan los resultados económico-financieros agrupando sus activos en cualquier número de cuentas mentales no fungibles. Según el autor, el desarrollo del paradigma comienza con la codificación mental de combinaciones de ganancias y pérdidas que retrata la teoría de la perspectiva.

Nobre et al. (2016) muestran que los individuos, al momento de organizar sus finanzas, separan los ingresos de los gastos. Para los autores, los gastos se agrupan en diferentes cuentas mentales y se asignan a un ingreso en cada cuenta, lo que facilita comparar las opciones disponibles para usar el dinero. Para Marion (2008) la teoría de la contabilidad mental básicamente propone que los individuos mentalmente realicen operaciones contables organizadas de manera similar a las empresas con el fin de organizar y evaluar mejor sus decisiones financieras.

Según Camargo et al. (2015) la contabilidad mental se relaciona con la teoría del comportamiento y se refiere a la forma en que los individuos organizan sus transacciones económicas, y muchas veces no saben cómo controlar sus gastos e ingresos en forma de registros contables. Los autores explican que esto se debe a que no se dan cuenta de que, al igual que en las empresas formales, sus finanzas también tienen cuentas de activo, pasivo y patrimonio, que es necesario administrar.

Sesgo de encuadre

El sesgo de encuadre consiste básicamente en la capacidad de influir en la toma de decisiones de un individuo sin cambiar la información en sí, haciendo solo ligeros cambios en la estructura y presentación de esa misma información. Es decir, se anima al individuo a tomar decisiones con base en el contexto en el que se presentan las alternativas.

Shu et al. (2015) explican que el efecto de encuadre es el sesgo que describe cómo la toma de decisiones puede verse afectada por la forma en que se presenta el problema o la forma en que se enmarcan las opciones. Según los autores, los estudios muestran que los individuos tienden a tener aversión al riesgo cuando se trata de ganancias y son propensos al riesgo en términos de pérdidas, para compensar o evitar posibles pérdidas. Estas ganancias y pérdidas pueden ser presentadas al tomador de decisiones de diferentes formas, generando el sesgo antes mencionado.

Según Stefano (2021), el sesgo de encuadre es un sesgo de procesamiento de información en el que un individuo responde a una pregunta de manera diferente en función de la forma en que se presenta esa pregunta, es decir, enmarcada. Aún según el autor, el marco que asume un decisor está controlado por la formulación del problema, por las normas, hábitos y características particulares del decisor.

“Un efecto de encuadre da como resultado un cambio en las preferencias entre las opciones en función de la variación del encuadre, tal vez al variar la formulación del contexto de decisión”. (Pompian, 2012, p. 34)

Sesgo de disponibilidad

El sesgo de disponibilidad según Tversky & Kahneman (1974, 1983) son errores que tienden a ocurrir como resultado de juicios basados en lo que viene más fácilmente a la mente. Ferreira (2007) agrega que este sesgo está representado por la facilidad con que ciertas informaciones, recuerdos o situaciones imaginadas vienen a la mente como determinantes de la situación a evaluar, además de la llamada correlación ilusoria, que conduce a la sobreestimación de la frecuencia simultánea de eventos asociados. Es decir, el individuo tiende a apoyarse en ejemplos inmediatos que le vienen a la mente al evaluar una decisión, aunque no exista una razón sólida para ello.

Según Khan et al. (2017) la disponibilidad representa una heurística cognitiva que hace referencia a la tendencia a confiar en la información ya disponible. De acuerdo con Tversky & Kahneman (1974), las personas confían en la facilidad con la que pueden recordar información o experiencias pasadas para evaluar la probabilidad de que ocurra un evento. Khan et al. (2017) muestran que el sesgo de disponibilidad se considera importante para el mercado de valores, dado que puede causar una sub o sobre reacción en las expectativas y, por lo tanto, en los precios de los activos.

Pompian (2012) menciona que el sesgo de disponibilidad es un sesgo de procesamiento de información en el que las personas adoptan un enfoque heurístico para estimar la probabilidad de un resultado en función de la facilidad con la que ese resultado les viene a la mente. Las posibilidades que se recuerdan fácilmente se entienden como más probables que aquellas que son más difíciles de recordar. Los individuos a menudo deciden inconscientemente la probabilidad de un evento por la facilidad con la que pueden recordarlo. El problema fundamental es que muchas personas tienen recuerdos sesgados, ya que los eventos recientes son más fáciles de recuperar de la memoria.

Sesgo de autoatribución

El sesgo de autoatribución se caracteriza cuando el individuo atribuye resultados positivos a sus capacidades, al tiempo que atribuye resultados negativos a la mala suerte o a factores externos como la situación económica, política, problemas sociales, etc.

Stefano (2021) define el sesgo de autoatribución como la tendencia del individuo a atribuir sus éxitos a factores innatos, como el talento, por ejemplo, mientras que más a menudo atribuye los fracasos a influencias externas, como la mala suerte. Según el autor, se trata de un sesgo de procesamiento de la información.

Wärneryd (2001) define como atribución sesgada de los inversores el fenómeno conocido como sesgo de autoatribución, según el cual los individuos atribuyen sólo los buenos desempeños a sus capacidades, sin considerar los malos.

Sesgo de resultado

El sesgo de resultado se caracteriza por la tendencia del individuo a juzgar la calidad de una acción en función de los resultados. Para Pompian (2012, p. 36) “[...] el sesgo de resultado se refiere a la tendencia de los individuos a decidir hacer algo con base en el resultado de eventos pasados en lugar de observar el proceso por el cual llegó el resultado [...]” y es relacionados con errores en el procesamiento de la información.

Baron & Hershey (1988) afirman que, según este sesgo, la información sobre el resultado afecta a la evaluación, independientemente de la probabilidad de que se conozca dicho resultado. Para los autores, el individuo define una elección como mala cuando existe la creencia de que los malos resultados son más probables.

Sesgo de actualidad

El sesgo de actualidad ocurre debido a la tendencia de las personas a enfocar sus decisiones en función de los resultados más recientes sin considerar necesariamente información importante relacionada con la situación. Según Klein et al. (1996) la mente humana tiende a recuperar recuerdos más recientes con mayor facilidad. Cuanto más lejos, menores son las posibilidades de recuperación de esta información.

Según Stefano (2021) este sesgo se caracteriza por la predisposición cognitiva que hace que los individuos recuerden y enfatizen eventos y observaciones más recientes que los que ocurrieron en un pasado cercano o lejano. Según el autor, se trata de un sesgo de procesamiento de la información.

3.2.4.2 Sesgos emocionales

Pompian (2012) expone que:

“[...] una emoción puede ser pensada como un estado mental que surge espontáneamente y no a través de un esfuerzo consciente. Las emociones pueden ser indeseables para las personas que las sienten; aunque es posible que deseen controlar la emoción y su respuesta a ella, a menudo no pueden”.
[p.38]

Los sesgos emocionales surgen de la intuición o el impulso y pueden pensarse como resultado del razonamiento influenciado por los sentimientos. Estos sesgos caracterizan errores o tendencias de comportamiento que surgen de factores emocionales y sentimentales. Errores como este suelen ocurrir de manera sistemática y sin que el individuo se dé cuenta, fundamentalmente al tomar decisiones influenciadas por factores que involucran riesgo, presión y otros factores que pueden comprometer el equilibrio mental. Los sesgos emocionales afectan la forma en que las personas perciben la información y reaccionan ante ella. En comparación con los sesgos cognitivos, los sesgos emocionales son más difíciles de corregir porque, como ya se mencionó, surgen de la intuición, el impulso, las influencias sentimentales más

que de los cálculos conscientes. Por lo tanto, deben ser identificados y adaptados, es decir, los individuos que toman decisiones financieras deben identificar y adaptarse a estos sesgos.

Los sesgos emocionales pueden llevar a las personas a tomar decisiones subóptimas, sin lograr resultados satisfactorios. Dado que las emociones y los sentimientos rara vez se identifican y registran en el proceso de toma de decisiones, existen menos sesgos emocionales. Pompian (2012) destaca que las emociones tienen que ver con cómo se sienten los individuos y no con qué y cómo piensan.

A continuación, se abordan los siguientes sesgos emocionales: aversión a la pérdida, autoconfianza excesiva, autocontrol, *status quo*, dotación, aversión al arrepentimiento, brechas de afinidad y empatía.

Sesgo de aversión a la pérdida

El sesgo de aversión a la pérdida fue presentado por Kahneman & Tversky (1979) en el artículo titulado 'Teoría de la perspectiva: Un análisis de la decisión bajo riesgo'. De acuerdo con la teoría de la perspectiva, los individuos dan mayor peso a los resultados ciertos frente a los resultados inciertos, lo que caracteriza el efecto de certeza, que se traduce en aversión a la pérdida. Esta tendencia contribuye a la aversión al riesgo cuando las elecciones implican una ganancia segura.

El concepto de aversión a la pérdida es uno de los pilares de Finanzas conductuales. Este principio contradice la premisa del Modelo Tradicional de Finanzas, según la cual el inversionista racional considera el riesgo en términos del cambio que proporcionará en su nivel total de riqueza. El modelo conductual dice que el inversor sopesa tanto las ganancias como las pérdidas, pero no otorga a ambas el mismo valor psicológico. (Lima, 2003, p.11)

Según Pompian (2012) los estudios sugieren que, en términos psicológicos, las pérdidas son más significativas que las ganancias. Algunos de estos estudios

encuentran que evitar pérdidas es dos veces más motivador que ganar. Paradójicamente, los individuos tienden a correr más riesgos para evitar pérdidas.

Según Araújo & Silva (2007) el concepto de sesgo de aversión a la pérdida dice:

[...] que la gente no tiene aversión al riesgo sino a la pérdida. Con base en el concepto de aversión a la pérdida, también se puede observar que el miedo a la pérdida hace que las personas tomen decisiones de manera irracional, creando marcos cognitivos que las vuelven ciegas a los datos históricos y especialmente a las probabilidades estadísticas. [p.59]

Shu et al. (2015) afirman que el sesgo de aversión a la pérdida ocurre porque el dolor de la pérdida se siente más intensamente que el placer con la ganancia, y esta disparidad relacionada con la forma en que se perciben las pérdidas y las ganancias induce al individuo a temer desperdiciar buenas oportunidades de inversión, dejando los hace vulnerables a las trampas que se hacen pasar por "oportunidades imperdibles". "La aversión a la pérdida puede hacer que los inversores insistan en inversiones sin perspectivas futuras de mejora, ya sea por miedo al dolor de perder, o por la negativa a admitir eventuales errores en la elección de la inversión". Shu et al. (2015, p.8)

Sesgo de exceso de confianza

El sesgo de autoconfianza excesiva se configura cuando el individuo confía excesivamente en sus propios juicios, sobrestimando su contribución en los procesos de elección. Según Lima (2003), el sesgo de excesiva autoconfianza induce al individuo a sobrestimar sus capacidades perceptivas y creer que puede generar mejor y más precisa información que las de otras fuentes.

Esta es una característica de comportamiento presente en la gran mayoría de la población mundial; Varios estudios muestran que alrededor del 80% de las personas se consideran por encima del promedio en términos de habilidades de conducción, sentido del humor, relaciones con otras personas y habilidades

de liderazgo. Cuando se trata de inversores, creen en su capacidad para vencer al mercado por encima del promedio. (Lima, 2003, p.8)

Según Stefano (2021) el sesgo de exceso de confianza se trata de un error en el que los individuos manifiestan una creencia injustificada en su propio razonamiento intuitivo, juicios y habilidades cognitivas. Este exceso de confianza puede ser el resultado de la apreciación exacerbada de sus niveles de habilidades, conocimientos y acceso a la información.

El sesgo de exceso de confianza tiene aspectos de errores cognitivos y emocionales, pero se clasifica como emocional porque el sesgo es principalmente el resultado de la emoción. Es difícil de corregir porque a las personas les cuesta revisar la autopercepción de sus conocimientos y habilidades. El concepto de exceso de confianza se derivó de una gran cantidad de experimentos e investigaciones psicológicas en las que los sujetos sobreestimaron tanto sus propias habilidades predictivas como la precisión de la información que recibieron. (Pompian, 2012, p.39)

Para Shu et al. (2015) el sesgo de excesiva autoconfianza se caracteriza por alentar a los individuos a confiar excesivamente en sus opiniones y conocimientos, sobreestimando su contribución personal en las decisiones que toman y creyendo que siempre acertará en sus elecciones, atribuyendo los errores ocurridos a factores externos. Según los autores, este sesgo está íntimamente relacionado con el sesgo de confirmación, según la cual el individuo da más valor a lo que confirma sus ideas que a lo que las contradice, lo que alimenta su confianza en sí mismo, siendo incapaz de medir el grado de su propia ignorancia.

Sesgo de autocontrol

El sesgo de autocontrol es un error emocional caracterizado por la dificultad de autocontrol sobre las decisiones de inversión a largo plazo. Conceptualmente, el término autocontrol representa la capacidad del individuo para inhibir o cancelar

tendencias conductuales no deseadas, como los impulsos. (Kocher, Lucks & Schindler, 2019).

Nunes et al. (2019) destacan que el autocontrol representa un atributo importante del individuo porque le impide actuar impulsivamente. Representa la capacidad de realizar acciones previamente definidas y tomar decisiones intertemporales consistentes. El término autocontrol se define como la capacidad de controlar el comportamiento, las emociones y el pensamiento.

Según Tangney et al (2004), la preocupación por el error (sesgo) que surge del autocontrol es importante y necesaria para proteger a los individuos contra decisiones impulsivas, contra el optimismo excesivo y contra acciones motivadas por respuestas emocionales.

Pompian (2012) expone que el sesgo de autocontrol es un error en el que los individuos no tienen autodisciplina en el cumplimiento de sus metas y objetivos a largo plazo, debido a que existe un conflicto relacionado con la satisfacción momentánea y la realización de algunos proyectos a largo plazo. Según Rabin (1998), los problemas de autocontrol surgen cuando las opciones son inconsistentes a lo largo del tiempo.

Sesgo del *status quo*

Sesgo del *status quo* ocurre cuando el individuo prefiere mantener su posición actual sin importar nuevas posibilidades. Es decir, persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas. Faber (2014) y Samson (2015) confirman lo anterior, caracterizando el sesgo de *status quo* como la propensión a no cambiar, la preferencia por mantener las cosas como están y la tendencia a no cambiar de comportamiento.

Samuelson & Zeckhauser (1988) complementan al exponer que el sesgo del *status quo* representa la tendencia a no hacer nada o mantener la decisión actual o anterior. Según los autores, los experimentos relacionados con la toma de decisiones muestran

que los individuos se mantienen desproporcionadamente en el *status quo*, revelando que dicho sesgo es sustancial en las decisiones realmente importantes.

Stefano (2021) afirma que el sesgo del *status quo* es un sesgo emocional en el que los individuos tienden a mantener el estado actual de una situación en lugar de buscar nuevas posibilidades, incluso cuando hay oportunidades en las que el cambio puede ser beneficioso y no hay un problema evidente que requiere una decisión, se mantiene el *status quo*.

Sesgo de dotación

El sesgo de dotación caracteriza el efecto posesión y ocurre cuando el individuo sobrevalora su activo independientemente de su valor de mercado, tornándose resistente a deshacerse de él por el valor equivalente en dinero. Es decir, la posesión de un activo puede llevar a un individuo a valorarlo por encima de la media del mercado.

El sesgo de dotación es un sesgo emocional en el que las personas valoran más un activo cuando tienen derechos sobre él que cuando no los tienen. El sesgo de dotación es inconsistente con la teoría económica estándar, porque el precio que una persona está dispuesta a pagar por un bien debe ser igual al precio al que esa persona estaría dispuesta a vender el mismo bien. Sin embargo, los psicólogos han descubierto que, cuando se les pregunta, las personas tienden a declarar precios mínimos de venta por un bien que poseen, pero superan los precios máximos de compra que están dispuestos a pagar por el mismo bien. Efectivamente, la propiedad “dota” al activo de valor añadido. (Pompian, 2012, p.41)

Kahneman, Knetsch & Thaler (1991, *apud* Ávila & Bianchi, 2015) afirman que el sesgo de dotación se produce cuando se sobrevalora un bien sin tener en cuenta su valor objetivo de mercado. Este sesgo se hace evidente cuando un individuo es reacio a desprenderse de un bien que posee a cambio de un equivalente en efectivo, o si la

cantidad que está dispuesto a pagar por ese bien es inferior a la que aceptaría al vender el mismo bien.

Según Ávila & Bianchi (2015):

[...] las personas valoran más las cosas en cuanto las poseen. Esto es especialmente cierto para los bienes que normalmente no se compran o venden en el mercado, generalmente aquellos que tienen una importancia simbólica, experiencial o emocional. El efecto de dotación es una ilustración del sesgo del *status quo* y puede explicarse por la aversión a la pérdida. [p.65]

Sesgo de aversión al arrepentimiento

El sesgo de aversión al arrepentimiento representa la tendencia del individuo a no querer tomar una decisión equivocada o a temer tomar decisiones que pueden no ser las mejores para obtener resultados futuros.

Según Kahneman & Tversky (1984), la inestabilidad de las opciones produce una preferencia por la estabilidad, lo que revela que la combinación de adaptación y aversión a la pérdida ofrece una protección limitada contra el arrepentimiento. Este sesgo está relacionado con el efecto rebaño, dado que un individuo prefiere equivocarse con todos a cometer errores solo.

Según Stefano (2021), el sesgo de aversión al arrepentimiento es un sesgo emocional en el que los individuos evitan tomar decisiones que pueden tener malos resultados. Según Pompian (2012, p. 41) “[...] las personas tratan de evitar el dolor del arrepentimiento asociado con las malas decisiones”. Esta tendencia está muy presente en la toma de decisiones financieras.

Según Ávila & Bianchi (2015), los individuos demuestran aversión al arrepentimiento cuando temen resultados futuros erróneos, como sufrir las consecuencias de errores de omisión. Para los autores, este sesgo está asociado a la aversión a la pérdida.

Sesgo de afinidad

El sesgo de afinidad se caracteriza por la tendencia del individuo a optar por alternativas de inversión que reflejen sus valores, dominio y conocimientos, es decir, de alguna manera existe una inclinación a realizar elecciones por afinidad.

Según Pompian (2012) el sesgo de afinidad está representado por la tendencia del individuo a tomar decisiones financieras basadas en lo que cree y reflejará sus valores o autoimagen. El autor ejemplifica al exponer que es común que los individuos tomen sus decisiones considerando la afinidad que tienen con el perfil inversor, desconociendo, por ejemplo, los costos de la decisión.

Según Evrard (2014) el sesgo de afinidad lleva a los individuos a invertir en activos que tienen mayor afinidad en lugar de invertir en bienes y productos que tienen mayor potencial de rentabilidad. En segundo lugar, esta tendencia también puede entenderse como la inclinación del tomador de decisiones a invertir en activos que conforman su área de dominio y conocimiento.

Sesgo de brechas de empatía

El sesgo de brechas de empatía se caracteriza por la interferencia directa del estado emocional del individuo en el proceso de toma de decisiones, provocando posibles distorsiones en sus elecciones.

Shu et al. (2015) muestran que el sesgo de la brecha de empatía caliente-fría es un sesgo conductual en el que los individuos tienden a interpretar los eventos de acuerdo con su estado emocional.

Este sesgo hace que las personas subestimen la influencia de su propio estado emocional a la hora de tomar decisiones, lo que les lleva a arrepentirse de ciertas elecciones realizadas al calor de la emoción. Las expresiones 'caliente' y 'frío' están relacionadas con la intensidad de las emociones, siendo el estado caliente más intenso que el frío. (Shu et al., 2015, p.14)

Ávila & Bianchi (2015) mencionan que el sesgo de brechas de empatía ocurre cuando los individuos subestiman la influencia de estados viscerales como la irritación, el hambre y el dolor en sus preferencias de comportamiento. Para los autores: “Es difícil para un ser humano predecir cómo se comportará en el futuro”. [p.369]

Los sesgos de comportamiento pueden llevar a los individuos a elecciones sesgadas, desviándolos de la racionalidad aplicada en la teoría financiera moderna, independientemente de su clasificación, cognitiva o emocional.

De acuerdo con Bellouma & Belaid (2016), en investigaciones realizadas con gestores de capital de trabajo sobre análisis de comportamiento, factores como la edad, la experiencia profesional y el nivel educativo pueden afectar el comportamiento de las personas, haciéndolas propensas a sesgos conductuales a la hora de tomar sus decisiones.

Según Pompian (2006) la educación es una herramienta importante para superar heurísticas y sesgos. Por lo tanto, los sesgos de comportamiento pueden ocurrir de diferentes maneras debido a las diferencias en los niveles educativos entre países desarrollados y en desarrollo.

Khan et al. (2017) examinaron en su artículo sobre heurísticas y decisión de compra de acciones si los inversores se ven afectados o no por las heurísticas de anclaje, representatividad y disponibilidad. Los autores evaluaron la vulnerabilidad económica de los encuestados y factores demográficos como ingresos, educación y experiencia. Los resultados del estudio indicaron que las heurísticas pueden afectar la compra de acciones por parte de inversionistas individuales. Sin embargo, los autores observaron que los inversores con mayores niveles de educación y experiencia se ven menos afectados por las heurísticas, es decir, son menos propensos a los sesgos de comportamiento.

Johnson & Powell (1994) en sus estudios exploran las diferencias en la naturaleza de las decisiones tomadas por hombres y mujeres. Los autores concluyen que

hombres y mujeres tienen una propensión al riesgo similar y toman decisiones de igual calidad. Yang & Zhu (2016) destacaron en sus estudios el efecto del exceso de confianza y el género en la actividad comercial en los mercados de activos. Según los autores, los hombres son más susceptibles al sesgo de exceso de confianza.

Según Flores & Vieira (2016) hombres y mujeres son diferentes en cuanto a la toma de decisiones, cuestiones psicológicas y de comportamiento influyen y caracterizan esa diferencia. Los autores señalan que los hombres son más propensos a niveles más altos de emociones, comportamientos de riesgo y otorgan mayor valor al dinero.

Ferreira & Yu (2003) realizaron un estudio sobre las discrepancias entre los supuestos de comportamiento de las teorías tradicionales en finanzas y el comportamiento real de los agentes en pronósticos y juicios de carácter financiero. Los autores observaron que el género era uno de los aspectos relevantes en las diferencias en el exceso de confianza, siendo las mujeres menos susceptibles a este sesgo. Según los autores, otras características relevantes en el estudio fueron la edad y la antigüedad profesional. La mayor confianza en las previsiones y la menor tasa de aciertos muestran que los profesionales con más experiencia se confían más. También según los autores, las mismas consideraciones pueden hacerse en relación con la edad de los encuestados.

Lucena, Fernandes & Silva (2011) en una investigación realizada sobre el comportamiento y los efectos cognitivos en el proceso de toma de decisiones, observaron que los varones se ven más influenciados por los efectos cognitivos. El estudio abordó la heurística de representatividad, el exceso de confianza, el efecto de disponibilidad y la heurística de relatividad. Otros resultados relevantes encontrados fueron una mayor tendencia al exceso de confianza por parte del grupo de personas de hasta 30 años y una menor propensión de las mujeres a mostrar tendencia al exceso de confianza.

Araújo & Silva (2007) abordaron el tema de la aversión a la pérdida en las decisiones de riesgo. Los resultados de la encuesta mostraron que las mujeres encuestadas tenían más aversión al riesgo, incluso cuando se les presentaba la opción con el valor esperado más alto, mientras que los hombres encuestados tenían más aversión al riesgo. Es decir, los autores concluyeron que las mujeres son más susceptibles al sesgo de aversión a la pérdida que los hombres.

En el estudio presentado por Gava & Vieira (2008) sobre el comportamiento de los inversores frente al riesgo y el género, se observó que los hombres, jóvenes y solteros sugieren una mayor propensión al riesgo. Por el contrario, los individuos mayores son menos tolerantes al riesgo, mostrando una mayor tendencia a perder la aversión. Según los autores, las mismas consideraciones se pueden hacer en relación con las mujeres.

3.3 Educación financiera y comportamiento financiero

La educación financiera (alfabetización financiera) es un área de estudio enfocada en el manejo del dinero, ya sea para uso actual o para uso futuro. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos – OCDE (2015), la educación financiera representa el proceso mediante el cual los inversionistas y consumidores mejoran sus conocimientos sobre finanzas, riesgos y productos financieros. Este proceso busca desarrollar habilidades para una toma de decisiones financieras más consciente y segura con el fin de mejorar el bienestar económico y financiero de inversionistas y consumidores. Sin embargo, las estrategias de educación financiera orientadas sólo de forma pedagógica no evitan decisiones sesgadas, ya que los individuos están influenciados por heurísticas que conducen a errores sistemáticos. Así, este tema propone abordar aspectos de la educación y el comportamiento financiero desde la perspectiva de diferentes autores.

Vieira, Moreira & Potrich (2019) afirman que:

La educación financiera es uno de los pilares de la ciudadanía financiera y un instrumento capaz de influir directamente en importantes factores de comportamiento, como la compra compulsiva, el uso adecuado de las tarjetas de crédito y la propensión al endeudamiento. Como argumenta la OCDE (2015), la educación financiera es un camino indispensable para que las personas alcancen el bienestar financiero. [pp.27-28]

La forma en que se maneja el dinero afecta la forma de vida de las personas y familias, muchas personas creen que educarse financieramente es complicado y agotador. Pero, como explica Cerbasi (2012), una buena organización financiera se puede aprender y mejorar, sobre todo cuando se ejerce. Houston (2010) explica que el concepto de educación financiera involucra esencialmente el conocimiento sobre el valor del dinero en el tiempo (ilusión monetaria), la inflación, las finanzas personales, el crédito, las inversiones (activos financieros), la diversificación y la gestión de riesgos.

Según Savoia, Saito & Santana (2007), las personas que tienen conocimientos financieros suelen lograr mejores condiciones de vida. Para los autores, la educación financiera representa un importante instrumento para mejorar la calidad de las decisiones que toman los individuos, ya sean inversionistas y/o consumidores.

Según García et al. (2013) los cambios promovidos por el conocimiento financiero generan beneficios para los individuos y la sociedad en su conjunto. Las personas con mayor conciencia financiera son más capaces de administrar sus recursos y comprender las políticas económicas y sociales actuales.

Savoia, Saito & Santana (2007) definen la educación financiera como un proceso de transmisión de conocimientos que orienta el desarrollo de habilidades específicas en los individuos, para que puedan tomar decisiones seguras e informadas, mejorando la gestión de sus recursos personales.

Según Mandell (2008), la educación financiera representa la capacidad del individuo para evaluar instrumentos financieros y emitir juicios bien informados, tanto

en la selección de estos instrumentos financieros como en la dimensión de su uso, buscando sus mejores intereses a largo plazo. Según la Organización para la Cooperación y el Desarrollo Económicos – OCDE (2015) la educación financiera representa:

[...] el proceso mediante el cual los consumidores/inversionistas mejoran su comprensión de los conceptos y productos financieros, de modo que, con información, instrucción y/o orientación objetiva, puedan desarrollar la confianza y las habilidades necesarias para ser más conscientes de las oportunidades y riesgos financieros, y luego poder tomar decisiones informadas, saber dónde buscar ayuda para tomar otras medidas efectivas que mejoren su bienestar financiero. [p.26]

Según Gerardi, Goette & Meier (2010), tanto los países desarrollados como los países en desarrollo están preocupados por el nivel de conocimiento financiero de sus ciudadanos, principalmente debido a la complejidad del mercado financiero y al reconocimiento de que la falta de educación financiera puede conducir a decisiones sesgadas con repercusiones negativas tanto para el individuo como para la sociedad en su conjunto. En este contexto, Messy & Monticone (2016) destacan los esfuerzos del gobierno para mejorar la educación financiera con el fin de brindar un mayor apoyo al crecimiento económico.

Según Pompian (2006) la educación es una herramienta importante para superar heurísticas y sesgos. Por lo tanto, los sesgos de comportamiento pueden ocurrir de manera diferente debido a las diferencias en los niveles de educación entre los países desarrollados y en desarrollo.

El tema de la educación financiera ganó importancia en Brasil en la década de 2000 con la creación de la Estrategia Nacional de Educación Financiera – ENEF (2010), establecida por el Decreto Brasileño nº 7.397, de 22 de diciembre de 2010. La ENEF tiene como objetivo promover la educación financiera y la seguridad social, con el objetivo de estimular las políticas de inclusión social, a través del apoyo de acciones

que ayuden a las personas en la toma de decisiones financieras, autónomas y conscientes. (ENEF, 2010). También según el sitio web de la ENEF, la búsqueda del conocimiento y el ejercicio de la planificación financiera disciplinan el comportamiento del individuo.

Para Tetaz (2018) repensar comportamientos y buscar instrumentos que ayuden en la organización financiera puede mejorar la calidad de vida. Macedo Jr. (2013) afirma que el individuo que no puede organizarse financieramente puede, en algún momento, sufrir las consecuencias de la falta de dinero. Así, por más que se trate de eludir el tema, es importante entender que el conocimiento genera conciencia sobre el consumo responsable, el logro de una situación financiera sana, el aumento del bienestar económico y la mejora de la calidad de vida.

Según Cerbasi (2012), tener conocimientos financieros y organización personal es muy importante para los individuos, ya que el uso eficiente del dinero ayuda en mejores elecciones relacionadas con el consumo y/o las inversiones, generando seguridad y la posibilidad de realizar los deseos personales. Las decisiones financieras tomadas de manera consciente y correcta pueden ayudar a mejorar la calidad de vida de las personas y las familias.

Con base en el contenido anterior, se evidencia que el objetivo de la educación financiera es lograr que el individuo esté más preparado e informado sobre el manejo de sus recursos financieros. En este sentido, podrán organizar mejor sus finanzas personales y alcanzar mayores niveles de bienestar, considerando que cuanto mayor sea su conocimiento financiero, mejor será su capacidad para administrar los recursos. Sin embargo, para algunos académicos, el conocimiento financiero, a pesar de ser importante, no excluye decisiones sesgadas, ya que el individuo está influenciado por heurísticas que conducen a sesgos de comportamiento. Es decir, tener conocimiento financiero no necesariamente inhibe las tendencias de decisiones financieras sesgadas.

Según Ferreira (2017), un gran desafío para la educación financiera ha sido la dificultad para cambiar el comportamiento financiero. Según el autor, la mayoría de los individuos no modifican su forma de actuar, sus hábitos y patrones de elección relacionados con sus decisiones financieras, lo que puede volverlos más susceptibles a pérdidas financieras. En este contexto, según el autor, el conocimiento sobre el comportamiento financiero, el funcionamiento mental y la toma de decisiones son temas importantes que deben incluirse en los nuevos programas de educación financiera.

Shu et al. (2017) confirman lo anterior al afirmar que las estrategias de educación financiera con orientación pedagógica no son suficientes para generar cambios en el comportamiento financiero de los individuos. Los autores destacan otros factores que son determinantes para el comportamiento y que deben ser tomados en cuenta, como el autocontrol, la capacidad de planificación, la construcción de metas y deseos, entre otros.

Según Kotler & Armstrong (2003) el comportamiento financiero del individuo está influenciado por factores psicológicos, ambientales e intuitivos (percepción). Para los autores, la percepción se forma a partir de procesos mediante los cuales los individuos seleccionan, organizan e interpretan información y situaciones vividas. Para Banov (2017), la percepción representa un proceso a través del cual los estímulos se transforman en interpretaciones psicológicas. Sobre este tema, Kahneman (2011) clasifica las operaciones cerebrales en sistema 1 (rápido, intuitivo y dirigido por emociones) y sistema 2 (lento, basado en reglas y cálculos conscientes). Según el autor, el sistema intuitivo es más influyente y responsable de muchas de las decisiones y juicios realizados por los individuos, este sistema opera rápidamente, con poco esfuerzo y no presenta la percepción de control voluntario.

Según Ferreira (2017, p.5):

Las investigaciones sobre impulsos y emociones juegan un papel central en las operaciones psicológicas de percepción, juicio y evaluación de datos, opciones

y perspectivas, los errores sistemáticos encontrados en todas estas etapas del proceso de toma de decisiones, los obstáculos para aprender de la propia experiencia. , las vulnerabilidades ante presiones internas y externas, el impacto de la escasez crónica y/o extrema de recursos sobre el funcionamiento cognitivo, ofrecen importantes aportes para el diseño más adecuado de propuestas de educación financiera [...]

Shu et al. (2017) afirman que las estrategias de difusión de la educación financiera han buscado cada vez más la ayuda de las ciencias del comportamiento para comprender cómo actúan los individuos en relación con la gestión financiera. Ferreira (2017) explica que varios estudios han acumulado conocimiento sobre el comportamiento económico (financiero) y la toma de decisiones, lo que permite un examen más amplio de las operaciones mentales relacionadas con la gestión del dinero, con hipótesis respaldadas por datos empíricos sobre las razones que conducen a la evaluación de errores y , en consecuencia, decisiones desfavorables para los particulares. El autor cita clásicos como Tverky & Kahneman (1974), Kahneman & Tversky (1979), Kahneman (2011), entre otros trabajos disponibles en Brasil y en partes del mundo, capaces de apoyar los pasos que engendran estrategias y programas de educación financiera.

3.4 La pandemia de coronavirus: enfermedad de Covid-19

Tras el surgimiento de la enfermedad Covid-19, la población mundial ha atravesado momentos de gran vulnerabilidad emocional, principalmente por la velocidad de propagación de la enfermedad provocada por el coronavirus, y los consecuentes problemas socioeconómicos que se generaron, especialmente en los años 2020 y 2021. Según Ascom (2020), el 11 de marzo de 2020, la Organización Mundial de la Salud – OMS – declaró estado de pandemia. Desde entonces, a diario se difunden datos sobre el creciente número de infectados y, en algunos países, la

ausencia de camas para la población. Estos hechos obligaron a acciones y políticas públicas dirigidas al aislamiento social, vacunación masiva, ayuda de emergencia, entre otras, buscando contener el colapso del sistema de salud, preservando la vida y la dignidad humana de los más expuestos a los problemas socioeconómicos. En vista de lo anterior, este tema tiene como objetivo presentar un breve escenario histórico sobre la pandemia de Covid-19 y el impacto de la crisis sanitaria en la vida financiera de las personas.

3.4.1 Escenario e histórico sobre la pandemia de Covid-19

Tal como lo expone Organización Panamericana de la Salud ⁴- OPS (s.d.), el 31 de diciembre de 2019, la OMS fue alertada sobre varios casos de neumonía ocurridos en la ciudad de Wuhan, provincia de Hubei, en la República Popular China. Se trataba de la posibilidad de que surgiera una nueva variante del coronavirus que, hasta entonces, no había sido identificada en humanos. Después de una semana, el 7 de enero de 2020, las autoridades chinas confirmaron el nuevo tipo de coronavirus y la gravedad de la enfermedad.

También según la OPS (s.d.), fue el 30 de enero de 2020 que la OMS declaró el brote del nuevo coronavirus como una Emergencia de Salud Pública de Preocupación Internacional (ESPII). Esta declaración representa el nivel más alto de alerta de la OMS, de acuerdo con las disposiciones del Reglamento Sanitario Internacional. Sin embargo, fue el 11 de marzo de 2020 que el Covid-19 fue presentado por la OMS como un pandemia ⁵.

El ESPII es considerado, en los términos del Reglamento Sanitario Internacional (RSI), “un evento extraordinario que puede constituir un riesgo para la salud pública de otros países debido a la propagación internacional de

⁴El *sitio web* de la Organización Panamericana de la Salud – OPS – está disponible en: <https://www.paho.org/pt>. El material histórico presentado en este estudio está disponible en: <https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>.

⁵El término 'pandemia' se refiere a la distribución geográfica de una enfermedad, es decir, es una enfermedad epidémica generalizada, con brotes en varias regiones del mundo.

enfermedades; y potencialmente requiere una respuesta internacional coordinada e inmediata”. (OPS, s.d., Disponible en: <<https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>>. Acceso: 20 feb. 2022)

Según Sá (2020), en el segundo semestre de 2020 se registraron más de 27 millones de casos en más de 200 países y el total de muertes superó las 900.000 personas. Y los números no han dejado de crecer, según el Instituto Butantan (2021), en diciembre de 2021 se registraron más de 100 millones de casos de Covid-19 en la Región de las Américas.

Según el Instituto Butantan (2021), con el tiempo surgieron nuevas cepas del coronavirus y el segundo año de la pandemia estuvo marcado por una 'segunda ola' violenta, promoviendo un nuevo colapso en el sistema de salud. También según el Instituto Butantan, las nuevas variantes del virus SARS-CoV-2 (gamma, delta y omicrón) se consideran más transmisibles, generando mayor preocupación en la comunidad científica y en la población en general.

Según el Instituto Butantan (2022), el omicrón, detectado en Sudáfrica, fue considerado una variante de preocupación por la OMS el 26 de noviembre de 2021. También según el Instituto Butantan (2022), esta variante se ha extendido por todo el planeta y a mediados de enero de 2022 ya era la cepa más prevalente en el mundo, provocando numerosos casos de Covid-19. En Brasil, la variante omicrón surgió con mayor intensidad, interrumpiendo un ciclo de descenso en el número de casos y muertes por el virus SARS-CoV-2.

El 22 de febrero de 2022, los últimos datos⁶ publicados sobre Covid-19 en el mundo revelan un total de 427.281.325 casos de la enfermedad y 5.913.694 muertes, con 28.245.55 casos confirmados en Brasil⁷ y 644.604 casos de muerte. En Argentina

⁶Datos publicados periódicamente por la Universidad John Hopkins. Es posible que no refleje los datos más recientes de cada país, ya que los datos se actualizan a medida que los países publican cifras oficiales. TRT - Mapa Interactivo. (Dakota del Norte). *Coronavirus (Covid-19) - Última situación. Disponible en* : <https://www.trt.net.tr/espanol/covid19>. Acceso: 22 feb. 2022

⁷Brasil. Covid-19: Painel Coronavírus. 21 feb. 2022. Disponível em: <https://covid.saude.gov.br/>. Acessado em: 22 feb. 2022.

se contagiaron 8.838.674 y fallecieron 125.451. Ante todo este escenario, muchas personas estuvieron y aún están expuestas a vulnerabilidades psicológicas y socioeconómicas, dado que los impactos de la pandemia van mucho más allá de los directamente relacionados con la enfermedad.

3.4.2 El impacto de la pandemia de Covid-19 en la vida de las personas

La crisis sanitaria provocada por el Covid-19 tuvo un fuerte impacto en la vida de las personas, el rápido aumento del número de casos en el mundo llevó a un clima global de ansiedad y depresión, el desconocimiento sobre la enfermedad y la falta de medicamentos hizo que la Organización Mundial de la Salud recomendara el aislamiento social, con el fin de reducir los contagios y la carga para el sistema de salud. Sousa et al. (2021) afirman que la pandemia afectó al mundo de diferentes formas y destacan el tema económico que se vio impactado por la desaceleración de los mercados (bienes y servicios) y la reducción de la producción empresarial, sufriendo una caída en el escenario nacional e internacional.

Según Carvalho et al. (2021) el Covid-19 encontró a Brasil en una situación económica frágil, con bajo crecimiento económico y altas tasas de desempleo. El aislamiento social requerido para evitar la propagación de la enfermedad ha llevado a las micro y pequeñas empresas a dificultades financieras.

Carvalho et al. (2021):

“Se estima que las pérdidas mensuales derivadas del aislamiento social suman R\$ 54 mil millones en los ingresos de los trabajadores por cuenta propia, informales, desocupados y desanimados. Así, la vulnerabilidad socioeconómica de las familias brasileñas, que ya era grande, aumentó significativamente en la pandemia”. [p.2]

Blackman, et al. (2020) muestran que la pandemia provocó dos crisis paralelas: La crisis sanitaria y la crisis financiera. La pandemia y algunas acciones sanitarias, necesarias para la mitigación de la enfermedad, provocaron un choque negativo inicial

a la oferta de bienes y servicios, luego a la demanda. Este efecto sumado a una crisis económica agravó el problema. Según los autores, “el impacto económico y la evolución de la pandemia están íntimamente ligados”. [p.5]

Dado lo anterior, cabe señalar que todas las personas, de alguna manera, se vieron afectadas por la crisis sanitaria y económica, pero los efectos e impactos no fueron los mismos para cada individuo. Según información presentada por Anbima (2021), el aislamiento social y la recesión económica, producto de la pandemia, redujeron brutalmente los ingresos de muchas personas por pérdida directa de empleo o reducción de la demanda de servicios. Este evento aumentó la desigualdad social y, en consecuencia, afectó el nivel de inversión de los individuos. Algunas personas tuvieron que detener sus inversiones, otras lograron aumentar sus inversiones, mientras que otras aumentaron su endeudamiento.

Blackman, et al. (2020, p.11) mencionan que “la pandemia provocó una crisis en la demanda (miedo a utilizar servicios que requieren interacciones cara a cara con extraños) y en la oferta laboral (miedo a los riesgos de contagio en el transporte público y en los lugares de trabajo)”. Estos hechos afectaron las actividades económicas y llevaron a la población económicamente desfavorecida a un estado de extrema vulnerabilidad socioeconómica.

Según Anbima (2021), la pandemia del coronavirus transformó los hábitos de los individuos, provocó una reducción o pérdida de ingresos para una parte de la población y llevó a otra a gastar menos. Según datos de la encuesta, el año 2020 tuvo un menor número de inversionistas en comparación con su serie histórica. Según Melonio, Cezere & Oliveira (2021), parte de las familias brasileñas no estaban económicamente preparadas para enfrentar la pandemia. Muchos tuvieron una pérdida en sus ingresos mensuales y se vieron obligados a reducir gastos para mantener el control financiero, priorizando los gastos de alimentación y salud.

Según Vigo et al. (2020) la respuesta social al Covid-19 provocó la interrupción de varios sectores de la economía, lo que resultó en un desempleo masivo imprevisto y

repentino. Los impactos económicos y psicológicos causados por la enfermedad Covid-19 han llevado a muchas personas vulnerables a la pobreza y sus consecuencias en la salud mental, como la ansiedad y la depresión.

En concordancia con lo anterior, Costa (2020) señala que la pandemia ha golpeado a la población que trabaja en la informalidad, vive en condiciones y áreas precarias, tiene ingresos bajos e irregulares, no tiene acceso a agua potable y sistemas privados de salud. El autor destaca que además de la crisis sanitaria, parte de la población se vio afectada por el desempleo.

Según la Organización Internacional del Trabajo (2020, *apud* Costa, 2020):

El impacto en las actividades generadoras de ingresos es especialmente grave para los trabajadores desprotegidos y los grupos más vulnerables de la economía informal. Lo que está pasando en muchos países, además de los despidos, es una reducción de jornada. [p.972]

En conclusión, la pandemia ha tenido severos impactos económicos y sociales en la sociedad en su conjunto. Las personas se han visto muy afectadas por la desaceleración de la economía y la crisis de salud. La falta de trabajo, la pérdida de ingresos, el endeudamiento, el distanciamiento social, la posibilidad de contagio, la pérdida de seres queridos son algunos de los factores que han dejado a la población consternada, con consecuencias para la salud mental y financiera.

Capítulo 4. Metodología

El propósito de este capítulo es presentar los métodos y procedimientos mediante los cuales se realizó el estudio y cómo se analizaron los datos generados. La presente investigación tiene como objetivo investigar la influencia de la educación financiera, el perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social en las decisiones de inversión individuales de los brasileños en tiempos de la pandemia de coronavirus, bajo el aspecto de los sesgos de comportamiento. Para ello, se elaboró un levantamiento de conocimientos empíricos de carácter descriptivo con enfoque cuantitativo. Según Santos y Araújo (2021) el conocimiento empírico “surge de la interacción del ser humano con el medio que lo rodea [...] a partir de experiencias individuales”. [p.15]. Según los autores, el estudio descriptivo “[...] pretende describir un determinado fenómeno”. [pág. 30]. Además, Gil (2008, pp.28) menciona que la investigación descriptiva “[...] tiene como objetivo principal la descripción de las características de una determinada población o fenómeno o el establecimiento de relaciones entre variables”. [pág. 28]. Sobre el modelo de abordaje, Alyrio (2013) explica que: “En la investigación cuantitativa, la realidad se pone en números. Los datos recogidos se analizan estadísticamente, de forma más objetiva”. [p.59]

El objeto de estudio fue por muestreo no probabilístico realizado por accesibilidad (conveniencia), el objetivo fue realizar la selección aleatoria y heterogénea de un grupo de individuos de una población, sin sacar conclusiones o inferencias sobre la población en su conjunto. Es decir, los análisis y observaciones relacionados con los resultados encontrados fueron válidos únicamente para la muestra en estudio. Según Santos & Araújo (2021, p. 32), “el muestreo es una encuesta utilizada en estudios exploratorios y descriptivos”. Según Oliveira (2011, p. 30, *apud* Santos & Araújo, 2021) la muestra representa:

Subgrupo de una población, constituido por unas pocas o muchas unidades de observación y que debe tener las mismas características que la población

seleccionada para participar en el estudio. El tamaño de muestra a tomar de la población es aquel que minimiza los costos de muestreo y puede ser con o sin reposición. [p.32]

En cuanto a la recolección de datos, se aplicó un cuestionario estructurado con preguntas cerradas, presentando múltiples opciones para una sola elección. Se consultaron materiales diversificados (artículos, libros digitales, revistas, periódicos, monografías, disertaciones y tesis) en *google académico*, en *sitios web*, en el portal de revistas de la CAPES *scopus*, *scielo* y *web of science*, además de consultas en libros físicos.

Según Marconi & Lakatos (2012, p.86) el “cuestionario es un instrumento de recolección de datos que consiste en una serie ordenada de preguntas, las cuales deben ser respondidas por escrito y sin la presencia del entrevistador”. “La elaboración de un cuestionario requiere la observancia de normas precisas, a fin de aumentar su eficacia y validez”. [p.87]. Santos & Araújo (2021) afirman que la investigación bibliográfica es una fuente de recolección de datos realizada a partir de materiales publicados por diferentes autores. Alyrio (2013, p.81) agrega que “la investigación bibliográfica debe comprender la mayor cantidad de bibliografía de dominio público en relación con el tema estudiado, considerando libros, publicaciones individuales, boletines, periódicos, revistas, monografías, disertaciones, tesis, etc.” .

La investigación comprendió las técnicas de análisis estadístico descriptivo y análisis por regresión logística binaria. Según Fávero & Belfiore (2017):

La estadística descriptiva describe y sintetiza las principales características observadas en un conjunto de datos a través de tablas, gráficos y medidas de resumen, lo que permite al investigador comprender mejor el comportamiento de los datos. El análisis se basa en el conjunto de datos en estudio (muestra), sin sacar conclusiones o inferencias sobre la población. [p.21]

El análisis de regresión logística binaria es una técnica de modelado de pronósticos cuyo objetivo es verificar la probabilidad de ocurrencia de un

resultado/respuesta (variable dependiente) a partir del comportamiento de las variables explicativas (variables independientes). Según Fávero & Belfiore (2017, p.611) “[...] las técnicas de regresión logística se utilizan cuando el fenómeno a estudiar se presenta cualitativamente y, por tanto, representado por una o más variables *dummy*, dependiendo de la cantidad de posibilidades de respuesta (categorías) de esta variable dependiente”.

4.1 Población, muestra y recolección de datos

La población considerada en este estudio estuvo representada por ciudadanos brasileños, hombres y mujeres, con edad igual o superior a 18 años. Según IBGE⁸ (2021) el 1 de julio de 2021, la población de Brasil alcanzó el número de 213,3 millones de habitantes y, según datos del gobierno⁹, la población adulta brasileña se estima en 160 millones de personas, siendo este último número la población de referencia en este estudio.

La investigación consideró el proceso de muestreo no probabilístico realizado por accesibilidad (conveniencia). Mattar (2012, p. 125) define el muestreo no probabilístico como “aquel en el que la selección de los elementos de la población para componer la muestra depende al menos en parte del juicio del investigador o entrevistador en el campo”.

Según Bruni (2008) el muestreo no probabilístico consiste en técnicas de muestreo que no expresan el concepto de que cada elemento debe tener la misma probabilidad de selección en la muestra y en la población. Agrega el autor que en el muestreo no probabilístico por accesibilidad (conveniencia) “[...] los elementos de la muestra se eligen por ser los más accesibles o fáciles de estudiar”. [p.178].

⁸ Disponible en: <<https://www.ibge.gov.br>> y <<https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2021-08/populacao-brasileira-chega-2133-milhoes-de-gente-en-2121>>.

⁹ : <<https://www.gov.br/saude/pt-br/assuntos/noticia/brasil-atinge-80-da-populacao-acima-de-18-anos-com-a-primeira-dose-da-vacuna-covid-19>>.

Cabe señalar que este concepto no permite hacer inferencias. Por lo tanto, se realizaron análisis y observaciones relacionadas con los resultados encontrados, los cuales fueron validados únicamente para la muestra en estudio.

La motivación para utilizar el proceso de muestreo no probabilístico para la accesibilidad fue la ausencia de otra alternativa viable en términos de tiempo y recursos disponibles. Sin embargo, debido a la necesidad de definir un número mínimo de encuestados para la encuesta, se aplicó una fórmula genérica para definir el 'tamaño de muestra de referencia para el estudio'.

A partir de los datos expuestos en el primer párrafo de este subtema (4.1), se calculó la definición del número de encuestados con base en la fórmula genérica citada por Bruni (2008, p.204). Cabe señalar que la fórmula que se presenta a continuación se aplicó con el único propósito de determinar una cantidad de referencia para la aplicación del cuestionario.

Fórmula aplicada en el cálculo del tamaño de la muestra aleatoria (n) para una población finita:

Ecuación 4.1:

$$n = \frac{z^2 \cdot \sigma_x^2 \cdot N}{z^2 \cdot \sigma_x^2 + e^2(N - 1)}$$

Dónde,

N = tamaño de la población.

z = puntaje z (relacionado con el nivel de confianza).

e = margen de error.

σ = desviación estándar.

Para calcular el tamaño de la muestra se consideraron los siguientes datos: Tamaño poblacional (N) igual a 160 millones, nivel de confianza igual al 95% ($z = 1.96$)¹⁰, desviación estándar (σ) del 50% y margen de error (y) del 5%.

$$\frac{1,96^2 \cdot 0,5_x^2 \cdot 160.000.000}{1,96^2 \cdot 0,5_x^2 + 0,05^2 (160.000.000 - 1)} = 384,1591$$

Según el cálculo para la definición del tamaño de la muestra, que abarca una población de 160 millones de personas, el número mínimo requerido de encuestados corresponde a 384 individuos. Este número representa solo una referencia cuantitativa, ya que la formación de la muestra tuvo preocupaciones cualitativas para que los individuos estudiados pudieran representar la heterogeneidad de la población. Cabe señalar que se formó una muestra mayor al número determinado en el cálculo antes mencionado.

La muestra utilizada en este estudio comprende un total de 437 personas, de ambos sexos, con edad igual o superior a 18 años, residentes en diferentes regiones de Brasil. Los encuestados fueron buscados aleatoriamente a través de redes sociales como *correo electrónico*, *facebook*, *instagram* y *whatsapp*. La muestra objeto de estudio tuvo su perfil analizado a través de datos referentes a sexo, grupo de edad, estado civil, dependiente, nivel de estudios, actividad remunerada, reducción de salario en el período de pandemia, rango de ingresos, recepción de ayudas de emergencia, reserva económica, conocimientos financieros básicos e identificación de la tendencia de los sesgos de comportamiento.

Para la recolección de datos, se aplicó un cuestionario estructurado con preguntas cerradas, disponible a través de un formulario en línea, utilizando la herramienta *Google Forms*. Inicialmente se aplicó un pre-test para verificar posibles fallas en las preguntas. Se realizaron dos rondas de pruebas, ambas compuestas por un grupo de

¹⁰Valor de z extraído de la tabla estandarizada relativa a "Valores de z para intervalos centrales". Bruni (2008, p. 190)

ocho personas con diferentes perfiles. Solo después de verificar las sugerencias y hacer los ajustes, se distribuyó el cuestionario.

El cuestionario se dividió en dos partes además del formulario de consentimiento presentado antes del comienzo de las preguntas de investigación. La primera parte definió las características demográficas de los encuestados, la segunda el nivel de educación financiera elemental y el constructo basado en 22 (veintidós) sesgos de comportamiento. Como ya se mencionó, 437 cuestionarios respondidos fueron considerados válidos, excluyendo los encuestados no brasileños y aquellos que no aceptaron el formulario de consentimiento. En la configuración de la encuesta, utilizando la herramienta *Google Forms*, se eligió la opción que no permitía pasar a la siguiente pregunta sin que se contestara la anterior, evitando así respuestas en blanco. El cuestionario se aplicó entre el 1 y el 22 de marzo de 2022 y las preguntas estaban relacionadas con el período de pandemia de coronavirus.

Aún en la recolección de datos, se realizó una búsqueda bibliográfica para abarcar contenidos de dominio público y fuentes diversificadas sobre el tema estudiado. En este contexto, se consultaron diferentes fuentes de información como: Artículos, libros, periódicos, revistas, investigaciones, informes, monografías, disertaciones, tesis, sitios web, etc. Alyrio (2013, p.81) explica que: “La investigación bibliográfica es la base que sustenta todo el plan de investigación, pues es a través de este marco teórico que el investigador se actualiza en el tema señalado y aumenta sus conocimientos teóricos e intelectuales”.

4.2 Definición de variables

Según Neves & Domingues (2007) las variables representan todo aquello que puede asumir diferentes valores o aspectos, según las circunstancias. “Constituyen los elementos centrales de la investigación, siendo objeto de medición”. [pág. 50]. Las variables independientes (explicativas) son aquellas que afectan a la variable

dependiente (respuesta). Las variables dependientes son aquellas que pueden ser influenciadas por las variables independientes.

4.2.1 Variables independientes

Con el presente estudio pretendemos comprender si las decisiones de inversión pueden verse influenciadas por sesgos de comportamiento derivados de la ausencia de conocimientos financieros elementales, características demográficas y desafíos psicológicos que se enfrentan en un escenario de crisis sanitaria, derivados de la vulnerabilidad económica y social. En este sentido, se definieron como variables independientes el nivel de educación financiera elemental, el nivel de instrucción, el sexo, el grupo de edad, el estado civil y la vulnerabilidad económica y social.

La Cuadro 4.1 resume la descripción de las siglas utilizadas en la matriz de datos y la medición de las variables independientes.

Cuadro 4.1 - Medida de Variables Independientes

Variable	Descripción
NEF	Nivel de educación financiera elemental – <i>Dummy</i> : (1) Menor; (0) Mayor.
GRADOdeINST	Nivel de Educación – <i>Dummy</i> : (1) Menor; (0) Mayor.
SEXO	Sexo – <i>Dummy</i> : (1) Femenino; (0) Hombre.
GRUPOdeEDAD	Grupo de edad – <i>Dummy</i> : (1) ≤ 29 ; (0) > 29 .
ESTCIVIL	Civil – <i>Dummy</i> : (1) Soltero (a); (0) Casados y otros.
VUL	Vulnerabilidad Económica y Social – <i>Dummy</i> : (1) Sí; (0) No.

Fuente: Elaborado por el autor (2022)

El nivel de educación financiera se verificó mediante la aplicación de cuatro preguntas objetivas, de opción única a elegir y numeradas del 13 al 16, todas relacionadas con conocimientos financieros elementales que evaluaron los siguientes temas: (QEF13) efecto inflación; (QEF14) ilusión del dinero; (QEF15) diversificación y riesgo; y (QEF16) activos financieros.

Para el análisis del perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social se aplicaron diez preguntas objetivas, de una sola opción a elegir y numeradas del 3 al 12, cuatro analizadas por separado y seis reunidas para conformar un factor de medición de la vulnerabilidad. Las preguntas relacionadas con el perfil demográfico fueron las siguientes: (QPD3) sexo; (QPD4) grupo de edad; (QPD5) estado civil; y (QPD7) nivel educativo.

La vulnerabilidad económica y social se verificó a partir de la aplicación de las preguntas: (QPD6) dependiente (si el informante tiene dependientes); (QPD8) actividad remunerada durante la pandemia; (QDP9) pérdida y/o reducción de salario durante el período de pandemia; (QDP10) rango de ingresos durante la pandemia; (QDP11) recibir ayuda de emergencia; y (QDP12) reserva financiera durante la pandemia. Para generar este factor, se asignó un puntaje de 1 a cada variable demográfica con efecto negativo, caracterizando una situación de vulnerabilidad. Los encuestados que obtuvieron 3 o más puntos fueron clasificados como vulnerables, según el modelo interpretativo presentado en la Tabla 4.1.

Tabla 4.1 - Modelo Interpretativo para el Cálculo del Factor de Medición de Vulnerabilidad Económica y Social

Pregunta	Variable independiente	Sí	No
(QPD6)	Si tienes un dependiente	0	1
(QPD8)	Si no tuviste actividad remunerada durante la pandemia	1	0
(QDP9)	Si tuviste una pérdida y/o reducción de salario durante el período de pandemia	0	0
(QDP10)	Rango de ingreso igual o menor a 3 salarios mínimos durante la pandemia	0	0
(QDP11)	Recepción de ayuda de emergencia	1	0
(QDP12)	No mantuvo ni hizo uso de la reserva financiera durante la pandemia	1	0
Total		3	0

Fuente: Elaborado por el autor (2022)

4.2.2 Variables dependientes

Las variables dependientes consideradas en este estudio fueron los sesgos de comportamiento identificados como los más frecuentes en el análisis estadístico descriptivo ($F_r > 50\%$). Los sesgos caracterizan la tendencia hacia patrones específicos de elección que, a su vez, conducen a la toma de decisiones. Dado lo anterior, se definieron como variables dependientes los sesgos de aversión al arrepentimiento, anclaje, retrospectivo, representatividad, afinidad, confirmación, contabilidad mental, *status quo* y aversión a la pérdida.

El predominio de los sesgos conductuales se verificó a partir de la aplicación de 22 preguntas objetivas, de opción única y numeradas secuencialmente del número 17

al 38. Cada pregunta se limitó a identificar la tendencia de un solo sesgo, presentado en la fundamentación teórica de este estudio. En las alternativas de respuesta se utilizó la escala de *Likert*, donde los encuestados especificaron su grado de acuerdo con el enunciado presentado, traduciendo así su opinión (tendencia). En el cuestionario se utilizaron cinco niveles de acuerdo, siendo el primero 'totalmente de acuerdo', el segundo 'de acuerdo', el tercero 'ni de acuerdo ni en desacuerdo', el cuarto 'en desacuerdo' y el quinto y último 'totalmente en desacuerdo'. Se utilizó una variable *dummy* igual a 1 para los niveles 'totalmente de acuerdo' y 'de acuerdo' y 0 para los demás.

Las preguntas aplicadas se basaron en el trabajo de Pompian (2012) sobre finanzas conductuales y tipos de inversores. Este trabajo se tituló originalmente '*Behavioral Finance and investor types: Managing to make better investment decisions*', en traducción 'Finanzas Conductuales y Tipos de Inversores: Manejando para tomar mejores decisiones de inversión'. Se reprodujo el procedimiento de estudio denominado "cuestionario de identificación de sesgos". [p.94-100]. Cabe señalar que algunas preguntas fueron adaptadas y otras creadas a partir de la teoría presentada por los autores citados en esta investigación. Los sesgos examinados fueron los siguientes: (QVC17) sesgo cognitivo de conservadurismo; (QVC18) sesgo de confirmación cognitiva; (QVC19) sesgo cognitivo de representatividad; (QVC20) sesgo cognitivo de ilusión de control; (QVC21) sesgo cognitivo retrospectivo; (QVC22) sesgo cognitivo de disonancia cognitiva; (QVC23) sesgo de anclaje cognitivo; (QVC24) falacia del jugador con sesgo cognitivo; (QVC25) sesgo cognitivo de contabilidad mental; (QVC26) sesgo de encuadre cognitivo; (QVC27) sesgo de disponibilidad cognitiva; (QVC28) sesgo de autoatribución cognitiva; (QVC29) sesgo de resultado cognitivo; (QVC30) sesgo cognitivo de actualidad; (QVC31) sesgo emocional de aversión a la pérdida; (QVC32) sesgo emocional de excesiva autoconfianza; (QVC33) sesgo de autocontrol emocional; (QVC34) sesgo emocional del *status quo*; (QVC35) sesgo de dotación emocional; (QVC36) sesgo emocional de

aversión al arrepentimiento; (QVC37) sesgo de afinidad emocional; y (QVC38) sesgo emocional por brechas de empatía.

4.3 Modelo teórico

Leite & Costa (2007) afirman que el marco teórico presenta las relaciones entre los elementos que, a partir de un análisis crítico de la literatura, se identifican como relevantes para la construcción del modelo conceptual. De esta manera, el marco teórico constituye el lente a través del cual se entiende e investiga la investigación. Según Marconi & Lakatos (2003, *apud* Donadio, 2018) es fundamental correlacionar la investigación con el universo teórico, optando por un modelo teórico que sustente la interpretación del significado de los datos recolectados.

El modelo teórico representa el esquema de investigación (simplificado) construido sobre la base teórica. El referido modelo se caracteriza en la Figura 4.1, limitando la presentación de las variables estudiadas. De acuerdo con el modelo propuesto, las decisiones de inversión individuales caracterizadas por tendencias a sesgos de comportamiento están relacionadas con el nivel de conocimiento financiero, el perfil demográfico y el estado de vulnerabilidad económica y social. El perfil demográfico está representado por las variables sexo, grupo de edad, estado civil y nivel educativo. La vulnerabilidad está representada por las variables actividad remunerada, dependiente, pérdida o reducción de salario, rango de ingresos, ayuda de emergencia y reserva económica. Cabe señalar que, para efectos de verificación y consulta, se encuentran disponibles los índices encontrados en la investigación, el detalle de la caracterización de las variables y la forma en que se recolectaron los datos, lo que posibilita la replicación de este estudio. Dicha información/datos se encuentran en los temas metodología y/o análisis de resultados y/o anexo.

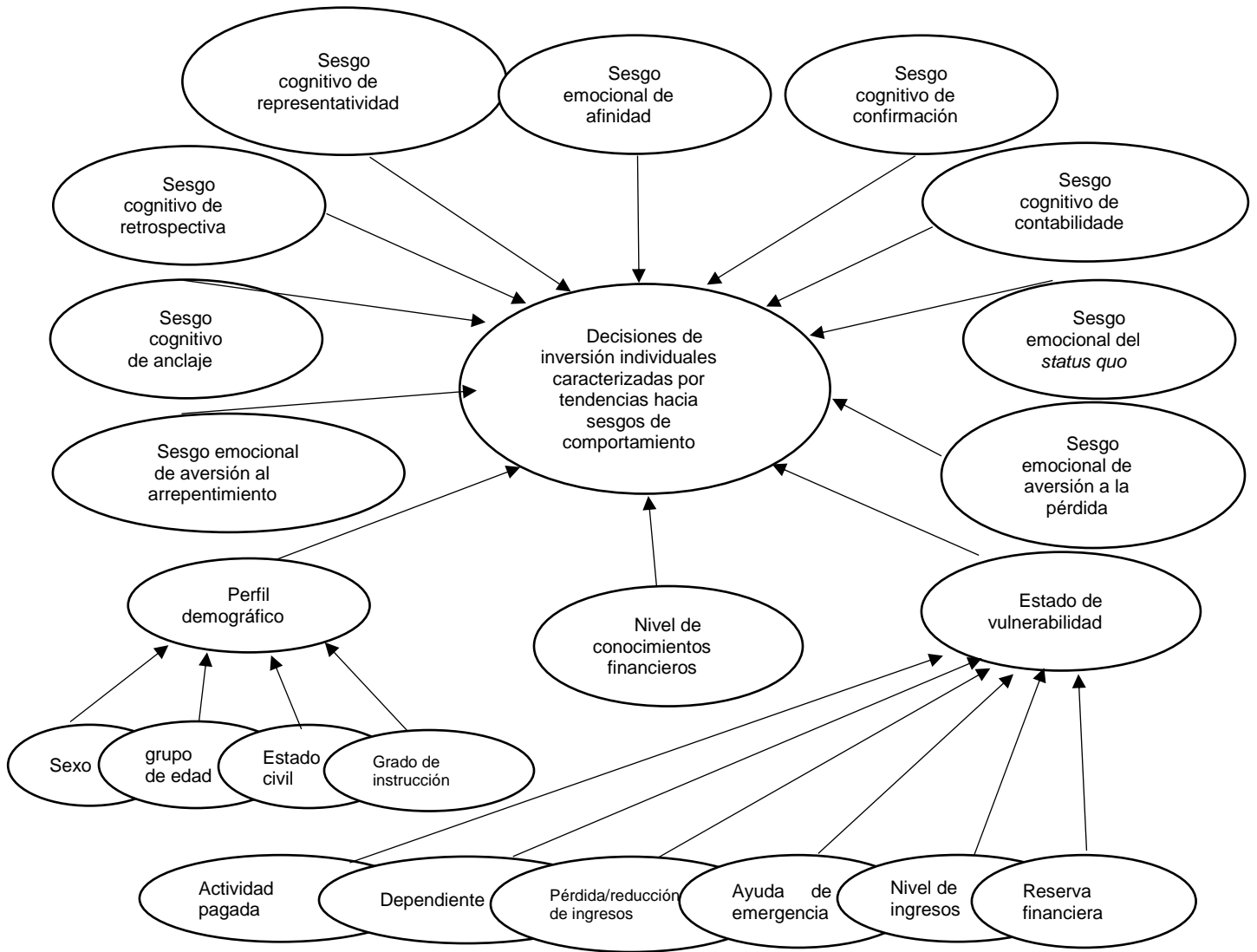


Figura 4.1: Modelo Teórico

Fuente: Elaborado por el autor (2022)

4.4 Hipótesis de investigación

De acuerdo con Marconi & Lakatos (2012), la hipótesis representa una proposición que se hace para probar la validez de una respuesta existente a un problema. Es un supuesto que precede al examen de los hechos y se caracteriza por una formulación provisional; debe ser probado para definir su validez. Acertada o equivocada, según o contrariamente al sentido común, la hipótesis conduce siempre a la verificación empírica.

En vista de lo anterior y para cumplir con el objetivo del presente estudio, con base en la fundamentación teórica, se formularon 8 hipótesis, cada una de las cuales involucra un grupo de preguntas del cuestionario aplicado - características demográficas y nivel de educación financiera. Las hipótesis relacionadas con las características demográficas fueron segmentadas en tres grupos, a saber: (1ºG) Nivel de instrucción; (2ºG) sexo, grupo de edad y estado civil; (3ºG) vulnerabilidad económica y social. Este último grupo estuvo representado por un factor creado a partir de las demás variables demográficas, tal como se presenta en el tema variables independientes, en el cuadro 4.1 referente al modelo interpretativo para el cálculo del factor de medición de la vulnerabilidad económica y social.

La primera hipótesis (H1) está relacionada con el nivel de educación financiera elemental, verificada en las preguntas: (QEF13) efecto inflación; (QEF14) ilusión del dinero; (QEF15) diversificación y riesgo; y (QEF16) activos financieros. El puntaje calculado representa el parámetro para definir la variable independiente, siendo 1 para la categoría de referencia que indicará el evento de interés, bajo nivel de conocimiento financiero (puntajes 0 y 2,5), y 0 para la categoría que indicará evento sin interés, buen nivel de conocimientos financieros (notas 5, 7,5 y 10). El objetivo es investigar si el bajo grado de conocimiento financiero elemental influye en la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento.

Hipótesis 1:

El bajo grado de conocimiento financiero elemental aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible a sesgos de comportamiento. (Vieira, Moreira & Potrich, 2019; Gerardi, Goette & Meier, 2010; Mandell, 2008)

La segunda hipótesis (H2) está relacionada con el nivel educativo verificado en la pregunta (QPD7) nivel educativo. No tener un título universitario representa la categoría de referencia, siendo 1 el evento de interés y 0 el evento sin interés. El objetivo es comprobar si el bajo nivel educativo influye en la probabilidad de tendencia a los sesgos conductuales.

Hipótesis 2:

Cuanto menor sea el nivel educativo del individuo, mayor será la probabilidad de una tendencia a los sesgos de comportamiento. (Khan et al. 2017; Bellouma & Belaid, 2016; Graham, Harvey & Huang, 2009; Pompian, 2006)

La tercera y cuarta hipótesis (H3 y H4) están relacionadas con la característica demográfica del sexo, verificada en la pregunta (QPD3) sexo. Ser mujer representa la categoría de referencia, donde 1 indica el evento de interés y 0 indica el evento de no interés. El objetivo es investigar si el hecho de ser mujer influye o no en la probabilidad de tendencia a los sesgos conductuales.

Hipótesis 3:

Ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad a los sesgos emocionales. (Graham, Harvey & Huang, 2009; Gava & Vieira, 2008; Araújo & Silva, 2007)

Hipótesis 4:

Ser mujer reduce la probabilidad de ser propenso a sesgos cognitivos. (Yang & Zhu, 2016; Lucena, Fernandes & Silva, 2011)

La quinta hipótesis (H5) se refiere a la característica demográfica del grupo de edad, verificada en la pregunta (QPD4) grupo de edad. Tener 29 años o menos representa la categoría de referencia, siendo 1 el evento de interés y 0 el evento sin

interés. El objetivo es comprobar el efecto de la juventud¹¹ sobre la probabilidad de tendencia a los sesgos conductuales.

Hipótesis 5:

Tener 29 años o menos aumenta la probabilidad de una tendencia hacia los sesgos de comportamiento. (Bellouma & Belaid, 2016; Lucena, Fernandes & Silva, 2011)

La sexta hipótesis (H6) está relacionada con la característica demográfica del estado civil, verificado en cuestión (QPD5) estado civil. Estar soltero (a) indica la categoría de referencia, siendo 1 para indicar el evento de interés y 0 para el evento de no interés. El objetivo es investigar el efecto de estar soltero (a) sobre la probabilidad de ser propenso a sesgos de comportamiento.

Hipótesis 6:

Estar soltero aumenta la probabilidad de ser propenso a sesgos de comportamiento. (Gava & Vieira, 2008)

La séptima hipótesis (H7) recoge las características demográficas de sexo, grupo de edad y estado civil, verificadas en las preguntas (QPD3), (QPD3) y (QPD5), respectivamente. Ser mujer, soltera y tener hasta 29 años representa la categoría de referencia, siendo 1 el evento de interés y 0 el evento sin interés. El objetivo es investigar si las variables independientes asociadas mencionadas influyen en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

Hipótesis 7:

Ser mujer, joven y soltera aumenta la probabilidad de ser propenso a sesgos de comportamiento. (Bellouma & Belaid, 2016; Lucena, Fernandes & Silva, 2011; Graham, Harvey & Huang, 2009; Gava & Vieira, 2008; Araújo & Silva, 2007)

¹¹En esta investigación, se consideran jóvenes con edades comprendidas entre 18 y 29 años, con base en el Estatuto de la Juventud, Ley n. 12.852 de 2013, art. 1, inciso 1, que establece: "*Para los efectos de esta Ley, se consideran jóvenes las personas que tengan entre 15 (quince) y 29 (veintinueve) años*". Disponible: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2011-2014/2013/lei/l12852.htm >. Consultado: 28 abr. 2022

La octava hipótesis (H8) está relacionada con el factor de vulnerabilidad económica y social, siendo 1 para la categoría de referencia que indicará el evento de interés, existencia de vulnerabilidad, y 0 para la categoría que indicará el evento de no interés, ausencia de vulnerabilidad. El objetivo del análisis es verificar si la vulnerabilidad económica y social influye en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

Hipótesis 8:

El estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de susceptibilidad a sesgos de comportamiento. (Khan et al., 2017)

Cuadro 4.2 - Efecto Esperado de las Variables

Variable	Efecto esperado sobre probabilidad de tendencia a sesgos conductuales
Nivel de educación financiera	Cuanto más pequeño, mayor es el efecto.
Grado de instrucción	Cuanto más pequeño, mayor es el efecto.
Sexo	Mujer, mayor es el efecto cuando el sesgo es emocional Mujer, menor efecto cuando el sesgo es cognitivo
Grupo de edad	Cuanto más joven, mayor es el efecto.
Estado civil	Solo, mayor el efecto
Vulnerabilidad económica y social	Cuanto mayor sea el índice, mayor será el efecto.

Fuente: Elaborado por el autor (2022)

La función de la hipótesis en la investigación científica es proporcionar explicaciones a los hechos y al mismo tiempo guiar la búsqueda de otra información. (Marconi & Lakatos, 2012)

4.5 Análisis estadístico

Las técnicas estadísticas aplicadas en el estudio para analizar los datos recolectados fueron la estadística descriptiva y el análisis de regresión logística (logit).

El análisis descriptivo tuvo como objetivo resumir los datos recopilados de la muestra en estudio para comprender mejor su comportamiento. Estas observaciones se mostraron gráficamente y en tablas de distribución de frecuencias con cálculos para cada variable no métrica analizada (datos no numéricos o numéricos representados por bandas). El análisis descriptivo se realizó en la aplicación Excel y consideró las siguientes frecuencias: Frecuencia absoluta (F_a), frecuencia relativa (F_r), frecuencia acumulada (F_{ac}) y frecuencia relativa acumulada (F_{rac}).

El análisis estadístico por regresión logística (logit) representa una técnica de modelado de pronósticos cuyo objetivo en este trabajo fue verificar la probabilidad de ocurrencia de una variable dependiente a partir del comportamiento de las variables independientes. Este modelo de análisis estadístico fue elegido por ser un instrumento adecuado para el estudio de fenómenos que involucran relaciones entre variables no métricas y categóricas, las cuales son representadas por una o más variables *dummies*. Sin embargo, en este estudio, cuya variable es cualitativa y dicotómica, solo se presentaron dos categorías de respuestas, por lo que se consideró una variable *dummy*, definida con 1 para la categoría de referencia que representa el evento de interés y la otra definida como 0 para la categoría que indica el evento sin interés.

El análisis de regresión logística se realizó con el *software GRETL*, un paquete estadístico gratuito que recopila datos econométricos, utilizando las observaciones 1 a 437 para todas las variables consideradas en este estudio, todas válidas. Los

factores (parámetros) generados para el correcto análisis se describen a continuación:

Coeficiente de regresión (β): Estima la relación entre la variable respuesta y las diferentes variables predictoras. El coeficiente positivo indica que el evento se vuelve más probable y, por otro lado, el coeficiente negativo indica que el evento se vuelve menos probable. (Gomes et al., 2018).

Desviación estándar (S): Indica el grado de variabilidad de la distribución observada. Es una medida de la confiabilidad de la variable para la explicación del fenómeno. Un error estándar alto indica una variable de baja confiabilidad. (Everitt, 2006 *apud* Gomes et al., 2018).

Estadístico z (Z): Representa la relación entre el coeficiente (β) y la desviación estándar. Indica, teóricamente, cuántas desviaciones “se incluyen” en el coeficiente de regresión. Cuanto mayor Z , mejor, para caracterizar una desviación estándar más baja.

Estadístico de *Wald* (W): Proporciona la significación estadística de cada parámetro a considerar en el modelo, es decir, prueba la hipótesis de que un coeficiente dado es nulo. (Fávero & Belfiore, 2017). Según Peng et al. (2002, *apud* Gomes et al., 2018) el estadístico de *Wald* trata de la valoración individual de χ^2 de cada variable explicativa.

P-valor (*Sig*): Indica la robustez del modelo para explicar la relación entre las variables probadas. Según Levin et al. (2012, *apud* Gomes et al., 2018), El resultado de un modelo se considera significativo cuando el p-valor es igual o inferior a 0,050, indicando la validez para al menos el 95% de los casos contenidos en la muestra en estudio y sólo el 5% de los casos estaría fuera de la capacidad explicativa del modelo.

Coeficiente de regresión “exponencializado” (ϵ^β): Representa el factor de probabilidades de que ocurra el evento y puede interpretarse como el efecto probable de una variable explicativa sobre las probabilidades de que ocurra la variable dependiente. (Gomes et al., 2018).

Probabilidades porcentuales (*OR*): Evalúa el porcentaje de probabilidad de que ocurra un evento. Según Fávero & Belfiore (2017), la probabilidad de que ocurra un evento está dada por la relación entre la probabilidad de que ese evento ocurra y la probabilidad de que no ocurra, de acuerdo con la siguiente fórmula:

Ecuación 4.2:

$$Chance (adds)y_{i=1} = \frac{P_i}{1 - P_i}$$

La prueba Chi-cuadrado (χ^2), en el *software* *GRET*L denominada Chi-cuadrado, es una prueba de significación estadística general del modelo y parámetros de regresión logística binaria. Según Beiguelman (1996) representa una prueba de hipótesis que sirve para identificar el valor de dispersión y la asociación entre variables, comparando posibles divergencias entre las frecuencias observadas y esperadas para un evento dado.

De acuerdo con Fávero & Belfiore (2017), el vector de variables explicativas con sus respectivos parámetros estimados está definido por la siguiente ecuación:

Ecuación 4.3:

$$Z_i = \alpha + \beta_1.X_{1i} + \beta_2.X_{2i} + \dots + \beta_k.X_{ki}$$

Dónde,

Z = Vector de variables explicativas (independientes)

α = Constante

β = Parámetro estimado de cada variable explicativa (independiente)

X = Variable explicativa (*dummy*)

i = Subíndice que representa cada observación en la muestra

La presentación anterior es importante para definir la expresión de la probabilidad, *P*, de ocurrencia del evento de interés para cada observación, porque es a partir de

la función Z (indicada en la ecuación 4.3) que se calcula la probabilidad, es decir, como una función de los parámetros estimados para cada variable explicativa. La regresión logística binaria define el logit Z como el logaritmo natural del azar (chance). (Fávero & Belfiore, 2017)

Según los autores, la probabilidad estimada para cada evento se puede describir de la siguiente manera:

Ecuación 4.4:

$$P_i = \frac{1}{1 + e^{-(\alpha + \beta_1.X_{1i} + \beta_2.X_{2i} + \dots + \beta_k.X_{ki})}}$$

En conclusión, este capítulo tuvo como objetivo describir las formas en que se llevó a cabo el estudio y cómo se generaron y analizaron los datos. En el próximo capítulo se presentarán los resultados obtenidos a partir de los análisis realizados.

Capítulo 5. Análisis de Resultados

Este capítulo cubre el análisis estadístico descriptivo y el análisis logístico binario. Se eligió el análisis estadístico por regresión logística (logit) por ser un instrumento adecuado para el estudio de fenómenos que involucran relaciones entre variables no métricas y categóricas. En el capítulo se analizan y presentan los resultados obtenidos del análisis descriptivo y logit, a partir de los datos recabados mediante la aplicación de un cuestionario estructurado con preguntas cerradas, disponible a través de un formulario en *línea*, utilizando la herramienta *Google Forms*. El cuestionario se dividió en dos partes además del formulario de consentimiento presentado antes del comienzo de las preguntas de investigación. La primera parte define las características demográficas de los encuestados, la segunda el nivel de educación financiera elemental y el constructo basado en 22 (veintidós) sesgos de comportamiento. La muestra válida utilizada en este estudio comprende un total de 437 personas de 18 años y más que viven en diferentes regiones de Brasil, los encuestados fueron buscados principalmente a través de redes sociales como *correo electrónico*, *facebook*, *instagram* y *whatsapp*. Un total de 437 cuestionarios respondidos fueron considerados válidos, excluyendo los encuestados no brasileños y aquellos que no aceptaron el formulario de consentimiento. En la configuración de la encuesta, utilizando la herramienta *Google Forms*, se eligió la opción que no permitía pasar a la siguiente pregunta sin que se contestara la anterior, evitando así respuestas en blanco. El cuestionario se aplicó entre el 1 y el 22 de marzo de 2022 y las preguntas están relacionadas con el período de pandemia de coronavirus.

5.1 Análisis estadístico descriptivo

En este tema, se describen y resumen los datos recopilados de la muestra en estudio para comprender mejor el comportamiento de estos datos. Las ocurrencias

observadas se representan gráficamente y en tablas de distribución de frecuencias con cálculos para cada variable no métrica analizada (datos no numéricos o numéricos representados por bandas). El análisis descriptivo se realizó en la aplicación Excel y considera las siguientes frecuencias: Frecuencia absoluta (F_a), frecuencia relativa (F_r), frecuencia acumulada (F_{ac}) y frecuencia relativa acumulada (F_{rac}).

5.1.1 Muestra en estudio

La muestra en estudio tuvo su perfil analizado a través de datos referentes a sexo, grupo de edad, estado civil, dependientes, nivel de instrucción, actividad remunerada, reducción de salario en el período de pandemia, rango de ingresos, recibo de ayuda de emergencia, reserva financiera, conocimientos financieros básicos e identificación de la tendencia del sesgo de comportamiento.

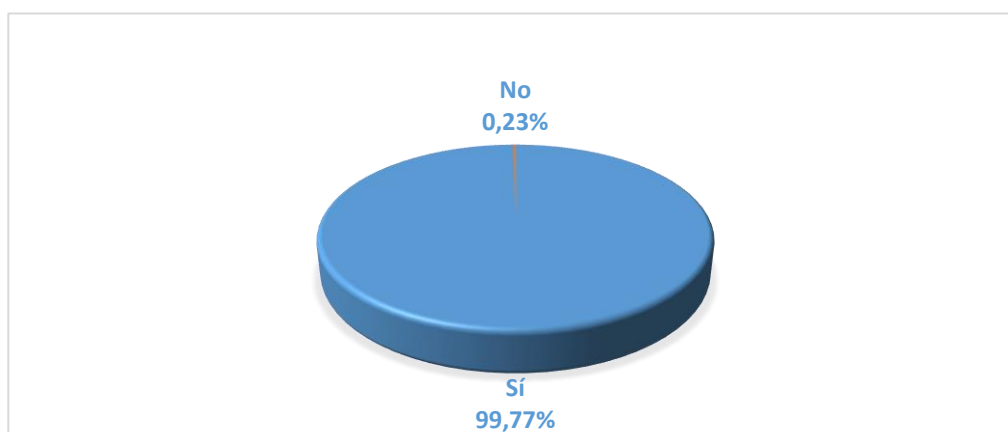
Formulario de consentimiento

El estudio obtuvo un total de 440 encuestados, y 1 de ellos, identificado como el número 264, no aceptó el formulario de consentimiento, a pesar de que sabía que los datos presentados serían utilizados exclusivamente para fines académicos y respuestas anónimas, asegurando así la preservación de la privacidad del encuestado. Se eliminó esa línea de respuestas de la hoja de cálculo de Excel generada.

Tabla 5.1 - Formulario de Consentimiento

Formulario de consentimiento	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Sí	439	99,77	439	99,77
No	1	0,23	440	100
Total	440	100		

Fuente: datos de la encuesta *Google Forms* – Elaborado por el autor (2022)

Gráfico 5.1 - Formulario de Consentimiento

Fuente: Datos de la encuesta *Google Forms* – Elaborado por el autor (2022)

5.1.2 Características demográficas

Nacionalidad

De los 440 encuestados, 2 tienen otras nacionalidades. El estudio muestreó brasileños de 18 años o más de diferentes regiones del país. Por lo tanto, los encuestados identificados con los números 179 y 238, por no ser brasileños, fueron excluidos del estudio, las líneas de respuesta antes mencionadas de la hoja de cálculo de Excel generada fueron excluidas. Con la exclusión de los no brasileños y del

encuestado que no estuvo de acuerdo con el formulario de consentimiento, la muestra válida utilizada en este estudio comprende un total de 437 personas.

Tabla 5.2 - Nacionalidad

Nacionalidad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Brasileño	438	99,55	438	99,55
Otros	dos	0,45	440	100
Total	440	100		

Fuente: Datos de la encuesta *Google Forms* – Elaborado por el autor (2022)

Gráfico 5.2 - Nacionalidad



Fuente: Datos de la encuesta *Google Forms* – Elaborado por el autor (2022)

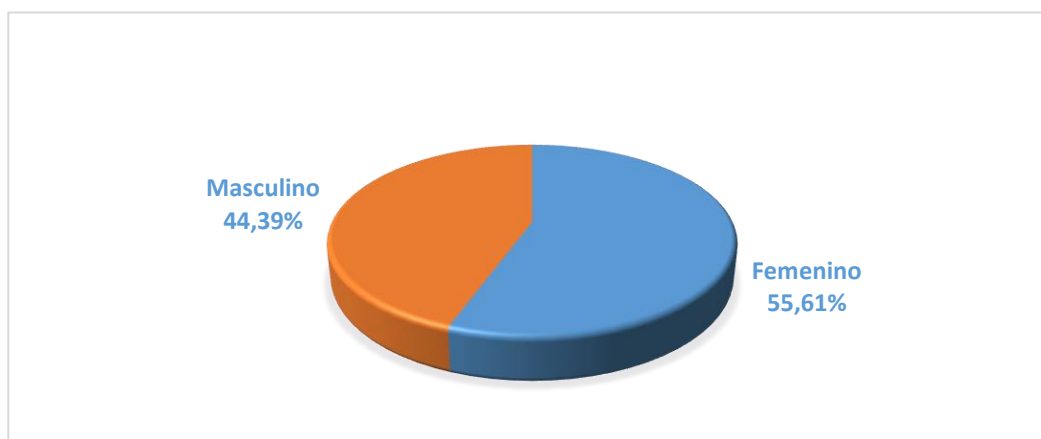
Sexo

Como se muestra en la Tabla 5.3, la muestra objeto de estudio estuvo conformada por 437 encuestados, 243 del sexo femenino, que representan el 55,61%, y 194 del sexo masculino, que representan el 44,49% del total de la muestra.

Tabla 5.3 - Sexo

Sexo	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Femenino	243	55,61	243	55,61
Masculino	194	44,39	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.3 - Sexo

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Grupo de edad

De los 437 encuestados, 113, que corresponden al 25,86% de la muestra, se encuentran en el grupo de edad de 30 a 39 años, seguido del grupo de 40 a 49 años, en el que participan 94 individuos, equivalente al 21,51% del total. El grupo de edad de 50 a 59 años tiene 79 encuestados que representan el 18,08% del total de la muestra. Entre los grupos de edad 18-23 y 24-29 hay 69 y 64 individuos con una participación del 15,79% y 14,65%, respectivamente. Finalmente, 18 encuestados que representan el 4,12% de la muestra tienen 60 años o más, como se puede

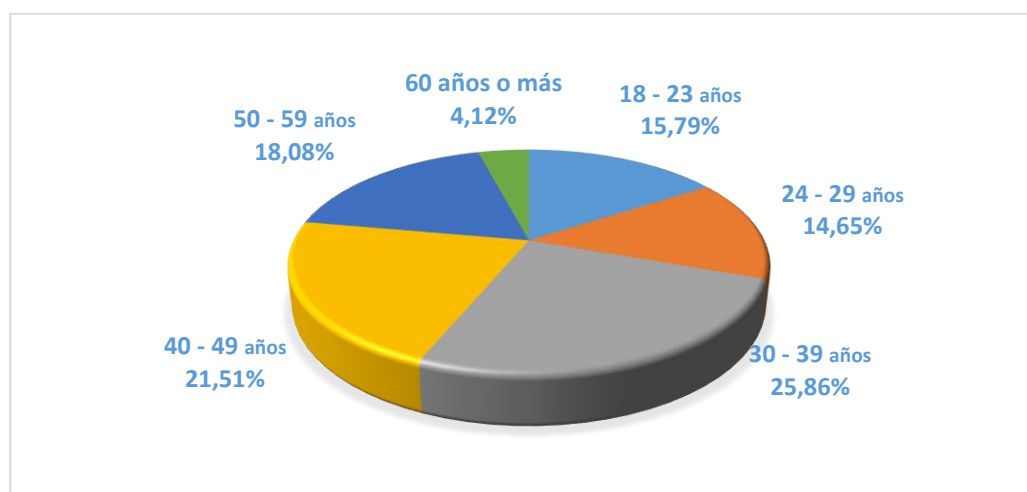
observar en la Tabla 5.4. Cabe señalar que, para fines de investigación, la clasificación¹² por edades puede presentar diferentes intervalos.

Tabla 5.4 - Grupo de Edad

Grupo de edad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
18 - 23 años	69	15,79	69	15,79
24 - 29 años	64	14,65	133	30,43
30 - 39 años	113	25,86	246	56,29
40 - 49 años	94	21,51	340	77,80
50 - 59 años	79	18,08	419	95,88
60 años o más	18	4,12	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.4 - Grupo de Edad



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

¹²La Encuesta Trimestral Continua por Muestreo de Hogares del IBGE presenta diferentes rangos de edad. Disponible en: < <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/5918> >. Consultado: 09 mar. 2022

Estado civil

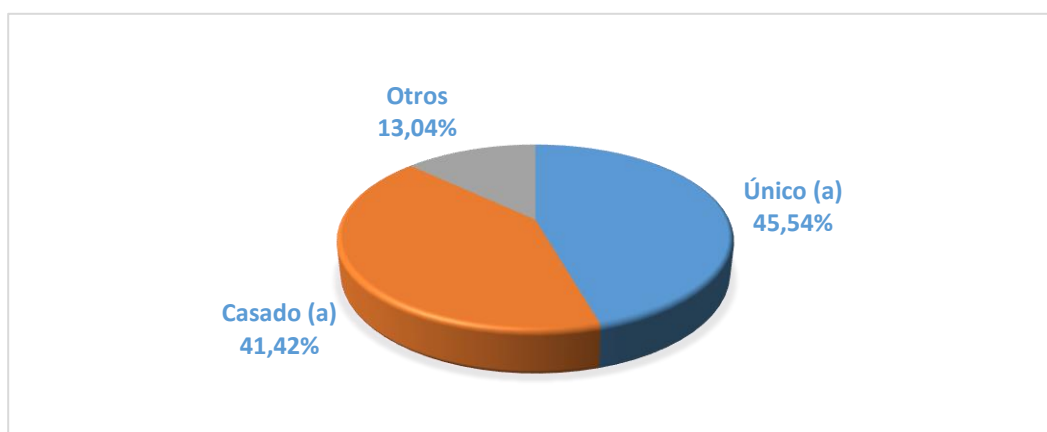
Como se muestra en la Tabla 5.5, 199 encuestados son solteros, lo que representa el 45,54% de la muestra, 181 son casados, equivalente al 41,42% del total, y 57 individuos, que representan el 13,04% de los encuestados, pertenecen a otro¹³ estado civil.

Tabla 5.5 - Estado Civil

Estado civil	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Único	199	45,54	199	45,54
Casado	181	41,42	380	86,96
Otros	57	13,04	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.5 - Estado Civil



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

¹³Según el IBGE (2010), el estado civil en Brasil se clasifica en casado, soltero, divorciado, divorciado o separado legalmente y viudo. Disponible en: <<https://cidades.ibge.gov.br/brasil/pesquisa/23/22714>>. Consultado: 09 mar. 2022

Dependientes

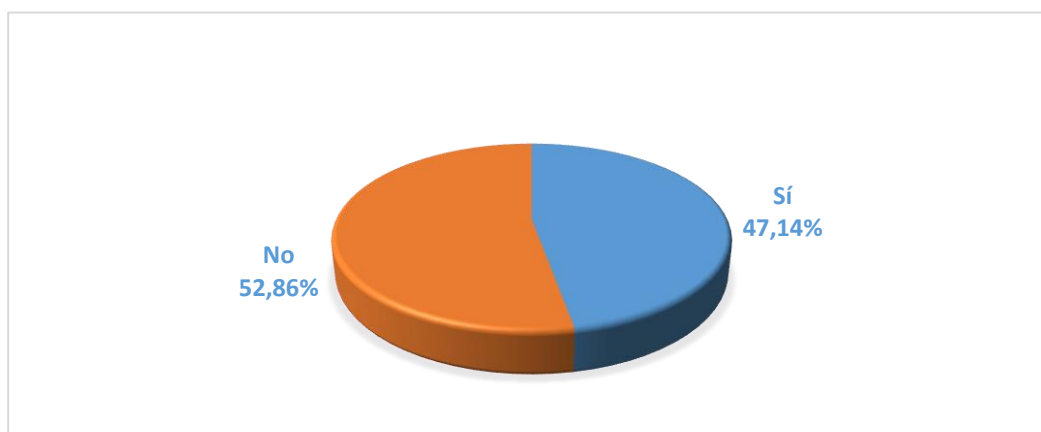
De los 437 encuestados, 206 tienen dependientes, lo que representa el 47,14% de la muestra. La mayoría de los participantes de la investigación, 231 personas equivalentes al 52,86%, no tienen dependientes como se observa en la Tabla 5.6.

Tabla 5.6 - Dependientes

Dependientes	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Sí	206	47,14	206	47,14
No	231	52,86	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.6 - Dependientes



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Grado de instrucción

Como se observa en la Tabla 5.7, existe una mayor concentración de encuestados que cursan estudios superiores, son 178 personas que representan el 40,73% de la

muestra. Por otro lado, de los 437 individuos que participaron en la encuesta, solo 36 no tenían título universitario, es decir, solo el 8,24% de los encuestados. En cuanto a las demás clasificaciones, 81 individuos tienen título universitario, 74 tienen especialización y 68 tienen maestría y/o doctorado, estos números representan respectivamente el 18,54%, 16,93% y 15,56% del total de la muestra. Sumando las tres últimas clasificaciones, se tiene un total de 223 encuestados que suman el 51,03% de la muestra en estudio.

Tabla 5.7 - Grado de Instrucción

Grado de instrucción	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
No tiene estudios superiores	36	8,24	36	8,24
Estudiando nivel superior	178	40,73	214	48,97
Superior completo	81	18,54	295	67,51
Especialización	74	16,93	369	84,44
Maestría y/o Doctorado	68	15,56	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.7 - Grado de Instrucción



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Actividad pagada: Período de pandemia de Covid19

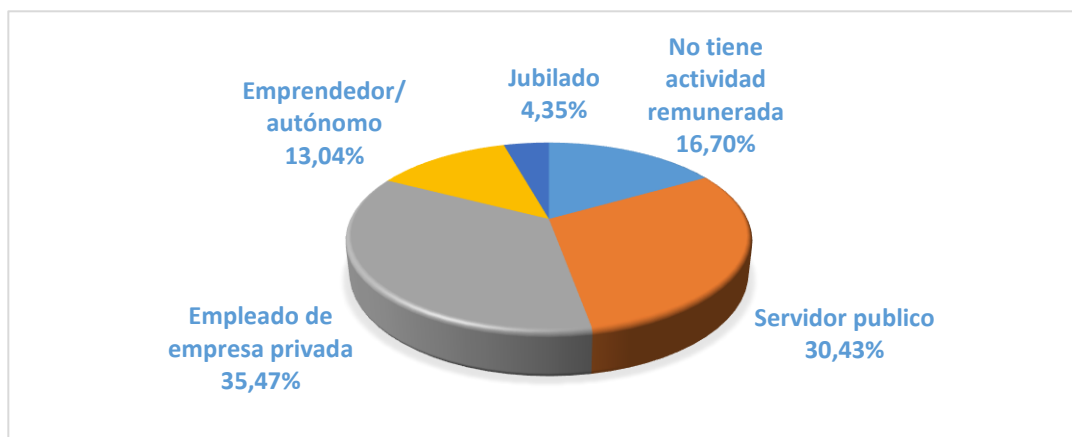
Como se muestra en la Tabla 5.8, de los 437 individuos encuestados, 155 son empleados de una empresa privada, representando el 35,47%, y 133 son funcionarios o funcionarias, totalizando el 30,43% del estudio. La suma de estos dos perfiles constituye el 65,90% del total de la muestra objeto de estudio. En cuanto al resto de clasificaciones, 57 son empresarios o autónomos y 19 jubilados, lo que supone respectivamente el 13,04% y el 4,35% del total de encuestados. Las personas naturales que no tienen actividad remunerada representan el 16,70% o 73 personas, caracterizando que una porción es estudiante, considerando que solo el 36 o el 8,24% no tienen título universitario y/o no están cursando estudios de graduación, como se puede apreciar en la Tabla 5.7 – Grado de Instrucción. Esta información se refiere al entendimiento de que la diferencia (73 – 36), o sea, 37 (8,46%) personas de la muestra están incluidas en el grupo de encuestados que cursan estudios superiores y no tienen trabajo remunerado.

Tabla 5.8 - Actividad Pagada Durante el Período de Pandemia

Actividad pagada	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
No tiene actividad remunerada	73	16,70	73	16,70
Servidor publico	133	30,43	206	47,14
Empleado de empresa privada	155	35,47	361	82,61
Emprendedor/autónomo	57	13,04	418	95,65
Jubilado	19	4,35	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.8 - Actividad Remunerada Durante el Período de Pandemia



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Reducción de salario: Período de pandemia de Covid19

Como se ve en la Tabla 5.9, la mayoría de los encuestados no tuvo una reducción de salario durante el período de pandemia de Covid19. Este grupo representa el 72,31% de la muestra, totalizando 316 personas. Posteriormente, considerando quién tiene remuneración, el 5,95% o 26 personas vieron reducido su ingreso salarial hasta en un 30% y el 5,03% o 22 personas vieron reducido su ingreso salarial en más del 30%. Sobre los encuestados que no tienen una actividad remunerada, hay 73 individuos que representan el 16,70% del total de la muestra en estudio, como ya se muestra en la Tabla 5.8.

Tabla 5.9 - Reducción de Salarios Durante el Período de Pandemia

Reducción de salario	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
No tiene actividad remunerada	73	16,70	73	16,70
No hubo reducción de sueldo	316	72,31	389	89,02
Sí, reducción igual o inferior al 30%	22	5,03	411	94,05
Sí, reducción superior al 31%	26	5,95	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.9 - Reducción de Salarios Durante el Período de Pandemia

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Rango de ingresos: Período de pandemia de Covid19

De los 437 encuestados y como se muestra en la Tabla 5.10, la mayoría se clasifican con un ingreso mensual entre 1 y 3 salarios mínimos, totalizando 202 individuos que representan el 46,22% de la muestra. Siguiendo a los encuestados que tienen ingresos mensuales, el 23,57% o 103 individuos tienen un ingreso entre 4 y 8 salarios mínimos, el 12,81% o 56 se clasifican en el rango entre 9 y 15 salarios

mínimos y el 4,58% o 20 tienen un ingreso mensual de más de 15 salarios mínimos. De los 56 o 12,81% de los encuestados que indicaron no tener ingresos, se supone que 17 de ellos, a diferencia de 73 (Tabla 5.8 - clasificación: Sin actividad remunerada) y 56 (Tabla 5.10 - clasificación: 0 - Sin ingresos) entendieron que tener ingresos (asignación) de un proveedor familiar. En otras palabras, el hecho de que no tengan una actividad remunerada no los excluye de tener ingresos mensuales de un proveedor familiar. Cabe señalar que la investigadora consultó a 6 personas de su red de contactos que afirmaron haber contestado el formulario y todos presentaron la justificación reportada anteriormente.

Tabla 5.10 - Rango de Ingresos Mensuales Durante el Período de Pandemia

Ingreso	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
0 - Sin ingresos	56	12,81	56	12,81
Entre 1 y 3 salarios mínimos	202	46,22	258	59,04
Entre 4 y 8 salarios mínimos	103	23,57	361	82,61
Entre 9 y 15 salarios mínimos	56	12,81	417	95,42
Por encima de 15 salarios mínimos	20	4,58	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.10 - Rango de Ingreso Mensual Durante el Periodo de Pandemia

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Ayuda de emergencia del Gobierno Federal por la pandemia del Covid19

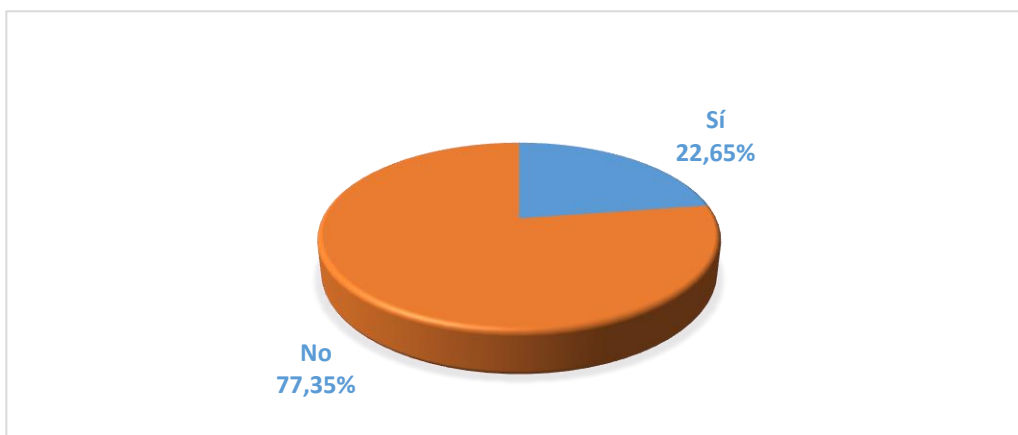
Como se muestra en la Tabla 5.11, la gran mayoría de los encuestados, que representan 333 personas o el 77,35% de la muestra total en estudio, dijeron no haber recibido ayudas de emergencia otorgadas por el Gobierno Federal durante el período de pandemia de coronavirus. Del total de 437 personas consultadas, 99 o el 22,65% de la muestra recibió ayuda de emergencia.

Tabla 5.11 - Recepción de Ayuda de Emergencia

Ayuda de emergencia	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Sí	99	22,65	99	22,65
No	338	77,35	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.11 - Recepción de Ayuda de Emergencia



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Reserva financiera: Período de pandemia de Covid19

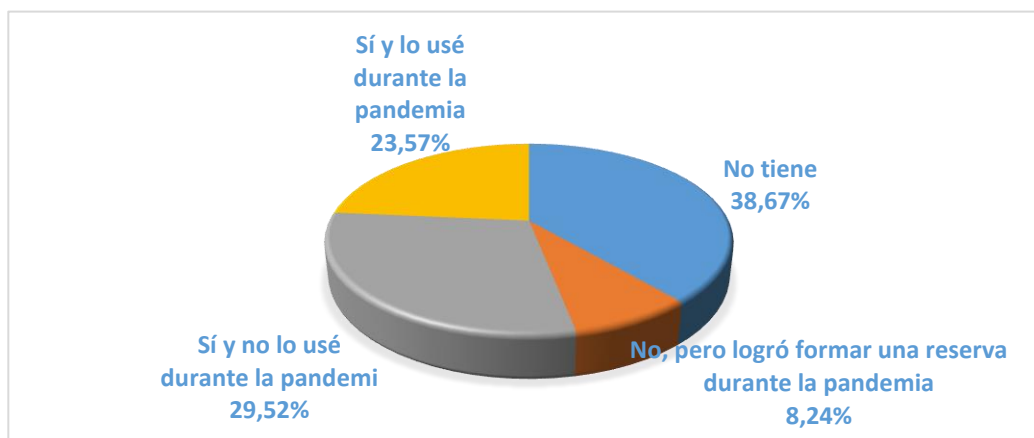
De los 437 encuestados, 169 no tenían reserva económica durante el período de la pandemia de Covid19, lo que representa el 38,67% de la muestra en estudio. Siguiendo las clasificaciones, 129 personas o el 29,52% de la muestra tenían reserva económica, pero no la utilizaron durante la pandemia, mientras que 103 personas o el 23,57% de la muestra tenían reserva económica, sin embargo, tuvieron que utilizarla durante el período de pandemia. Cabe señalar que 36 personas, el 8,24% de la muestra en estudio, no tenían reserva económica pero lograron formar esta reserva durante la pandemia.

Tabla 5.12 - Mantenimiento de la Reserva Financiera Durante el Período de Pandemia

Reserva financiera	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
No tiene	169	38,67	169	38,67
No, pero logró formar una reserva durante la pandemia	36	8,24	205	47
Sí y no lo usé durante la pandemia.	129	29,52	334	76
Sí y lo usé durante la pandemia.	103	23,57	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.12 - Mantenimiento de Reserva Financiera Durante el Período de Pandemia



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Educación financiera

El nivel de educación financiera fue verificado a partir de la aplicación de 4 preguntas objetivas, de opción única numeradas del 13 al 16, relacionadas con conocimientos financieros elementales que evaluaron los siguientes temas: (QEF13) Efecto inflación; (QEF14) ilusión del dinero; (QEF15) diversificación y riesgo; y finalmente (QEF16) activos financieros. Las preguntas aplicadas se basaron en el estudio realizado por Donadio (2018) sobre el perfil de riesgo del inversor y la toma de decisiones desde un enfoque conductual. Según Houston (2010) y Van Rooij et al. (2011) las preguntas presentadas conforman un grupo de conocimientos elementales sobre educación financiera.

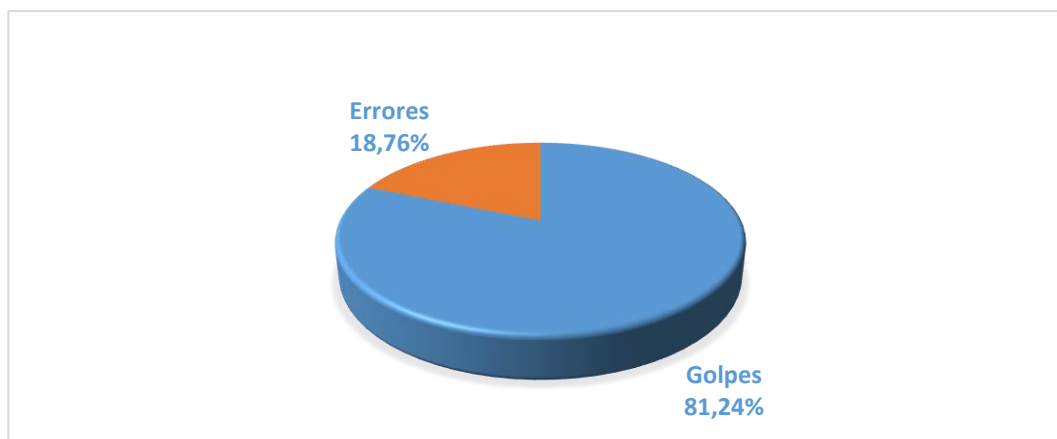
Conocimientos financieros básicos 1 - Efecto inflación

La primera pregunta aplicada, (QEF13), tuvo como objetivo verificar los conocimientos básicos sobre el efecto inflación, a saber: Hiciste una aplicación que rindió 6% en un año. En el mismo período, la inflación que mide su canasta de consumo fue de 8%. Entonces, al final de este año, podrá comprar: Menos que hoy: respuesta correcta. Como se indica en la Tabla 5.13, de los 437 encuestados que componen la muestra objeto de estudio, 355 acertaron en la pregunta, lo que representa el 81,24% del total de estos encuestados y 82 individuos, equivalentes al 18,76% de la muestra, se equivocó en la pregunta.

Tabla 5.13 - Efecto Inflación

Efecto inflación	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Golpes	355	81,24	355	81,24
Errores	82	18,76	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.13 - Efecto inflación

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

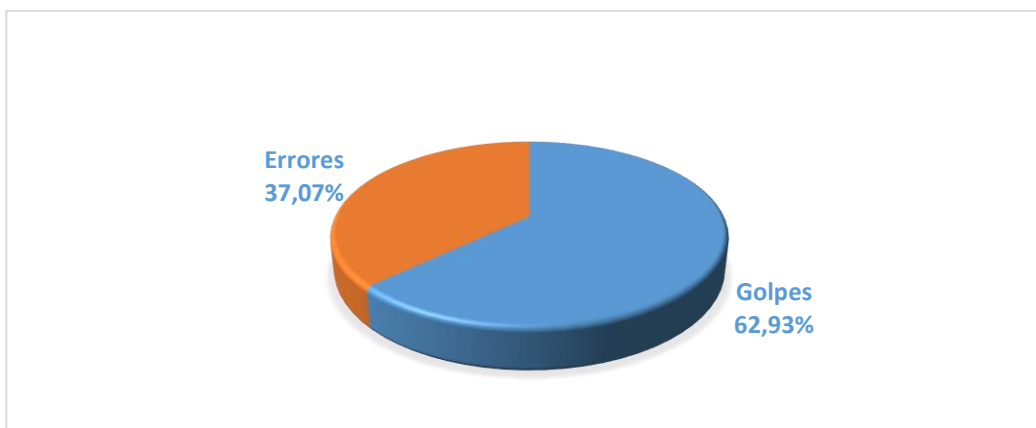
Conocimientos financieros básicos 2 – Ilusión monetaria

La segunda pregunta aplicada, (QEF14), tuvo como objetivo verificar los conocimientos básicos sobre la ilusión del dinero, a saber: Suponga que en 2022, sus ingresos se duplican y que los precios de todos los bienes y servicios también lo hacen. Entonces, ¿cuánto podrá comprar con sus ingresos? Respuesta correcta: Igual. Como se indica en la Tabla 5.14, de los 437 encuestados que componen la muestra objeto de estudio, 275 acertaron en la pregunta, lo que representa el 62,93% del total de estos encuestados y 162 individuos, equivalentes al 37,07% de la muestra, se equivocó en la pregunta.

Tabla 5.14 - Ilusión Monetaria

Ilusión monetaria	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Golpes	275	62,93	275	62,93
Errores	162	37,07	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.14 - Ilusión Monetaria

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

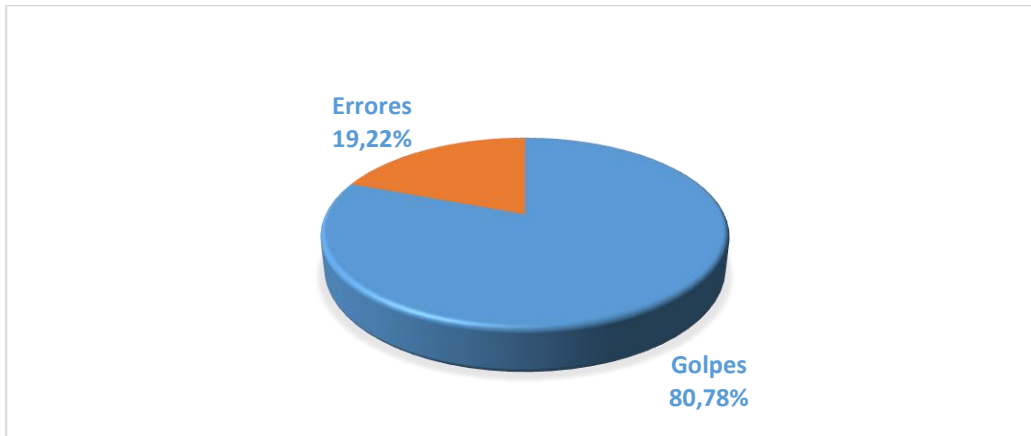
Conocimientos financieros básicos 3 – Diversificación y riesgo

La tercera pregunta aplicada, (QEF15), tuvo como objetivo verificar los conocimientos básicos sobre diversificación y riesgo, a saber: Cuando hay diversificación de inversiones, técnicamente, ¿cuál es la tendencia? Respuesta correcta: Disminuir las posibilidades de pérdida. Como se indica en la Tabla 5.15, de los 437 encuestados que componen la muestra objeto de estudio, 353 acertaron en la pregunta, lo que representa el 80,78% del total de estos encuestados y 84 individuos, equivalentes al 19,22% de la muestra, se equivocó en la pregunta.

Tabla 5.15 - Inversión: Diversificación y Riesgo

Diversificación y riesgo	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Golpes	353	80,78	353	80,78
Errores	84	19,22	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.15 – Inversión: Diversificación y Riesgo

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

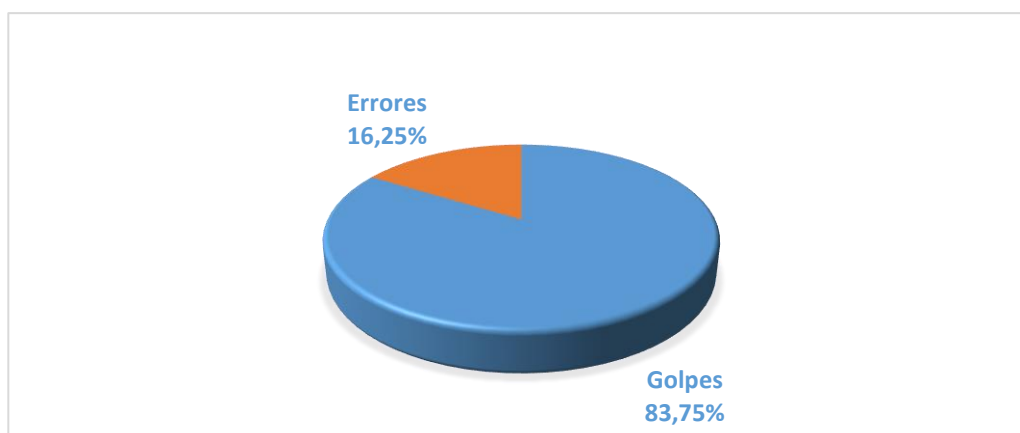
Conocimientos financieros básicos 4 - Activos financieros

La cuarta pregunta aplicada, (QEF16), tuvo como objetivo verificar los conocimientos básicos sobre los activos financieros, a saber: Normalmente, ¿Qué activo tiene mayores fluctuaciones en sus precios a lo largo del tiempo? Respuesta correcta: Acciones. Como se indica en la Tabla 5.16, de los 437 encuestados que componen la muestra objeto de estudio, 366 acertaron en la pregunta, lo que representa el 83,75% del total de estos encuestados y 71 individuos, equivalentes al 16,25% de la muestra, se equivocó en la pregunta.

Tabla 5.16 - Inversión: Activos Financieros

Activos financieros	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Golpes	366	83,75	366	83,75
Errores	71	16,25	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.16 – Inversión: Activos Financieros

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Aún en las observaciones del nivel de educación financiera de los encuestados, se asignaron las siguientes calificaciones/puntuaciones para el número de aciertos: 0 para ningún acierto; 2,5 puntos por acierto; 5 puntos por dos aciertos; 7,5 puntos por tres aciertos; y 10 puntos por cuatro aciertos.

De acuerdo con lo que se muestra en la Tabla 5.17, del total de 437 encuestados, 13 personas o el 2,97% de la muestra respondieron mal todas las preguntas, 26 o el 5,95% lograron una puntuación igual a 2,5 puntos porque solo respondieron correctamente una pregunta, 66 los individuos o el 15,10% acertaron 2 preguntas y obtuvieron una puntuación igual a 5 puntos, 137 o el 31,35% de los encuestados acertaron 3 preguntas, alcanzando una puntuación igual a 7,5 y 195 o el 44,62% del total de encuestados acertó en todas las preguntas, alcanzando la puntuación máxima de 10 puntos. La identificación de estos resultados se hizo en Excel con la ayuda de la función de filtro y se construyeron hojas de cálculo, una para cada posibilidad de combinación.

Como se muestra en la Tabla 5.18, el puntaje promedio encontrado fue de 7,72. La mayoría de los encuestados superó el promedio mencionado, es decir, 195 individuos o el 44,62% de la muestra en estudio alcanzó un puntaje de 10. Cabe

señalar que el peso asignado en el cálculo del promedio representa la proporción de encuestados caracterizada por la frecuencia relativa en forma centesimal. La moda serie corresponde a 10, en vista de la ocurrencia de una mayor frecuencia absoluta para este puntaje, de acuerdo con los resultados presentados en las Tablas 5.17 y 5.18.

A la vista de los resultados presentados, se puede decir que el nivel de conocimientos financieros elementales (educación financiera) es bueno, pues de los 437 encuestados, 332 (195+137) o el 75,97% (44,62%+31,35%) de la muestra tuvo un puntaje cercano al promedio (7,72%) o superior al promedio, lo que significa que de las cuatro preguntas aplicadas en el estudio, para este grupo destacado, el error máximo fue solo una pregunta o el 25% de la prueba.

Tabla 5.17 - Distribución de Grados

Los grados	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
0	13	2,97	13	2,97
2.5	26	5,95	39	8,92
5	66	15,10	105	24,03
7.5	137	31,35	242	55,38
10	195	44,62	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Tabla 5.18 - Cálculo del Promedio Ponderado de las Notas

Los grados	Peso	Valores ponderados
0	0,0297	0
2.5	0,0595	0,1487
5	0,1510	0,7551
7.5	0,3135	2,3513
10	0,4462	4,4622
Suma/Promedio	1	7.7174

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

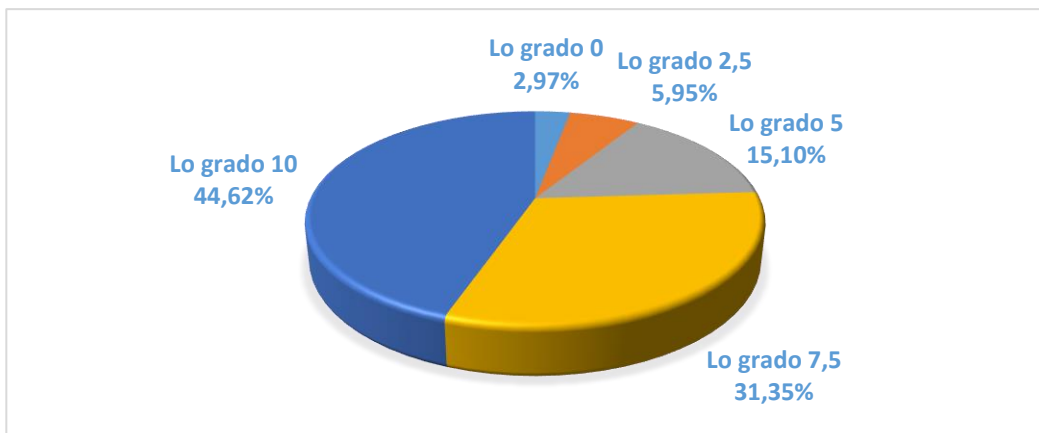
Tabla 5.19 - Estadísticos Descriptivos de la Variable Nivel de Educación Financiera

Estadísticas descriptivas	Valor
Promedio	7,7174%
mediana	7,5%
Mínimo	0
Máximo	10
Desviacion estandar	2,6195%
Coeficiente de variación	0,33943

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Los datos de la Tabla 5.19 fueron generados por el *software Gretl* (paquete estadístico/econométrico) utilizando las observaciones 1 – 437 para la variable nivel de educación financiera, todas válidas.

Gráfico 5.17 – Distribución de Calificaciones



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

5.1.3 Identificación de sesgos de comportamiento

Los sesgos de comportamiento representan tendencias de decisiones sesgadas en función de factores cognitivos y emocionales. Son errores causados por distorsiones del razonamiento provocadas por el uso de heurísticas en lugar de análisis elaborados con mayor profundidad. En determinadas circunstancias, estos errores se producen de forma sistemática, predecible y no son percibidos por los individuos, especialmente cuando las decisiones se toman en situaciones de presión, riesgo o cualquier otro factor que pueda comprometer la capacidad de decisión.

El predominio de los sesgos conductuales se verificó mediante la aplicación de 22 preguntas objetivas, de opción única y numeradas secuencialmente del 17 al 38. Cada pregunta se limitó a identificar la tendencia de un solo sesgo. En las alternativas de respuesta se utilizó la escala de *Likert*, donde los encuestados especificaron su grado de acuerdo con el enunciado presentado, traduciendo así su opinión (tendencia). Se utilizaron cinco niveles de acuerdo, siendo el primero 'totalmente de acuerdo', el segundo 'de acuerdo', el tercero 'ni de acuerdo ni en desacuerdo', el cuarto 'en desacuerdo' y el quinto y último 'totalmente en desacuerdo'. Sin embargo, para

realizar el análisis de regresión logística binaria (tema que se presentará más adelante), se utilizó una variable *dummy* igual a 1 para los niveles 'totalmente de acuerdo' y 'de acuerdo' y 0 para los demás. Por lo tanto, el análisis descriptivo presentado aquí también se restringió a estas dos categorías, es decir, 1 para identificar encuestados susceptibles de sesgo y 0 para ausencia de sesgo.

Las preguntas aplicadas se basaron en el trabajo de Pompian (2012) sobre finanzas conductuales y tipos de inversores. Este trabajo se tituló originalmente '*Behavioral Finance and investor types: Managing to make better investment decisions*', en traducción 'Finanzas conductuales y tipos de inversores: Gestión para tomar mejores decisiones de inversión'. Cabe señalar que algunas de estas preguntas fueron adaptadas y otras creadas a partir de la teoría presentada por los autores citados en esta investigación. Los sesgos considerados fueron los siguientes: (QVC17) sesgo cognitivo de conservadurismo; (QVC18) sesgo de confirmación cognitiva; (QVC19) sesgo cognitivo de representatividad; (QVC20) sesgo cognitivo de ilusión de control; (QVC21) sesgo cognitivo retrospectivo; (QVC22) sesgo cognitivo de disonancia cognitiva; (QVC23) sesgo de anclaje cognitivo; (QVC24) falacia del jugador con sesgo cognitivo; (QVC25) sesgo cognitivo de contabilidad mental; (QVC26) sesgo de encuadre cognitivo; (QVC27) sesgo de disponibilidad cognitiva; (QVC28) sesgo de autoatribución cognitiva; (QVC29) sesgo de resultado cognitivo; (QVC30) sesgo cognitivo de actualidad; (QVC31) sesgo emocional de aversión a la pérdida; (QVC32) sesgo emocional de excesiva autoconfianza; (QVC33) sesgo de autocontrol emocional; (QVC34) sesgo emocional del status quo; (QVC35) sesgo de dotación emocional; (QVC36) sesgo emocional de aversión al arrepentimiento; (QVC37) sesgo de afinidad emocional; y (QVC38) sesgo emocional por brechas de empatía.

Sesgo cognitivo del conservadurismo

El sesgo del conservadurismo representa un error cognitivo en el que los individuos tienden a mantener predicciones preestablecidas, no absorbiendo, total o parcialmente, nueva información que podría favorecer la toma de decisiones.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC17) “No cambio fácilmente mis puntos de vista sobre las inversiones, después de haber hecho mis elecciones”.

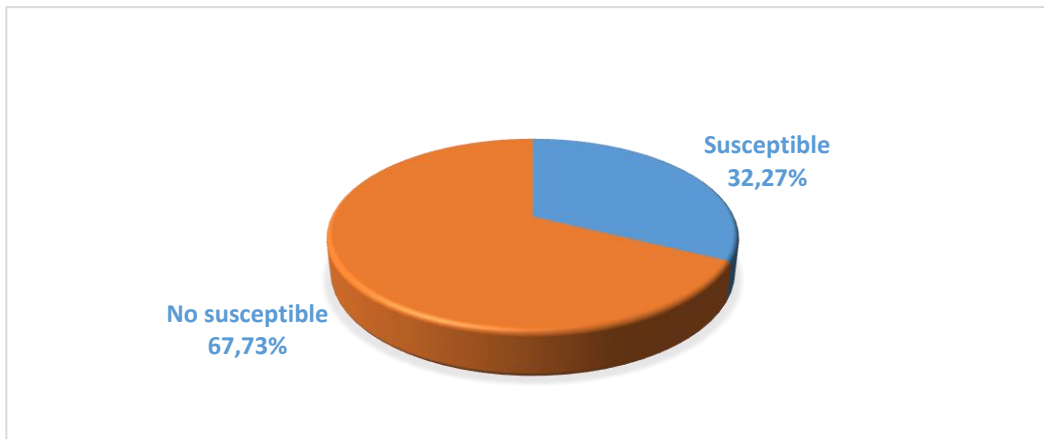
Como se muestra en la Tabla 5.20 y se muestra gráficamente, el 32,27% o 141 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia el conservadurismo.

Tabla 5.20 - Sesgo Cognitivo del Conservadurismo

Conservadurismo	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	141	32,27	141	32,27
No susceptible	296	67,73	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.18 - Sesgo Cognitivo del Conservadurismo



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de confirmación

El sesgo de confirmación se caracteriza por el acto de un individuo considerando solo la información que confirma sus creencias e ignorando o modificando la información que contradice sus creencias.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

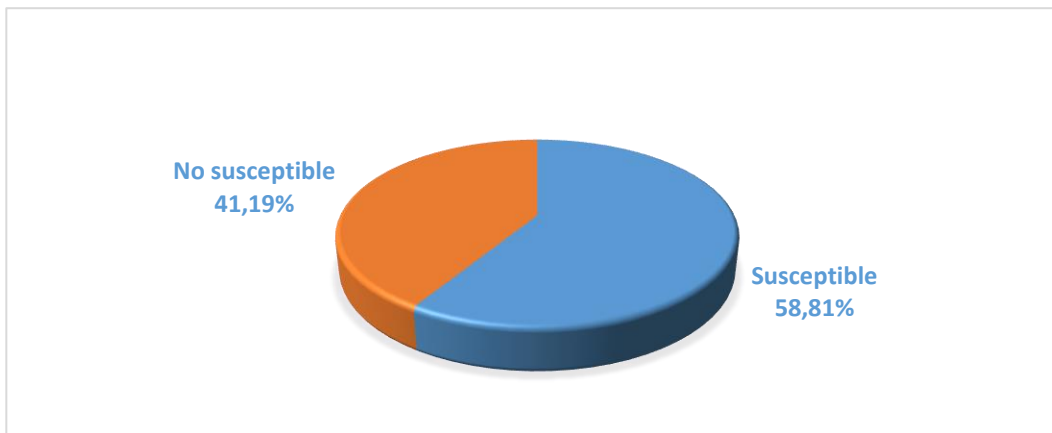
(QVC18) “Cuando una inversión no genera un retorno satisfactorio, suelo buscar información que respalde y confirme que tomé la mejor decisión”.

De los 437 encuestados, 257 o el 58,81% de la muestra del estudio estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia el sesgo de confirmación, como se puede ver en la Tabla 5.21 y en el gráfico a continuación.

Tabla 5.21 - Sesgo Cognitivo de Confirmación

Confirmación	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	257	58,81	257	58,81
No susceptible	180	41,19	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.19 - Sesgo Cognitivo de Confirmación

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de representatividad

El sesgo de representatividad es un error que surge de una tendencia de la mente a buscar información representativa disponible en la memoria, estimulando el juicio por similitud, que muchas veces no representa la realidad. Es decir, el individuo tiende a llegar a un resultado teniendo en cuenta hechos no representativos.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC19) “Muchas de las decisiones de inversión que tomé se basaron en mi conocimiento del rendimiento de inversiones anteriores similares”.

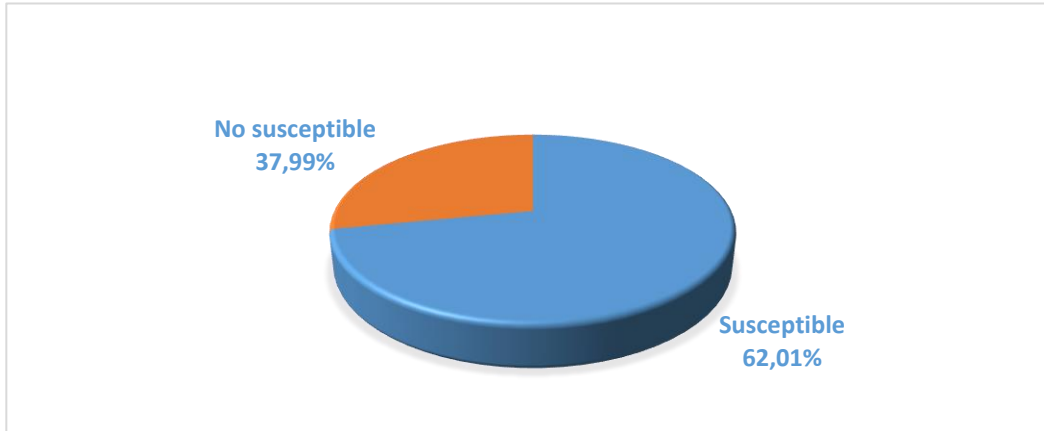
Como se muestra en la Tabla 5.22 y se muestra gráficamente, el 62,01% o 271 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de representatividad.

Tabla 5.22 - Sesgo Cognitivo de Representatividad

Representatividad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	271	62,01	271	62,01
No susceptible	166	37,99	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.20 - Sesgo Cognitivo de Representatividad



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de ilusión de control

La ilusión de control tiende a ocurrir cuando las personas sobrestiman su capacidad para controlar e influir en situaciones inesperadas sobre las que no tienen control.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC20) "Es más probable que obtenga un mejor resultado si tomo mis propias decisiones de inversión, en lugar de depender de otros".

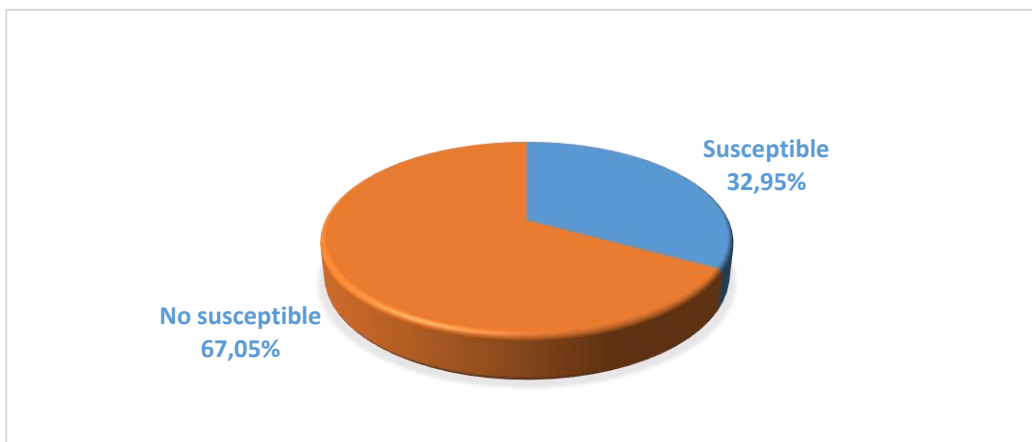
De acuerdo con la Tabla 5.23 y mostrada gráficamente, 144 encuestados o el 32,95% de la muestra estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de ilusión de control.

Tabla 5.23 - Sesgo Cognitivo de Ilusión de Control

Ilusión de control	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	144	32,95	144	32,95
No susceptible	293	67,05	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.21 - Sesgo Cognitivo de Ilusión de Control



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo retrospectivo

El sesgo retrospectivo representa un error cognitivo derivado de la creencia en un juicio predecible, es decir, el individuo cree que los resultados alcanzados sustentan resultados futuros.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC21) “Reflexionando sobre errores de inversión pasados, me di cuenta de que muchos podrían haberse evitado fácilmente”.

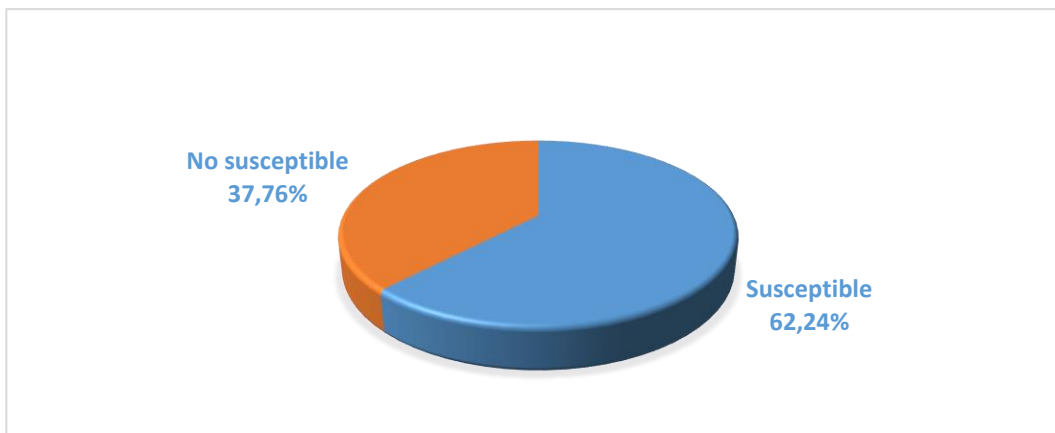
Como se describe en la Tabla 5.24 y se representa gráficamente, el 62,24% o 272 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia el sesgo retrospectivo.

Tabla 5.24 - Sesgo Cognitivo Retrospectivo

Retrospectivo	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	272	62,24	272	62,24
No susceptible	165	37,76	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.22 - Sesgo Cognitivo Retrospectivo



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de disonancia cognitiva

El sesgo de disonancia cognitiva representa el conflicto mental que experimentan las personas cuando se cree que sus creencias o suposiciones son incorrectas. Este sesgo tiende a ocurrir cuando la nueva información entrante entra directamente en conflicto con los entendimientos preexistentes. En un intento por aliviar el malestar mental generado y armonizar las cogniciones, los individuos buscan creer que están en lo correcto.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

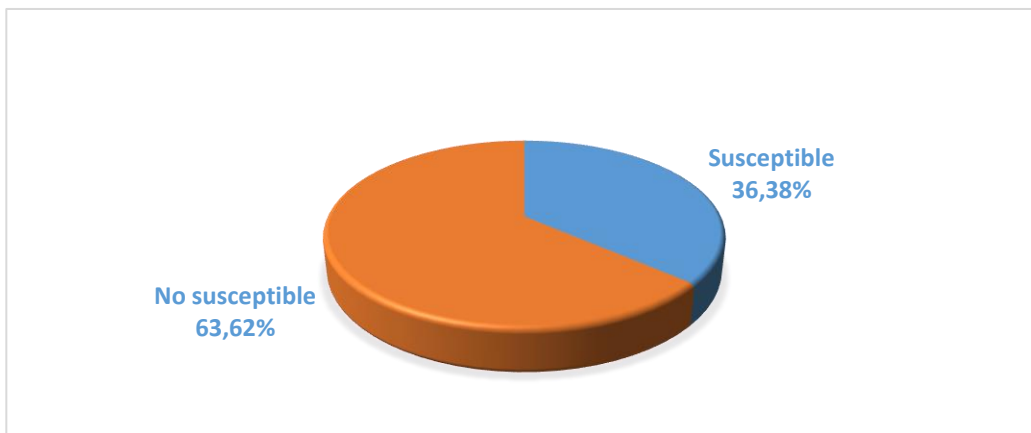
(QVC22) “Al tomar decisiones de inversión, me enfoqué en los aspectos positivos y no en lo que podría salir mal”.

De los 437 encuestados, el 36,38% o 159 individuos estuvieron de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de disonancia cognitiva, como se muestra en la Tabla 5.25 y se muestra gráficamente.

Tabla 5.25 - Sesgo de Disonancia Cognitiva

Disonancia cognitiva	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	159	36,38	159	36,38
No susceptible	278	63,62	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.23 - Sesgo de Disonancia Cognitiva

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de anclaje

El sesgo de anclaje se reconoce por la propensión de los individuos a emitir juicios influenciados por información específica previa. Los individuos tienden a hacer estimaciones a partir de un valor inicial y este valor se ajusta para producir la respuesta final.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC23) “Cuando pretendo vender un bien (bien o derecho), considero como un factor importante el monto que pagué por él, lo hago antes de realizar la acción de venta”.

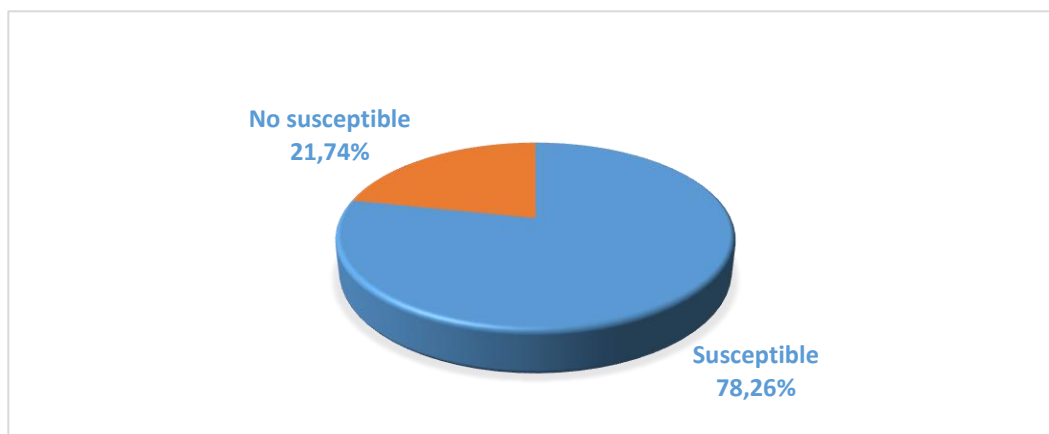
Como se muestra en la Tabla 5.26 y se muestra gráficamente, el 78,26% o 342 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia el sesgo de anclaje.

Tabla 5.26 - Sesgo Cognitivo de Anclaje

Anclaje	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	342	78,26	342	78,26
No susceptible	95	21,74	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.24 - Sesgo Cognitivo de Anclaje



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Falacia del jugador con sesgo cognitivo

El sesgo de falacia del jugador se deriva de la falta de comprensión de la noción de independencia estadística, lo que lleva al individuo a creer en la probabilidad de un evento en función de la cantidad de veces que ya ha ocurrido. Es decir, este sesgo expresa la creencia de que la probabilidad de que ocurra un evento cambia en función de los resultados anteriores.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC24) En un juego de ‘cara y cruz’, después de una secuencia de 10 resultados ‘cara’, entiendo que el próximo resultado será ‘cruz’.

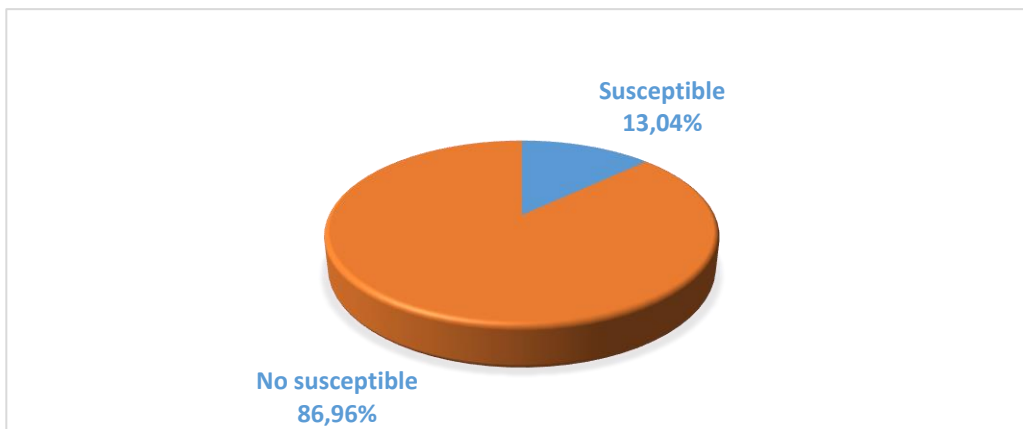
Como se ve en la Tabla 5.27 y se representa gráficamente, 57 encuestados o el 13,04% de la muestra del estudio estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que significa que de los 437 individuos encuestados, solo 57 son propensos al sesgo de la falacia del jugador.

Tabla 5.27 - Falacia del Jugador con Sesgo Cognitivo

Falacia del jugador	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	57	13,04	57	13,04
No susceptible	380	86,96	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.25 - Falacia del Jugador con Sesgo Cognitivo



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de la contabilidad mental

El sesgo de contabilidad mental se caracteriza por la forma simple de tomar decisiones financieras, es decir, sin realizar análisis en profundidad. Representa un proceso a través del cual los individuos codifican, categorizan y evalúan los resultados financieros. Este proceso, aunque muchas veces implícito y no percibido por los individuos, tiene un impacto en la toma de decisiones.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

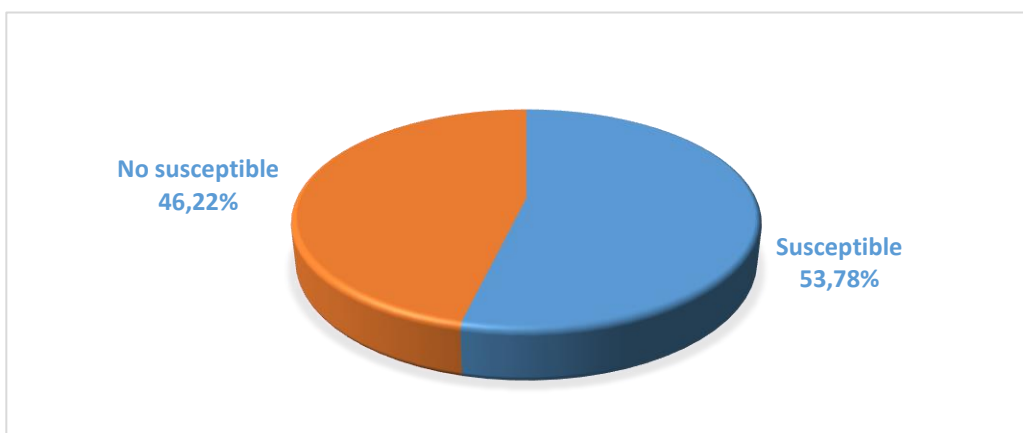
(QVC25) “Clasifico mis inversiones en varias cuentas, como ocio, pago de facturas, financiación universitaria, etc.”

De acuerdo con la Tabla 5.28 y mostrado gráficamente, el 53,78% o 235 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de contabilidad mental.

Tabla 5.28 - Sesgo Cognitivo de la Contabilidad Mental

Contabilidad mental	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	235	53,78	235	53,78
No susceptible	202	46,22	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.26 - Sesgo Cognitivo de la Contabilidad Mental

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de encuadre cognitivo

El sesgo de encuadre consiste en la capacidad de influir en la toma de decisiones de un individuo sin cambiar la información en sí, haciendo solo pequeños cambios en la estructura y presentación de esa misma información. Es decir, se anima al individuo a tomar decisiones con base en el contexto en el que se presentan las alternativas.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC26) “Confío más en los consejos de inversión de las empresas que cotizan en bolsa a nivel nacional que en las empresas locales más pequeñas”.

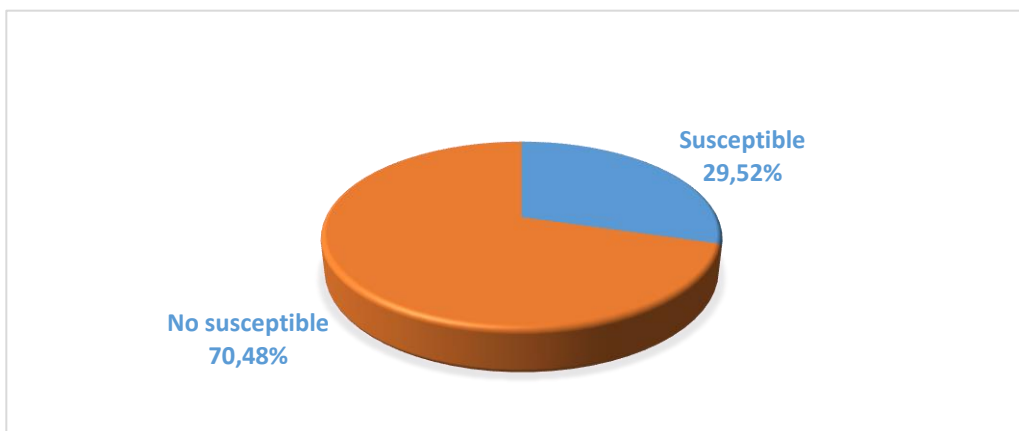
La encuesta mostró que 129 encuestados o el 29,52% de la muestra estaban de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia al sesgo de encuadre, como se muestra en la Tabla 5.29 y en el siguiente gráfico.

Tabla 5.29 - Sesgo de Encuadre Cognitivo

Encuadre	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	129	29,52	129	29,52
No susceptible	308	70,48	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.27 - Sesgo de Encuadre Cognitivo



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de disponibilidad cognitiva

Los sesgos de disponibilidad son errores que tienden a ocurrir como resultado de juicios basados en lo que viene a la mente más fácilmente. Es decir, el individuo tiende

a basarse en ejemplos inmediatos que le vienen a la mente al evaluar una decisión, aunque no exista una razón concreta para ello.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC27) “Suelo actuar inmediatamente ante una nueva acción y/o nueva inversión, si tiene sentido para mí”.

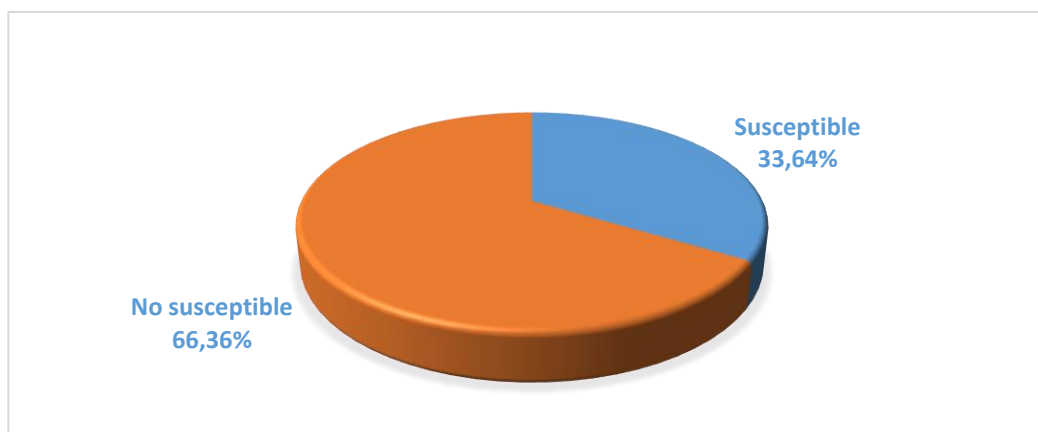
Como se muestra en la Tabla 5.30 y en el siguiente gráfico, el 33,64% o 147 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de disponibilidad.

Tabla 5.30 - Sesgo de Disponibilidad Cognitiva

Disponibilidad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	147	33,64	147	33,64
No susceptible	290	66,36	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.28 - Sesgo de Disponibilidad Cognitiva



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de autoatribución cognitiva

El sesgo de autoatribución se caracteriza cuando el individuo atribuye resultados positivos a sus capacidades, mientras que al mismo tiempo atribuye resultados negativos a la mala suerte o factores externos como condiciones económicas, problemas políticos y sociales, entre otros.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC28) “A menudo encuentro que muchas de mis acciones exitosas se pueden atribuir a mis decisiones, mientras que aquellas que no funcionaron se basaron en la guía de otras personas”.

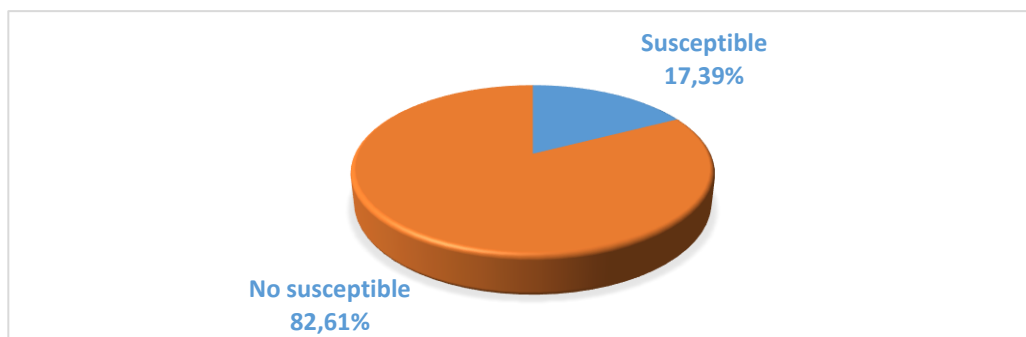
De los 437 encuestados, 76 o el 17,39% de la muestra del estudio estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia al sesgo de autoatribución, como se muestra en la Tabla 5.31 y se muestra en el siguiente gráfico.

Tabla 5.31 - Sesgo de Autoatribución Cognitiva

Autoatribución	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	76	17,39	76	17,39
No susceptible	361	82,61	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.29 - Sesgo de Autoatribución Cognitiva



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de resultado

El sesgo de resultado se caracteriza por la tendencia del individuo a juzgar la calidad de una acción en función de los resultados. Es decir, representa la tendencia del individuo a decidir hacer algo basándose en el resultado de eventos pasados en lugar de observar el proceso por el cual se generó el resultado.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

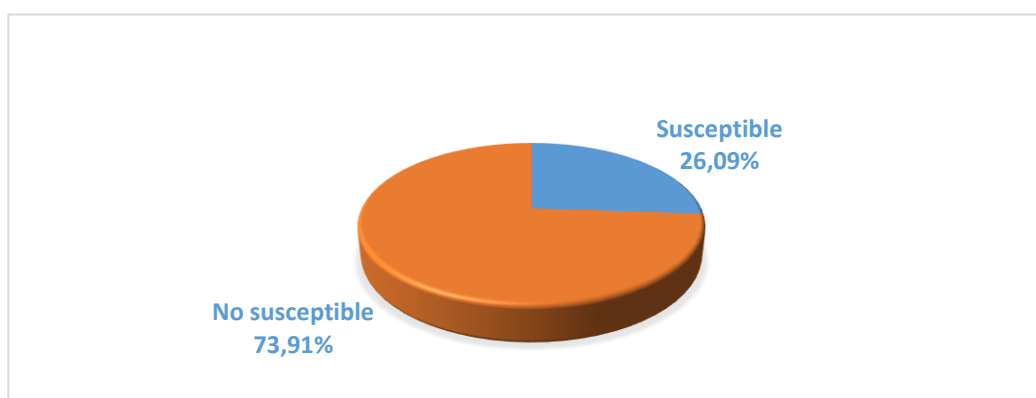
(QVC29) “Lo más importante es que mis inversiones generen dinero. No me preocupa demasiado seguir un plan estructurado”.

De acuerdo con la Tabla 5.32 y el siguiente gráfico, el 26,09% de la muestra o 114 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia al sesgo de resultado.

Tabla 5.32 - Sesgo Cognitivo de Resultado

Resultado	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	114	26,09	114	26,09
No susceptible	323	73,91	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.30 - Sesgo Cognitivo de Resultado

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo cognitivo de actualidad

El sesgo de actualidad ocurre debido a la tendencia de las personas a enfocar sus decisiones en función de los resultados más recientes sin considerar necesariamente información importante relacionada con la situación.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC30) “Al considerar el historial de una inversión, doy más importancia a su rendimiento reciente que al rendimiento acumulado a lo largo del tiempo”.

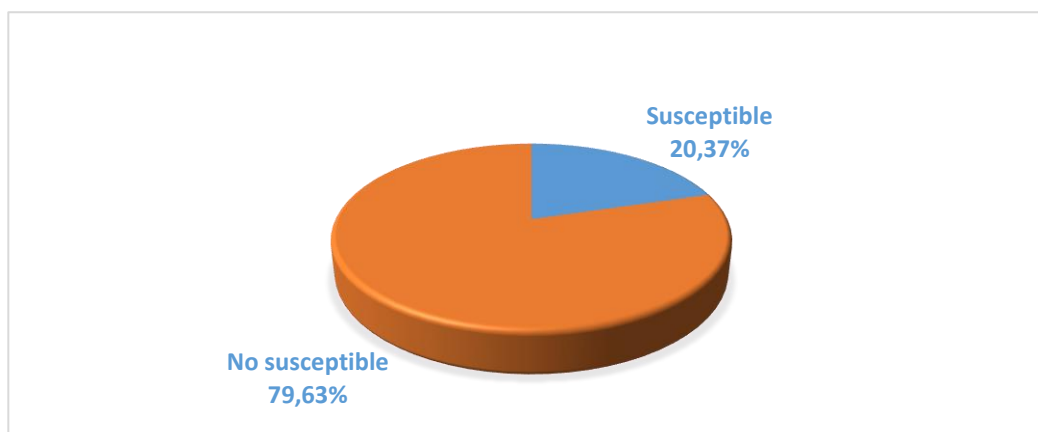
Como se muestra en la Tabla 5.33 y se muestra gráficamente, el 20,37% o 89 encuestados estuvieron de acuerdo o totalmente de acuerdo con la declaración anterior, lo que indica una tendencia hacia el sesgo de actualidad.

Tabla 5.33 - Sesgo Cognitivo de Actualidad

Actualidad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	89	20,37	89	20,37
No susceptible	348	79,63	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.31 - Sesgo Cognitivo de Actualidad



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de aversión a la pérdida emocional

El sesgo de aversión a la pérdida se caracteriza cuando los individuos dan mayor peso a ciertos resultados en comparación con resultados inciertos. Esta tendencia

contribuye a la aversión al riesgo cuando las elecciones implican una ganancia segura.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC31) “El dolor que siento por tener una pérdida financiera es al menos el doble que el placer de ganar”.

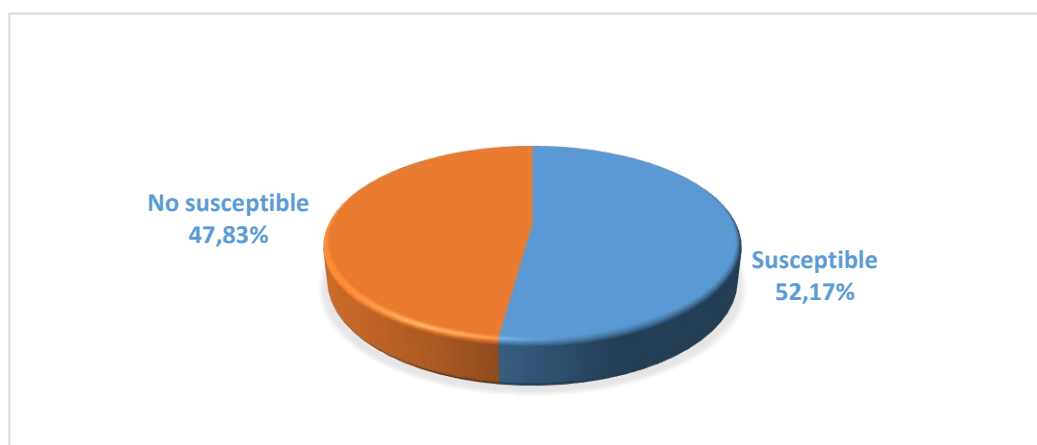
Como se observa en la Tabla 5.34 y se muestra en el siguiente gráfico, el 52,17% o 228 encuestados estuvieron de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia hacia el sesgo de aversión a la pérdida.

Tabla 5.34 - Sesgo de Aversión a la Pérdida Emocional

Aversión a la pérdida	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	228	52,17	228	52,17
No susceptible	209	47,83	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.32 - Sesgo de Aversión a la Pérdida Emocional



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo emocional por exceso de confianza

El sesgo de autoconfianza excesiva se configura cuando el individuo tiene un exceso de confianza en sus propios juicios, sobrestimando su contribución en los procesos de elección, es decir, tiene tendencia a sobrestimar sus capacidades perceptivas y cree que puede generar mejor y más precisa información que los de otras fuentes.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC32) “Estoy seguro de que mi conocimiento de inversión está por encima del promedio, por lo que no he tenido ni tendré ningún problema durante la pandemia”.

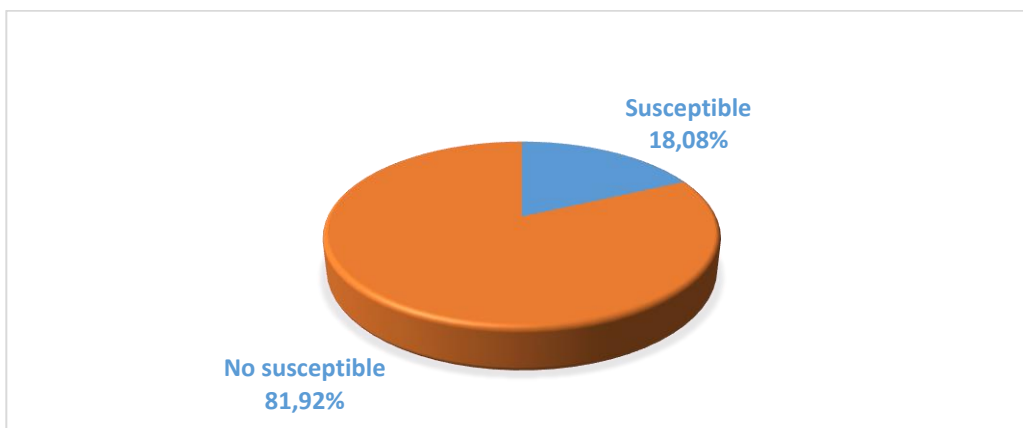
Como se muestra en la Tabla 5.35 y se muestra gráficamente, el 18,08% de la muestra total o 79 personas encuestadas estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que indica una tendencia hacia un sesgo de autoconfianza excesiva.

Tabla 5.35 - Sesgo Emocional de Exceso de Confianza

Exceso de confianza	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	79	18,08	79	18,08
No susceptible	358	81,92	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.33 - Sesgo Emocional de Exceso de Confianza



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de autocontrol emocional

El sesgo de autocontrol es un error emocional caracterizado por la dificultad de autocontrol sobre las decisiones de inversión a largo plazo. El término autocontrol representa la capacidad del individuo para inhibir o cancelar tendencias conductuales no deseadas, como los impulsos.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

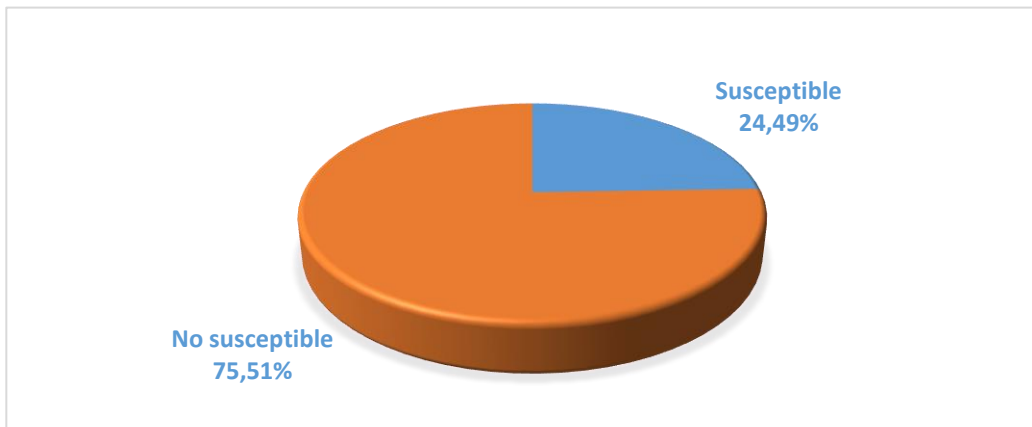
(QVC33) “Compro las cosas que quiero, aunque no sean las mejores opciones”.

De los 437 encuestados, el 24,49% de la muestra o 107 individuos estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia al sesgo de autocontrol, como se muestra en la Tabla 5.36 y se muestra en el siguiente gráfico.

Tabla 5.36 - Sesgo de Autocontrol Emocional

Autocontrol	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	107	24,49	107	24,49
No susceptible	330	75,51	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.34 - Sesgo de Autocontrol Emocional

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo emocional del *status quo*

El sesgo de status quo ocurre cuando el individuo prefiere mantener su posición actual independientemente de las nuevas posibilidades. Es decir, persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC34) “Cuando pienso en cambiar mi cartera de inversiones, dedico un tiempo a pensar en las opciones, pero muchas veces termino cambiando poco o a veces nada”.

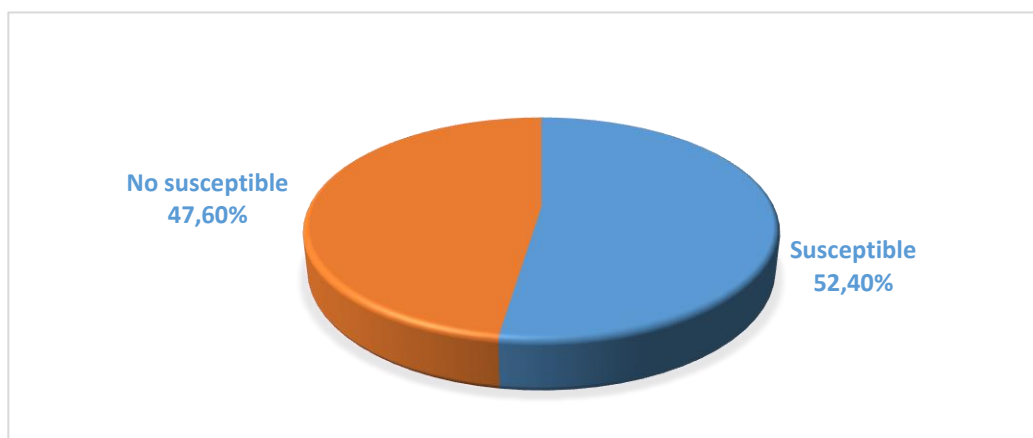
Como se muestra en la Tabla 5.37 y se muestra gráficamente, el 52,40% o 229 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia el sesgo del *status quo*.

Tabla 5.37 - Sesgo Emocional del *Status Quo*

<i>Status quo</i>	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	229	52,40	229	52,40
No susceptible	208	47,60	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.35 - Sesgo Emocional del *Status Quo*



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo de dotación emocional

El sesgo de dotación caracteriza el efecto posesión y ocurre cuando el individuo sobrevalora su activo independientemente de su valor de mercado, tornándose resistente a deshacerse de él por el valor equivalente en dinero. Es decir, la posesión de un activo puede llevar a un individuo a valorarlo por encima de la media del mercado.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

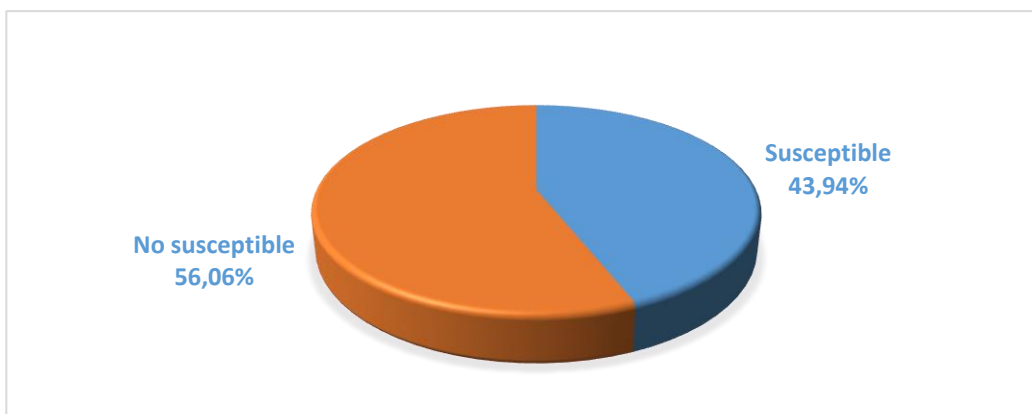
(QVC35) No vendería un bien en mi poder por un monto igual o menor al precio de venta propuesto por terceros.

Como se muestra en la Tabla 5.38 y se muestra gráficamente, el 43,94% o 192 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la declaración anterior, lo que indica una tendencia hacia el sesgo de dotación.

Tabla 5.38 - Sesgo de Dotación Emocional

Dotación	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	192	43,94	192	43,94
No susceptible	245	56,06	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.36 - Sesgo de Dotación Emocional

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo emocional de aversión al arrepentimiento

El sesgo de aversión al arrepentimiento representa la tendencia del individuo a no querer tomar una decisión equivocada o a temer tomar decisiones que pueden no ser las mejores para obtener resultados futuros.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

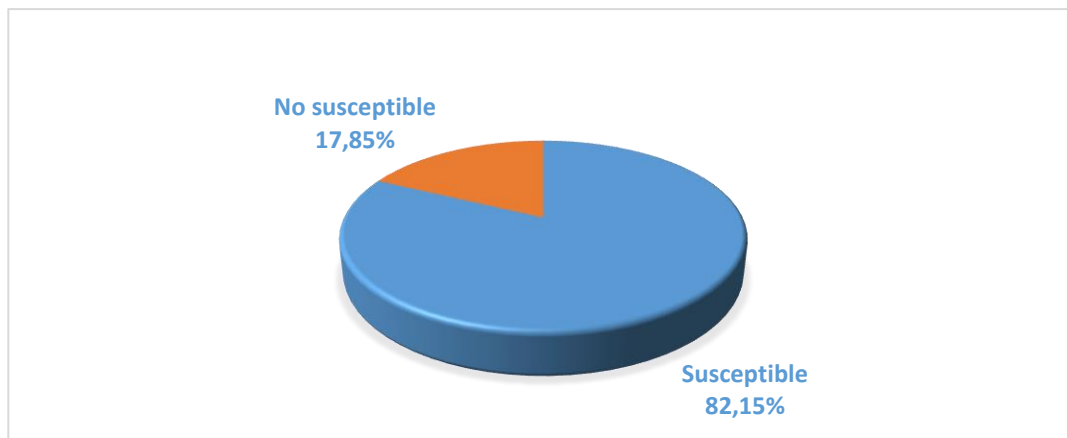
(QVC36) “Las malas decisiones financieras que tomé en el pasado me impulsaron a cambiar mis decisiones de inversión actuales.”

Como se muestra en la Tabla 5.39 y en el siguiente gráfico, el 82,15% o 359 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, caracterizando una tendencia al sesgo de aversión al arrepentimiento.

Tabla 5.39 - Sesgo Emocional de Aversión al Arrepentimiento

Aversión al arrepentimiento	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	359	82,15	359	82,15
No susceptible	78	17,85	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.37 - Sesgo Emocional de Aversión al Arrepentimiento

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo emocional de afinidad

El sesgo de afinidad se caracteriza por la tendencia del individuo a optar por alternativas de inversión que reflejen sus valores, dominio y conocimientos, es decir, de alguna manera existe una inclinación a realizar elecciones por afinidad.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC37) “Suelo apostar por empresas que hacen productos que me gustan o empresas que reflejan mis valores personales”.

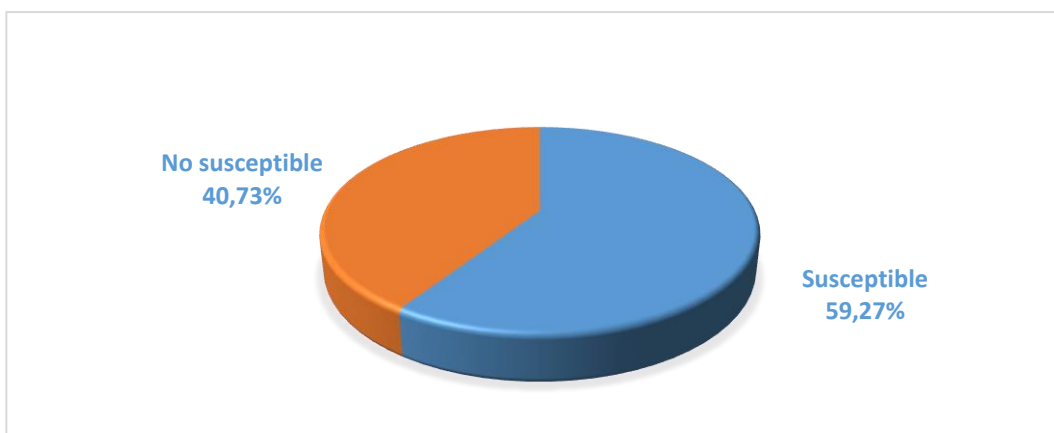
Del total de encuestados, el 59,27% o 259 individuos estuvieron de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que indica una tendencia al sesgo de afinidad, como se muestra en la Tabla 5.40 y se muestra gráficamente a continuación.

Tabla 5.40 - Sesgo Emocional de Afinidad

Afinidad	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	259	59,27	259	59,27
No susceptible	178	40,73	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.38 - Sesgo Emocional de Afinidad



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Sesgo emocional de las brechas de empatía

El sesgo de brechas de empatía se caracteriza por la interferencia directa del estado emocional del individuo en el proceso de toma de decisiones, provocando posibles distorsiones en sus elecciones.

Para identificar este sesgo se aplicó la siguiente pregunta:

(QVC38) Estoy muy influenciado por los impulsos, mis acciones reflejan mi estado emocional.

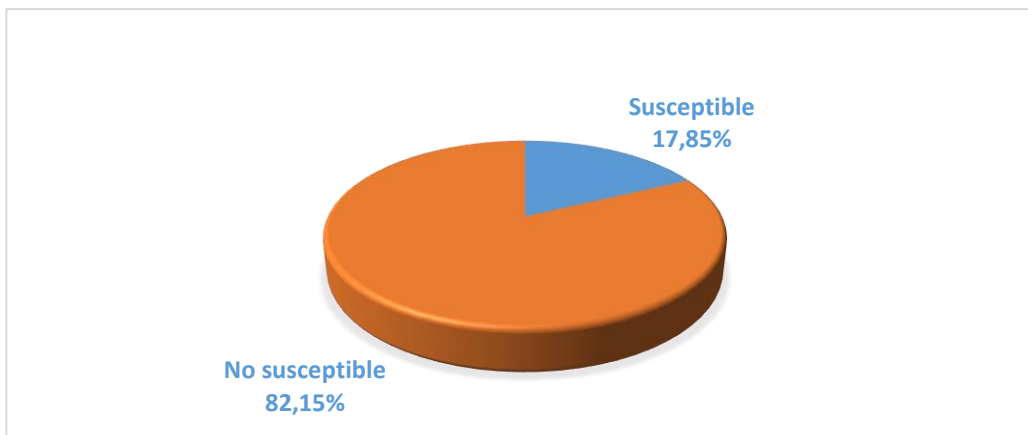
Como se muestra en la Tabla 5.41 y se muestra gráficamente, el 17,85% o 78 encuestados estuvo de acuerdo o totalmente de acuerdo con la afirmación anterior, lo que caracteriza una tendencia hacia las brechas de empatía.

Tabla 5.41 - Sesgo Emocional de las Brechas de Empatía

Brechas de empatía	F_a	$F_r(\%)$	F_{ac}	$F_{rac}(\%)$
Susceptible	78	17,85	78	17,85
No susceptible	359	82,15	437	100
Total	437	100		

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Gráfico 5.39 - Sesgo Emocional de las Brechas de Empatía



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Los resultados presentados relacionados con la identificación de sesgos de comportamiento permitieron verificar y resaltar la incidencia de decisiones sesgadas, probablemente estimuladas por factores cognitivos y/o emocionales, así como revelar los sesgos que más apareció, o sea, tuvieron una mayor frecuencia absoluta/relativa durante el periodo de estudio Periodo de pandemia de Covid19. Como se muestra en la Tabla 5.39, del total de 22 sesgos observados, 9 presentaron mayor predominio, es decir, una frecuencia relativa igual o superior al 50% del total de la muestra en estudio. A continuación se presenta la clasificación en orden decreciente de frecuencia:

1º - Con 359 encuestados o el 82,15% del total de la muestra en estudio, el *sesgo emocional de aversión al arrepentimiento* fue el más predominante. Según Stefano (2021) este sesgo indica la tendencia del individuo a evitar tomar decisiones que puedan tener malos resultados. Según Pompian (2012, p. 41) “[...] las personas tratan de evitar el dolor del arrepentimiento asociado con las malas decisiones”. Esta tendencia está muy presente en la toma de decisiones financieras. Según Kahneman & Tversky (1984), la inestabilidad de las opciones produce una preferencia por la estabilidad, lo que revela que la combinación de adaptación y aversión a la pérdida

ofrece una protección limitada contra el arrepentimiento. También según Kahneman & Tversky (1984), este sesgo está relacionado con el efecto rebaño, dado que un individuo prefiere equivocarse con todos a cometer errores solo.

Gráfico 5.40 – 1º Sesgo de Aversión al Arrepentimiento (Emocional)



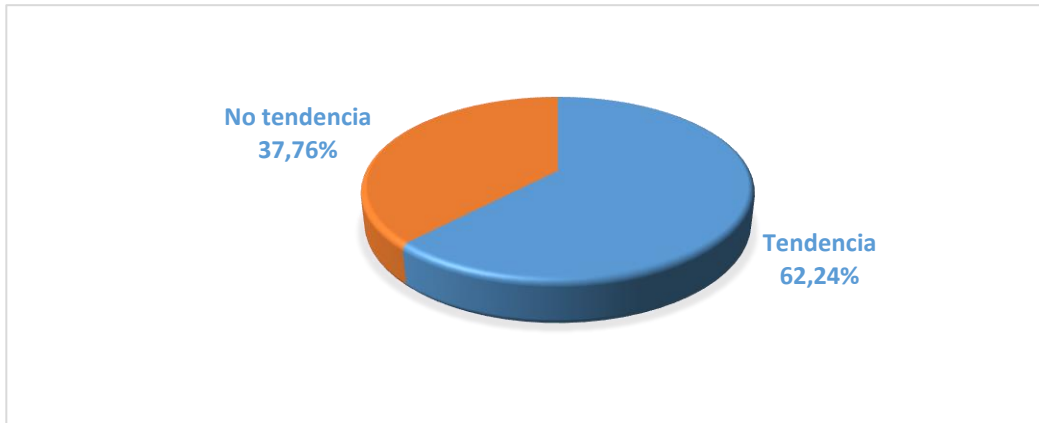
Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

2º - Con 342 encuestados o el 78,26% del total de la muestra en estudio, el *sesgo cognitivo de anclaje* fue el segundo más predominante. Este sesgo se reconoce por la propensión de los individuos a emitir juicios influenciados por información específica previa, independientemente de su relevancia para lo que se decide o estima. Tversky & Kahneman (1974, 1983) exponen que el anclaje se caracteriza por juicios que se basan en cierta información utilizada como referencia, marcada por una idea inicial sobre algo. Es decir, los individuos hacen estimaciones a partir de un valor inicial y este valor se ajusta para producir la respuesta final. Ferreira (2007) enfatiza que el 'ancla' puede ser información irrelevante y aun así influir en la opción de elección de manera decisiva.

Gráfico 5.41 – 2º Sesgo de Anclaje (Cognitivo)

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

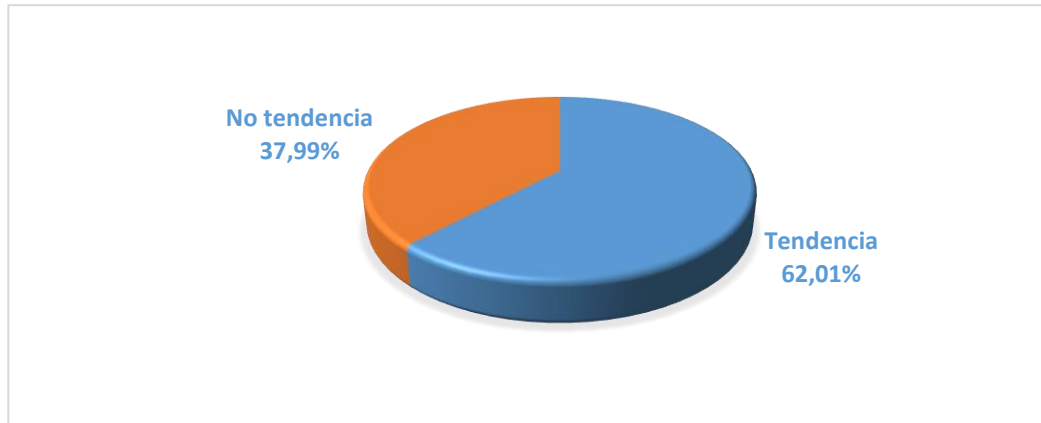
3º - Con 272 encuestados o el 62,24% del total de la muestra en estudio, el sesgo *retrospectivo cognitivo* fue el tercero en presentar mayor predominio. Este sesgo se caracteriza por la creencia en un juicio predecible, es decir, el individuo cree que los resultados alcanzados sustentan resultados futuros. Pompian (2012) cita que el sesgo retrospectivo configura un sesgo de perseverancia y creencia que ocurre cuando los individuos perciben que los eventos pasados pueden volver a suceder. Redelmeier, Rozin & Kahneman (1993) afirman que el sesgo retrospectivo se caracteriza cuando los individuos, al observar resultados pasados, tienden a resaltar solo la información que fue consistente con el resultado final y no enfatizan aquellas que fueron contradictorias o incluso ambiguas en relación con el resultado final.

Gráfico 5.42 – 3º Sesgo de Retrospectivo (Cognitivo)

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

4º - Con 271 encuestados o el 62,01% del total de la muestra, el *sesgo cognitivo de representatividad* fue el cuarto a presentar mayor predominio en el estudio. Este sesgo representa un error derivado de la tendencia mental a buscar información representativa disponible en la memoria, estimulando el juicio por similitud, que muchas veces no representa la realidad. Es decir, el individuo tiende a llegar a un resultado teniendo en cuenta hechos no representativos. Tversky & Kahneman (1974, 1983) argumentan que los juicios están influenciados por lo que es más representativo de un tipo de situación o evento. Según Lima (2003) el sesgo de representatividad se caracteriza por la tendencia de un individuo a asumir que los hechos recientes se repetirán en el futuro y también por el hecho de que el individuo se basa en estereotipos, es decir, percibe modelos de procedimientos prácticos que pueden no existir. También según el autor, este sesgo surge del uso de información más accesible, pero con menor representación de la realidad.

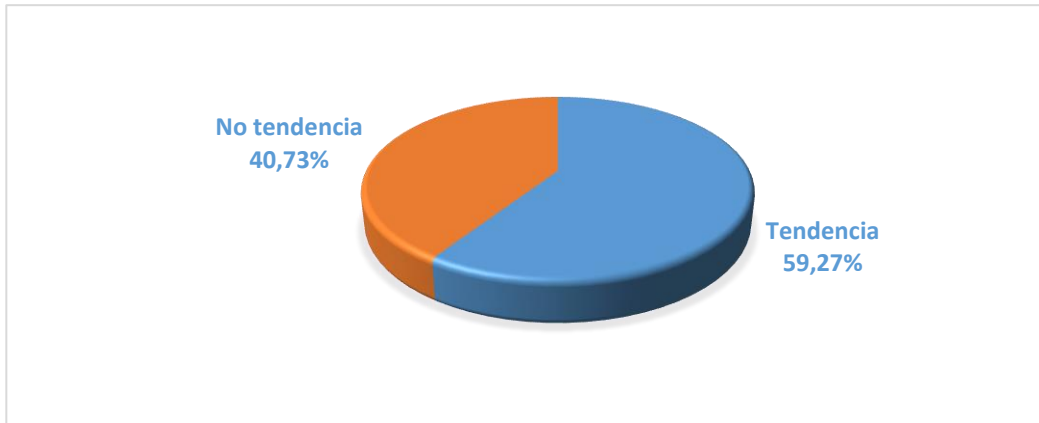
Gráfico 5.43 – 4º Sesgo de Representatividad (Cognitivo)



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

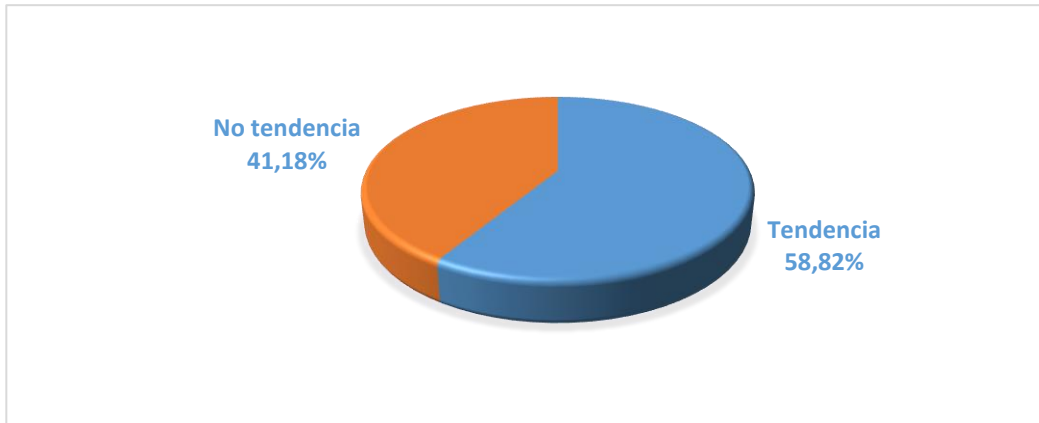
5º - Con 259 encuestados o el 59,27% del total de la muestra en estudio, el *sesgo emocional de afinidad* fue el quinto más predominante. Este sesgo se caracteriza por la tendencia del individuo a optar por alternativas de inversión que reflejen sus valores, dominio y conocimientos, es decir, de alguna manera existe una inclinación a realizar elecciones por afinidad. Según Pompian (2012) el sesgo de afinidad está representado por la tendencia del individuo a tomar decisiones financieras basadas en lo que cree y reflejará sus valores o autoimagen. El autor ejemplifica al exponer que es común que los individuos tomen sus decisiones considerando la afinidad que tienen con el perfil inversor, desconociendo, por ejemplo, los costos de la decisión.

Gráfico 5.44 – 5º Sesgo de Afinidad (Emocional)



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

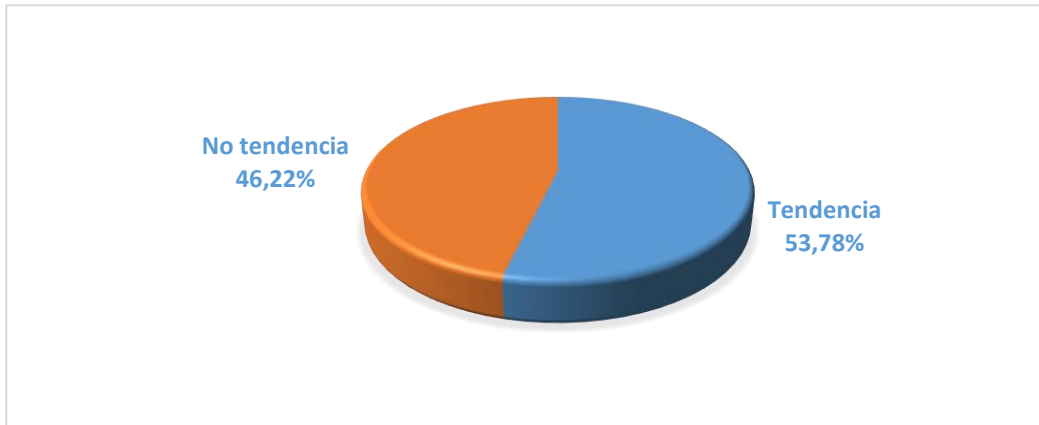
6º - Con 257 encuestados o el 58,82% de la muestra total, el *sesgo de confirmación cognitiva* fue el sexto en presentar mayor predominio en el estudio. Este sesgo se caracteriza por el acto de un individuo considerando solo la información que confirma sus creencias e ignorando o modificando la información que contradice sus creencias. Pompian (2012, p. 28) explica que “[...] el sesgo de confirmación es un sesgo de perseverancia de creencias en el que las personas tienden a buscar y notar lo que confirma sus creencias e ignorar o subestimar lo que las contradice”. Para el autor, este sesgo incorpora aspectos de percepción selectiva y es una acción muy común en la que los individuos se convencen a sí mismos de lo que quieren creer, dando mayor peso a las evidencias que van en contra de sus creencias y modificando o incluso ignorando evidencias que contradicen sus convicciones.

Gráfico 5.45 – 6º Sesgo de Confirmación (Cognitivo)

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

7º - Con 235 encuestados o el 53,78% del total de la muestra en estudio, el *sesgo cognitivo contabilidad mental* fue el séptimo más prevalente. Este sesgo se caracteriza por la forma simple de tomar decisiones financieras, es decir, sin realizar análisis profundos. Representa un proceso a través del cual los individuos codifican, categorizan y evalúan los resultados financieros. Este proceso, aunque muchas veces implícito y no percibido por los individuos, tiene un impacto en la toma de decisiones. Según Lima (2003) el sesgo de contabilidad mental indica la propensión de los individuos a organizar sus activos en cuentas mentales, es decir, representa la tendencia a separar mentalmente sus recursos entre 'ingresos' y 'gastos'. Para Pompian (2012), el sesgo de contabilidad mental es un sesgo de procesamiento de información en el que los individuos dan un tratamiento diferente a montos de igual valor, con base en la cuenta mental a la que se asigna el dinero. Es decir, en lugar de pensar en base a la contabilidad tradicional, las personas manejan el dinero de diferentes maneras, dependiendo de factores como el origen y el uso previsto.

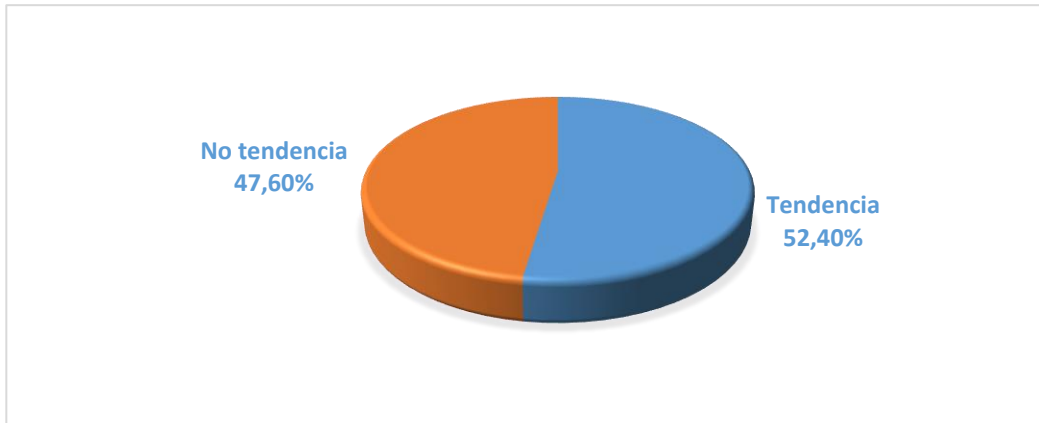
Gráfico 5.46 – 7º Sesgo de Contabilidad Mental (Cognitivo)



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

8º - Con 229 encuestados o el 52,40% del total de la muestra, el *sesgo emocional status quo* fue el octavo en presentar mayor predominio en el estudio. Este sesgo se produce cuando el individuo prefiere mantener su puesto actual independientemente de nuevas posibilidades. Es decir, persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas. Faber (2014) y Samson (2015) confirman lo anterior, caracterizando el sesgo de *status quo* como la propensión a no cambiar, la preferencia por mantener las cosas como están y la tendencia a no cambiar de comportamiento. Samuelson & Zeckhauser (1988) complementan al exponer que el sesgo del *status quo* representa la tendencia a no hacer nada o mantener la decisión actual o anterior. Según los autores, los experimentos relacionados con la toma de decisiones muestran que los individuos se mantienen desproporcionadamente en el *status quo*, revelando que dicho sesgo es sustancial en las decisiones realmente importantes.

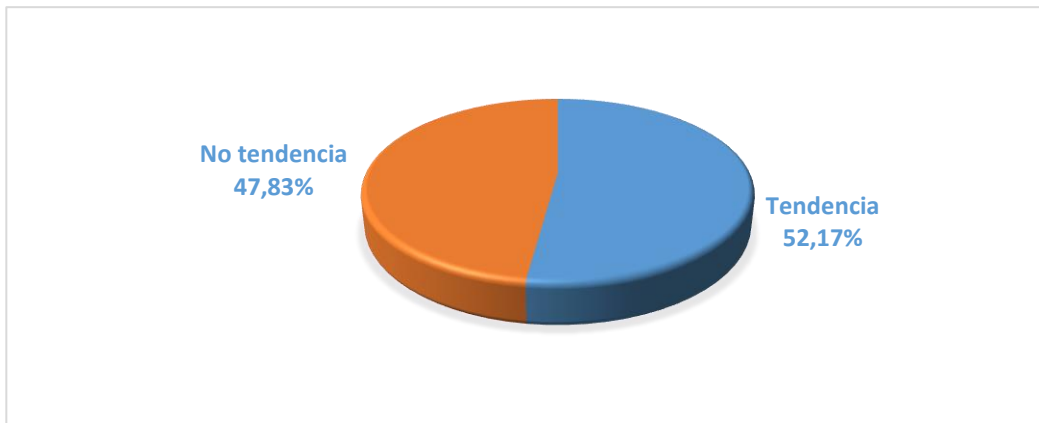
Gráfico 5.47 – 8º Sesgo del *Status Quo* (Emocional)



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

9º - Con 228 encuestados o el 52,17% del total de la muestra en estudio, el *sesgo de aversión a la pérdida emocional* fue el noveno más prevalente. Este sesgo se caracteriza cuando los individuos dan mayor peso a ciertos resultados en comparación con resultados inciertos. Según Pompian (2012) los estudios sugieren que, en términos psicológicos, las pérdidas son más significativas que las ganancias. El autor cita que evitar las pérdidas es el doble de motivador que las ganancias. Paradójicamente, los individuos tienden a correr más riesgos para evitar pérdidas. Shu, et al. (2015) afirman que el sesgo de aversión a la pérdida se produce porque el dolor de la pérdida se siente más intensamente que el placer con la ganancia, y esta disparidad relacionada con cómo se perciben las pérdidas y las ganancias induce al individuo a temer desperdiciar buenas oportunidades de inversión, dejándolas vulnerable a las trampas que se hacen pasar por "oportunidades imperdibles". "La aversión a la pérdida puede hacer que el inversor insista en inversiones sin perspectivas futuras de mejora, ya sea por miedo al dolor de perder, o por la negativa a admitir eventuales errores en la elección de la inversión.". (Shu, et al., 2015, p.8)

Gráfico 5.48 – 9º Sesgo de Aversión a la Pérdida (Emocional)



Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

Los sesgos no descritos anteriormente tuvieron una frecuencia relativa menor al 50%, como se puede observar en la Tabla 5.42.

Tabla 5.42 - Identificación de Sesgos Conductuales

Clasificación	Sesgos	F_a	F_r(%)
1º	Aversión al arrepentimiento - emocional	359	82,15
2º	Anclaje - cognitivo	342	78,26
3º	Retrospectivo - cognitivo	272	62,24
4º	Representatividad - cognitiva	271	62,01
5º	Afinidad - emocional	259	59,27
6º	Confirmación - cognitiva	257	58,81
7º	Contabilidad mental - cognitiva	235	53,78
8º	<i>Status quo</i> - emocional	229	52,40
9º	Aversión a la pérdida - emocional	228	52,17
10º	Dotación - emocional	192	43,94
11º	Disonancia - cognitiva	159	36,38
12º	Disponibilidad - cognitiva	147	33,64
13º	Ilusión de Control - cognitivo	144	32,95
14º	Conservadurismo - cognitivo	141	32,27
15º	Encuadre - cognitivo	129	29,52
16º	Resultado - cognitivo	114	26,09
17º	Autocontrol - emocional	107	24,49
18º	Actualidad - cognitiva	89	20,37
19º	Exceso de confianza - emocional	79	18,08
20º	Brechas de empatía - emocional	78	17,85
21º	Autoatribución - cognitiva	76	17,39
22º	Falacia del jugador - cognitiva	57	13,04
Total		437	100

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

5.2 Análisis de regresión logística binaria

5.2.1 Descripción del análisis logístico binario

Este tema presenta los datos obtenidos del análisis de regresión logística binaria, también conocido como análisis logit. Es una técnica de modelado de pronósticos cuyo objetivo es verificar la probabilidad de ocurrencia de un resultado/respuesta (variable dependiente) a partir del comportamiento de las variables explicativas (variables independientes). La técnica de regresión logística se aplica cuando el fenómeno a estudiar no es métrico, siendo representado por una o más variables *dummies*, dependiendo del número de posibilidades de categorías (variables de respuesta). Sin embargo, en este estudio, cuya variable dependiente es cualitativa y dicotómica, solo se presentan dos categorías de respuestas, por lo que existirá una variable *dummy*, definida como 1 para la categoría de referencia que indicará el evento de interés, tendencia al sesgo conductual bajo análisis, y el otro puesto a 0 para la categoría que indicará el evento de no interés, es decir, ausencia de susceptibilidad al sesgo conductual. Cabe señalar que el análisis de regresión logística binaria se realizó mediante *el software Gretl* (acrónimo de GNU *regression, econometrics and time-series library*).

Para cumplir con el objetivo del presente estudio, con base en la fundamentación teórica, se formularon 8 hipótesis, cada una involucrando un grupo de preguntas del cuestionario aplicado.

La primera hipótesis (H1) está relacionada con el nivel de educación financiera elemental y tiene como objetivo investigar si el bajo grado de conocimiento financiero elemental influye en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

H1: El bajo grado de conocimiento financiero elemental aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible a sesgos de comportamiento. (Vieira, Moreira & Potrich, 2019; Gerardi, Goette & Meier, 2010; Mandell, 2008)

La segunda hipótesis (H2) está relacionada con el nivel de educación y tiene como objetivo verificar si el bajo nivel de educación influye en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

H2: A menor nivel educativo del individuo, mayor probabilidad de tendencia a sesgos conductuales. (Khan et al., 2017; Bellouma & Belaid, 2016; Graham, Harvey & Huang, 2009; Pompian, 2006)

La tercera y cuarta hipótesis (H3 y H4) están relacionadas con la característica demográfica del sexo y pretenden investigar si ser mujer influye o no en la probabilidad de una tendencia a los sesgos de comportamiento.

H3: Ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad a los sesgos emocionales. (Graham, Harvey & Huang, 2009; Gava & Vieira, 2008; Araújo & Silva, 2007)

H4: Ser mujer reduce la probabilidad de tendencia a sesgos cognitivos. (Yang & Zhu, 2016; Lucena, Fernandes & Silva, 2011)

La quinta hipótesis (H5) se refiere a la característica demográfica de la edad y tiene como objetivo verificar el efecto de ser joven¹⁴ sobre la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

H5: Tener 29 años o menos aumenta la probabilidad de una tendencia a los sesgos de comportamiento. (Bellouma & Belaid, 2016; Lucena, Fernandes & Silva, 2011)

La sexta hipótesis (H6) está relacionada con el estado civil demográfico y tiene como objetivo investigar el efecto de ser soltero (a) sobre la probabilidad de ser propenso a sesgos de comportamiento.

H6: Estar soltero aumenta la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento. (Gava & Vieira, 2008)

¹⁴En esta investigación, se consideran jóvenes con edades comprendidas entre 18 y 29 años, con base en el Estatuto de la Juventud, Ley n. 12.852 de 2013, art. 1, inciso 1, que establece: "*Para los efectos de esta Ley, se consideran jóvenes las personas que tengan entre 15 (quince) y 29 (veintinueve) años*". Disponible: < http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/ato2011-2014/2013/lei/12852.htm >. Consultado: 28 abr. 2022

La séptima hipótesis (H7) recoge las características demográficas de sexo, grupo de edad y estado civil y pretende investigar si las variables independientes asociadas mencionadas influyen en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

H7: Ser mujer, joven y soltera aumenta la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento.

La octava hipótesis (H8) está relacionada con el factor de vulnerabilidad económica y social y tiene como objetivo verificar si la vulnerabilidad económica y social influye en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

H8: El estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de susceptibilidad a sesgos de comportamiento. (Khan et al., 2017)

La Tabla 5.1 resume la descripción de las siglas utilizadas en la matriz de datos y la medición de las variables independientes (*dummies*).

Cuadro 5.1 - Descripción de las Variables Independientes

Variable	Descripción
NEF	Nivel de educación financiera elemental – <i>Dummy</i> : (1) Menor; (0) Mayor.
GRAUdeINST	Nivel de Educación – <i>Dummy</i> : (1) Menor; (0) Mayor.
SEXO	Género – <i>Dummy</i> : (1) Femenino; (0) Hombre.
FAIXAET	Grupo de edad – <i>Dummy</i> : (1) ≤ 29 ; (0) > 29 .
ESTCIVIL	Civil – <i>Dummy</i> : (1) Soltero (a); (0) Casados y otros.
VUL	Vulnerabilidad Económica y Social – <i>Dummy</i> : (1) Sí; (0) No.

Fuente: Elaborado por el autor (2022)

5.2.2 Resultados del análisis logístico binario

Este tema analiza los resultados obtenidos de la regresión logística binaria y restringe la verificación del efecto de la variable explicativa sobre la variable respuesta, es decir, el objetivo del análisis es investigar si la característica observada (variable independiente) influye en la probabilidad de la encuestado siendo susceptible a los sesgos conductuales identificados como más frecuentes en esta investigación.

El análisis de regresión logística se realizó con *el software Gretl*, un paquete estadístico gratuito que recopila datos econométricos, utilizando las observaciones 1 a 437 para todas las variables consideradas en este estudio, todas válidas. Los resultados (factores/parámetros) generados y analizados fueron: Coeficiente de regresión (β); desviación estándar (S); estadístico z (Z); estadístico de Wald (W); valor p (Sig); coeficiente de regresión “exponencializado” (e^{β}); probabilidades porcentuales (OR); y chi-cuadrado (χ^2) o prueba de chi-cuadrado. Cabe señalar que la definición de cada factor/parámetro mencionado se describe en el capítulo 4 – metodología.

Tabla 5.43 - Parámetros Relativos al Sesgo Emocional de Aversión al Arrepentimiento

	β	S	Z	W	Sig	$\epsilon \beta^*$	OR
Intersección (α)	1,6231	0,2552	6,3596	40,4441	2,02e-010	5,0438	404,38
Nivel de Educación Financiera Elemental	-1,0947	0,3656	-2,9945	8,9672	0,0027	0,3358	-66,42
Grado de instrucción	0,3344	0,2762	1,2108	1,4661	0,2260	1,3956	39,56
Sexo	0,1644	0,2669	0,6158	0,3792	0,5380	1,1780	17,80
Grupo de edad	-0,3268	0,3123	-1,0463	1,0948	0,2954	0,7220	-27,80
Estado civil	-0,1440	0,2695	-0,5343	0,2855	0,5931	0,8663	-13,37
Vulnerabilidad Económica y Social	-0,1205	0,2766	-0,4356	0,1898	0,6631	0,8868	-11,32
Prueba $\chi^2(6) = 10,702 [0,0980]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y observados en la Tabla 5.43, el modelo mostró significación estadística para la variable explicativa nivel de educación financiera elemental ($W = 8,9672$; p-valor = 0,0027). Dicho esto, se puede observar que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel de educación financiera elemental, presenta signo negativo, indicando que el bajo grado de conocimiento financiero elemental influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento. En términos porcentuales, el bajo grado de conocimientos financieros elementales reduce en un 66,42% la probabilidad de ser propenso al mencionado sesgo emocional. Se induce que el resultado encontrado se debió al bajo grado de complejidad de las preguntas

aplicadas en este estudio, caracterizándose sólo el conocimiento superficial elemental promoviendo una alta tasa de aciertos. Cabe señalar que de los 437 encuestados, solo 39 (8,92%) puntuaron por debajo del número de corte (5 puntos) utilizado para caracterizar el bajo grado de conocimiento financiero elemental. Otra razón a tener en cuenta es el hecho de que se trata de un sesgo emocional y no cognitivo.

Tabla 5.44 - Parámetros Relativos al Sesgo Cognitivo de Anclaje

	β	S	Z	W	Sig	$\epsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	1,1513	0,2328	4,944 8	24,4514	7,62e7	3,1513	215,13
Nivel de Educación Financiera Elemental	-1,0431	0,3544	-2,9431	8,6619	0,0032	0,3535	-64,65
Grado de instrucción	-0,0482	0,2574	-0,1871	0,0350	0,8515	0,9531	-4,69
Sexo	0,2680	0,2437	1,0999	1,2099	0,2714	1,3063	30,63
Grupo de edad	-0,0161	0,2899	-0,0557	0,0031	0,9556	0,9840	-1,60
Estado civil	0,2581	0,2522	1,0234	1,0473	0,3061	1,2934	29,34
Vulnerabilidad Económica y Social	0,0460	0,2603	0,1768	0,0313	0,8597	1,0469	4,69
Prueba $\chi^2(6) = 10,8163 [0,0942]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y presentados en la Tabla 5.44, el modelo mostró significación estadística solo para la variable explicativa nivel de educación financiera elemental ($W = 8,6619$; p-valor = 0,0032). Dado lo anterior, se puede observar que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables observadas, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel de educación financiera elemental, tiene signo negativo indicando que el bajo grado de

conocimiento financiero elemental es menos probable que influya en la probabilidad de una tendencia hacia el sesgo de anclaje cognitivo. En términos porcentuales, el bajo grado de conocimiento financiero elemental reduce en un 64,65% la probabilidad de ser propenso al mencionado sesgo. No muy diferente del análisis presentado anteriormente, parece que el resultado encontrado se debió al bajo grado de complejidad de las preguntas aplicadas en este estudio, caracterizando solo el conocimiento superficial elemental, lo que resultó en una alta tasa de respuestas correctas.

Tabla 5.45 - Parámetros Relacionados con el Sesgo Cognitivo Retrospectivo

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon \beta^*$	OR
Intersección (α)	0,4827	0,1906	2,5328	6,4150	0,0113	1,6181	61,81
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,2199	0,3488	-0,6304	0,3973	0,5285	0,8031	-19,69
Grado de instrucción	0,4227	0,2302	1,8359	3,3705	0,0664	1,5241	52,41
Sexo	-0,2025	0,2110	-0,9596	0,9209	0,3372	0,8172	-18,28
Grupo de edad	-0,4462	0,2653	-1,6820	2,8292	0,0926	0,6410	-35,90
Estado civil	-0,1708	0,2288	-0,7466	0,5575	0,4553	0,8434	-15,66
Vulnerabilidad Económica y Social	0,4559	0,2254	2,0230	4,0924	0,0431	1,5754	57,54
Prueba $\chi^2(6) = 12,2704 [0,0562]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y observados en la Tabla 5.45, el modelo mostró significancia estadística para la variable explicativa vulnerabilidad económica y social ($W = 4,0924$; $p\text{-value} = 0,0431$). Por lo tanto, se puede observar que la variable independiente mencionada influye en la variable dependiente analizada. Las variables

explicativas nivel de estudios ($W = 3,3705$; p -valor = $0,0664$) y grupo de edad ($W = 2,8292$; p -valor = $0,0926$) presentaron baja significancia estadística, la referencia para el grupo de edad se basó en el Estatuto de la Juventud¹⁵, juventud ≤ 29 años (*dummy* 1). Dicho esto, se puede observar que las variables independientes mencionadas influyen en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para las variables nivel educativo y vulnerabilidad económica y social, presentan signo positivo indicando que tanto el bajo nivel educativo como el estado de vulnerabilidad económica y social influyen positivamente en la probabilidad de tendencia a sesgo cognitivo retrospectivo. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo aumenta en un 52,41% y el estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible de sesgo retrospectivo en un 57,54%. En cuanto a la variable grupo de edad, el signo que presenta es negativo, indicando que ser joven influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo retrospectivo. En términos porcentuales, el hecho de ser joven reduce la probabilidad de susceptibilidad a ese sesgo en un 35,90%.

¹⁵ Estatuto de la Juventud, Ley n. 12.852 de 2013, art. 1, inciso 1, que establece: “ *Para los efectos de esta Ley, se consideran jóvenes las personas que tengan entre 15 (quince) y 29 (veintinueve) años* ”. En esta investigación se consideran jóvenes entre 18 y 29 años. (Brasil, 2013)

Tabla 5.46 - Parámetros Relativos al Sesgo Cognitivo de Representatividad

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	1,01143	0,200932	5,0337	25,3381	4,81e-07	2,7411	174,11
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,461724	0,344453	-1,3405	1,7968	0,1801	0,6311	-36,89
Grado de instrucción	-0,138577	0,22935	-0,6042	0,3651	0,5457	0,8710	-12,90
Sexo	-0,607551	0,210769	-2,8825	8,3091	0,0039	0,5457	-45,43
Grupo de edad	-0,0137407	0,262202	-0,0524	0,0027	0,9582	0,9864	-1,36
Estado civil	-0,103408	0,223013	-0,4637	0,2150	0,6429	0,9020	-9,80
Vulnerabilidad Económica y Social	-0,0218394	0,220923	-0,0989	0,0098	0,9213	0,9785	-2,15
Prueba $\chi^2(6) = 12,615 [0,0496]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y presentados en la Tabla 5.46, el modelo indicó significancia estadística solo para la variable explicativa sexo ($W = 8,3091$; p -value = 0,0039), cabe señalar que el sexo de referencia considerado en el estudio fue el femenino (*Dummy 1*). Dicho esto, se puede observar que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para la variable sexo, presenta signo negativo, indicando que el sexo femenino influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo de representatividad. En términos porcentuales, el hecho de ser mujer reduce en un 45,43% la probabilidad de tendencia al sesgo mencionado. Es decir, los hombres son más susceptibles al sesgo cognitivo de la representatividad.

Tabla 5.47 - Parámetros Relacionados con el Sesgo de Afinidad Emocional

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	0,0776	0,1882	0,4122	0,1699	0,6802	1,0804	8,04
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,0914	0,3524	-0,2593	0,0672	0,7954	0,9129	-8,71
Grado de instrucción	-0,1537	0,2259	-0,6803	0,4628	0,4963	0,8579	-14,21
Sexo	0,5835	0,2048	2,8497	8,1207	0,0044	1,7891	78,91
Grupo de edad	0,4616	0,2569	1,7970	3,2291	0,0723	1,5843	58,43
Estado civil	-0,3300	0,2238	-1,4745	2,1742	0,1403	0,7196	-28,04
Vulnerabilidad Económica y Social	0,2099	0,2204	0,9522	0,9068	0,3410	1,2328	23,28
Prueba $\chi^2(6) = 14,6856 [0,0228]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y observados en la Tabla 5.47, el modelo mostró significación estadística para la variable explicativa sexo ($W = 8,1207$; p-value = 0,0044), el sexo de referencia considerado en el estudio fue el femenino (*dummy* 1). De lo anterior se puede observar que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. La variable explicativa grupo de edad, por el contrario, mostró baja significación estadística ($W = 3,2291$; p-valor = 0,0723). Dicho esto, se puede observar que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable sexo, presenta signo positivo indicando que el sexo femenino influye positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo de afinidad emocional. En términos porcentuales, el hecho de ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional en un 78,91%. En cuanto al variable grupo de edad, el signo que

presenta también es positivo, indicando que ser joven influye positivamente en la probabilidad de una tendencia al sesgo de afinidad emocional. En términos porcentuales, ser joven aumenta la probabilidad de susceptibilidad al sesgo de afinidad en un 58,43%.

Tabla 5.48 - Parámetros Relativos al Sesgo de Confirmación Cognitiva

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	0.2058	0.1868	1.1016	1.2136	0.2706	1.2277	22.77
Nivel de Educación Financiera Elemental	0.5347	0.3541	1.5102	2.2807	0.1310	1.7042	70.42
Grado de instrucción	0.4951	0.2298	2.1545	4.6419	0.0312	1.6381	63.81
Sexo	-0.0569	0.2045	-0.2784	0.0775	0.7807	0.9448	-5.52
Grupo de edad	-0.5181	0.2642	-1.9608	3.8446	0.0499	0.5966	-40.34
Estado civil	0.2379	0.2257	1.0541	1.1110	0.2919	1.2677	26.77
Vulnerabilidad Económica y Social	-0.1317	0.2195	-0.6000	0.3600	0.5485	0.8770	-12.30
Prueba $\chi^2(6) = 9,17294 [0,1641]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y mostrados en la tabla 5.48, el modelo mostró significancia estadística para las variables explicativas nivel de educación ($W = 4.6419$; p -valor = 0.0312) y grupo de edad ($W = 3.8446$; p -valor = 0.0499). Dicho esto, se puede observar que las variables independientes mencionadas influyen en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel educativo, tiene signo positivo indicando que el bajo nivel educativo influye

positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo de confirmación cognitiva. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo aumenta la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo en un 63,81%. En cuanto al variable grupo de edad, presenta signo negativo, lo que indica que ser joven influye negativamente en la probabilidad de una tendencia al sesgo de confirmación cognitiva. En términos porcentuales, el hecho de ser joven reduce la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo en un 40,34%. El sesgo de confirmación se caracteriza por el hecho de que la persona considera solo la información que confirma sus creencias e ignora o modifica la información que contradice sus creencias. Las investigaciones indican que las personas mayores de 29 años son más susceptibles al sesgo de confirmación.

Tabla 5.49 - Parámetros Relacionados con la Contabilidad Mental del Sesgo Cognitivo

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	0,1867	0,1866	1,0006	1,0013	0,3170	1,2046	20,46
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,4934	0,3379	-1,4601	2,1319	0,1443	0,6115	-38,85
Grado de instrucción	-0,3366	0,2199	-1,5311	2,3443	0,1257	0,7149	-28,51
Sexo	-0,0129	0,2005	-0,0641	0,0041	0,9489	0,9873	-1,27
Grupo de edad	0,2874	0,2522	1,1395	1,2984	0,2545	1,3318	33,18
Estado civil	-0,0667	0,2194	-0,3042	0,0926	0,7610	0,9356	-6,44
Vulnerabilidad Económica y Social	0,3316	0,2141	1,5488	2,3987	0,1214	1,3918	39,18
Prueba χ^2 (6) = 6,34343 [0,3858]							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y observados en la Tabla 5.49, el modelo no mostró significación estadística para las variables independientes en estudio, o sea, las variables independientes no presentaron resultados estadísticamente

significativos para la validación de influencia en la variable respuesta. Dicho esto, se puede observar que las variables nivel de educación financiera elemental, nivel educativo, sexo, grupo de edad, estado civil y vulnerabilidad económica y social no tienen efecto sobre la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo contable. Es decir, el análisis estadístico presentó evidencia de que ninguna de las variables predictivas aplicadas en el modelo explica la tendencia al sesgo cognitivo de contabilidad mental. Este sesgo se caracteriza por la forma simple e intuitiva de tomar decisiones financieras, sin realizar análisis profundos.

Tabla 5.50 - Parámetros Relativos al Sesgo Emocional del *Status Quo*

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon^{\beta *}$	OR
Intersección (α)	0,5216	0,1895	2,7522	7,5745	0,0059	1,6820	68,20
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,5222	0,3496	-1,4938	2,2314	0,1352	0,5942	-40,58
Grado de instrucción	-0,2147	0,2213	-0,9700	0,9410	0,3320	0,8073	-19,27
Sexo	-0,0066	0,2009	-0,0329	0,0011	0,9737	0,9934	-0,66
Grupo de edad	-0,1787	0,2543	-0,7026	0,4936	0,4823	0,8368	-16,32
Estado civil	-0,3301	0,2213	-1,4921	2,2265	0,1357	0,7195	-28,05
Vulnerabilidad Económica y Social	-0,1683	0,2152	-0,7819	0,6114	0,4343	0,8456	-15,44
Prueba $\chi^2(6) = 11,8404 [0,0656]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

A diferencia del análisis presentado anteriormente, la Tabla 5.50 muestra que los datos generados no revelan significación estadística para el modelo, o sea, las variables independientes no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia en la variable respuesta. Dicho esto, se puede observar que las variables nivel de educación financiera elemental, nivel de

instrucción, sexo, grupo de edad, estado civil y vulnerabilidad económica y social no tienen efecto sobre la probabilidad de tendencia al sesgo emocional del *status quo*. Este sesgo se produce cuando el individuo prefiere mantener su puesto actual independientemente de nuevas posibilidades. Es decir, persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas. El análisis estadístico presentó evidencia de que ninguna de las variables predictivas aplicadas en el modelo explica la tendencia hacia el sesgo emocional del *status quo*.

Tabla 5.51 - Parámetros Relacionados con el Sesgo Emocional de Aversión a la Pérdida

	β	S	Z	W	Sig	$\varepsilon \beta^*$	OR
Intersección (α)	-0,0541	0,1871	-0,2890	0,0835	0,7726	0,9475	-5,25
Nivel de Educación Financiera Elemental	-0,0087	0,3361	-0,0258	0,0007	0,9794	0,9914	-0,86
Grado de instrucción	-0,3629	0,2205	-1,6458	2,7087	0,0998	0,6964	-30,36
Sexo	0,3523	0,2002	1,7603	3,0987	0,0784	1,4209	42,09
Grupo de edad	0,4081	0,2519	1,6204	2,6256	0,1052	1,5021	50,21
Estado civil	-0,3104	0,2183	-1,4215	2,0208	0,1552	0,7339	-26,61
Vulnerabilidad Económica y Social	0,3795	0,2154	1,7622	3,1052	0,0780	1,4599	45,99
Prueba $\chi^2(6) = 12,2176 [0,0573]$							

Fuente: Datos de la investigación - Elaboración propia (2022)

De acuerdo con los datos generados y observados en la Tabla 5.51, el modelo mostró un bajo grado de significación estadística para las variables explicativas nivel de educación ($W = 2,7087$; p-valor = 0,0998), género ($W = 3,0987$; p-valor = 0,0784) y vulnerabilidad económica y social ($W = 3,1052$; p-valor = 0,0780). Dicho esto, se puede observar que las variables independientes mencionadas influyen en la variable

dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta.

En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel educativo, tiene signo negativo, lo que indica que el bajo nivel educativo es menos probable que influya en la probabilidad de tendencia al sesgo emocional de aversión a la pérdida. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo reduce la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional en un 30,36%. Los coeficientes relacionados con los variables sexo y vulnerabilidad económica y social muestran signo positivo, indicando que es más probable que estas variables independientes influyan positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo. En términos porcentuales, ser mujer y ser vulnerable en términos económicos y sociales aumenta, respectivamente, en un 42,09% y un 45,99% la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional. Es decir, las mujeres y las personas en estado de vulnerabilidad económica y social son más susceptibles al sesgo emocional de aversión a la pérdida.

Capítulo 6. Conclusiones

Las finanzas conductuales representan un área de estudio que contrasta, en algunos aspectos, con la teoría financiera moderna. El estudio del área cuestiona y critica la plena racionalidad en la toma de decisiones bajo la justificación de que los inversores, en situaciones de incertidumbre, toman sus decisiones impulsados por factores cognitivos, emocionales y por registros mentales adquiridos a lo largo de sus experiencias. Estos factores se utilizan en juicios irracionales, siendo señalados como estrategias (atajos mentales) que ignoran parte de la información para hacer la elección más fácil y rápida. Estas estrategias se denominan heurísticas.

El área de finanzas conductuales busca explicar las decisiones financieras de los individuos, combinando la psicología conductual con la teoría financiera moderna. El crecimiento del área ha estado motivado por la incapacidad de la teoría financiera tradicional para explicar las anomalías que se presentan en el mercado financiero, debido principalmente a la limitada racionalidad de los inversionistas a la hora de tomar decisiones financieras. Básicamente, las finanzas del comportamiento buscan comprender el comportamiento de los individuos en relación con la toma de decisiones financieras. Comprender cómo se comportan las personas puede ser un componente fundamental para mejorar los resultados de las inversiones, y reconocer el papel predominante de la psicología en la toma de decisiones puede cambiar significativamente el papel de los inversores a la hora de elegir.

Los estudios sobre finanzas conductuales revelan que las decisiones de inversión de los individuos están influenciadas por la forma en que se presenta la información y por las características propias del inversionista, construidas a lo largo de sus experiencias. De esta manera, surgen sesgos de comportamiento que representan tendencias de decisión sesgadas. Los sesgos son errores causados por distorsiones del razonamiento provocadas por el uso de heurísticas en lugar de análisis elaborados con mayor profundidad. En determinadas circunstancias, estos errores se producen

de forma sistemática, predecible y no son percibidos por los individuos, especialmente cuando las decisiones se toman en situaciones de presión, riesgo o cualquier otro factor que pueda comprometer la capacidad de decisión. Los estudios sobre este tema se vienen realizando desde las primeras publicaciones de Kahneman y Tversky en los años 70 y continúan hasta la actualidad, principalmente por su relevancia en los procesos de toma de decisiones financieras.

En este contexto, el presente estudio tuvo como objetivo investigar la influencia de la educación financiera, el perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social en las decisiones de inversión individuales en tiempos de la pandemia del coronavirus, desde el punto de vista de los sesgos de comportamiento. La investigación buscó investigar si las decisiones de inversión pueden ser influenciadas por sesgos de comportamiento derivados de la ausencia de conocimientos financieros elementales, características demográficas y desafíos psicológicos que se enfrentan en un escenario de crisis de salud, derivados de la vulnerabilidad económica y social.

Así, la pregunta de investigación propuesta en esta tesis fue: ¿Las decisiones de inversión pueden ser influenciadas por sesgos de comportamiento derivados de la ausencia de conocimientos financieros elementales, características demográficas y desafíos psicológicos enfrentados en un escenario de crisis sanitaria, derivados de la vulnerabilidad económica y social ?

Para responder a esta pregunta de investigación, se realizó un análisis de regresión logística binaria con el fin de investigar si las variables independientes, tratadas en el estudio, influyen en la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento (variables dependientes) verificados como más frecuentes en el análisis descriptivo.

En cuanto al análisis descriptivo, los resultados relacionados con la identificación de sesgos de comportamiento permitieron verificar y resaltar la incidencia de decisiones sesgadas estimuladas por factores cognitivos y/o emocionales, así como

revelar los sesgos que más apareció, es decir, tuvieron una mayor frecuencia absoluta/relativa durante el período de la pandemia de Covid19.

De los 22 sesgos observados, 9 mostraron un mayor predominio con una frecuencia relativa igual o superior al 50% del total de la muestra en estudio, a saber:

(1º) Sesgo emocional de aversión al arrepentimiento con 359 encuestados o el 82,15% del total de la muestra en estudio. Este sesgo está relacionado con el efecto rebaño, dado que un individuo prefiere equivocarse con todos a cometer errores solo;

(2º) Sesgo de anclaje cognitivo con 342 encuestados o el 78,26% del total de la muestra en estudio. Este sesgo se reconoce por la propensión de los individuos a emitir juicios influenciados por información específica previa, independientemente de su relevancia para lo que se decide o estima;

(3º) Sesgo cognitivo retrospectivo con 272 encuestados o el 62,24% del total de la muestra en estudio. Este sesgo se caracteriza por la creencia en un juicio predecible, es decir, el individuo cree que los resultados alcanzados sustentan resultados futuros;

(4º) Sesgo cognitivo de representatividad con 271 encuestados o el 62,01% de la muestra total. Este sesgo representa un error derivado de la tendencia mental a buscar información representativa disponible en la memoria, estimulando el juicio por similitud, que muchas veces no representa la realidad. Es decir, el individuo tiende a llegar a un resultado teniendo en cuenta hechos no representativos;

(5º) Sesgo de afinidad emocional con 259 encuestados o el 59,27% del total de la muestra en estudio. Este sesgo se caracteriza por la tendencia del individuo a optar por alternativas de inversión que reflejen sus valores, dominio y conocimientos, es decir, de alguna manera existe una inclinación a realizar elecciones por afinidad;

(6º) Sesgo cognitivo de confirmación con 257 encuestados o el 58,82% de la muestra total. Este sesgo se caracteriza por el hecho de que un individuo considera únicamente información que confirma sus convicciones e ignora o modifica información que contradice sus creencias;

(7º) Sesgo cognitivo contable mental con 235 encuestados o el 53,78% del total de la muestra en estudio. Este sesgo se caracteriza por la forma simple de tomar decisiones financieras, es decir, sin realizar análisis profundos. Representa un proceso a través del cual los individuos codifican, categorizan y evalúan los resultados financieros. Este proceso, aunque muchas veces implícito y no percibido por los individuos, tiene un impacto en la toma de decisiones;

(8º) Sesgo emocional del status quo con 229 encuestados o el 52,40% de la muestra total. Este sesgo se produce cuando el individuo prefiere mantener su puesto actual independientemente de nuevas posibilidades. Es decir, persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas;

(9º) Sesgo emocional de aversión a la pérdida con 228 encuestados o el 52,17% del total de la muestra en estudio. Este sesgo se caracteriza cuando los individuos dan mayor peso a ciertos resultados en comparación con resultados inciertos.

En este estudio, los 9 sesgos mencionados representan las variables dependientes y los 13 sesgos no descritos anteriormente, por tener una frecuencia relativa inferior al 50%, fueron excluidos del análisis regresión logística binaria.

En cuanto al análisis realizado, cuyo objetivo fue investigar si las características observadas (nivel de educación financiera, nivel de educación, sexo, grupo de edad, estado civil y vulnerabilidad económica y social) influyen en la probabilidad de que el encuestado sea susceptible a los sesgos de comportamiento identificados como más frecuentes en esta investigación, se concluyó que:

En cuanto al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento, el modelo mostró significación estadística para la variable explicativa nivel de educación financiera elemental ($W = 8,9672$; $p\text{-valor} = 0,0027$). Dicho esto, se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para la variable

independiente mencionada, presentó signo negativo, indicando que el bajo grado de conocimiento financiero elemental influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento. En términos porcentuales, el bajo grado de conocimiento financiero elemental reduce en un 66,42% la probabilidad de ser propenso al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento. Se induce que el resultado encontrado se debió al bajo grado de complejidad de las preguntas aplicadas en este estudio, caracterizándose sólo el conocimiento superficial elemental promoviendo una alta tasa de aciertos. Cabe señalar que de los 437 encuestados, solo 39 (8,92%) puntuaron por debajo del valor de corte (5 puntos) utilizado para caracterizar el bajo grado de conocimiento financiero elemental. Otra razón a tener en cuenta es el hecho de que se trata de un sesgo emocional y no cognitivo.

En cuanto al sesgo cognitivo de anclaje, el modelo mostró significación estadística solo para la variable explicativa nivel de educación financiera elemental ($W = 8,6619$; $p\text{-valor} = 0,0032$). Dado lo anterior, se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables observadas, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel de educación financiera elemental, mostró signo negativo, lo que indica que el bajo grado de conocimiento financiero elemental es menos probable que influya en la probabilidad de una tendencia hacia el sesgo de anclaje cognitivo. En términos porcentuales, el bajo grado de conocimiento financiero elemental reduce en un 64,65% la probabilidad de ser propenso al mencionado sesgo. No muy diferente del análisis presentado anteriormente, parece que el resultado encontrado se debió al bajo grado de complejidad de las preguntas aplicadas en este estudio, caracterizando solo el conocimiento superficial elemental, lo que resultó en una alta tasa de respuestas correctas.

En cuanto al sesgo cognitivo retrospectivo, el modelo mostró significación estadística para la variable explicativa vulnerabilidad económica y social ($W = 4,0924$;

p-valor = 0,0431). Así, se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. Las variables explicativas nivel de estudios ($W = 3,3705$; p-valor = 0,0664) y grupo de edad ($W = 2,8292$; p-valor = 0,0926) presentaron baja significación estadística, la referencia para la edad se basó en el Estatuto de la Juventud, jóvenes ≤ 29 años (*dummy* 1). Dicho esto, se podría concluir que las variables independientes antes mencionadas influyen en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para las variables nivel educativo y vulnerabilidad económica y social, mostraron signo positivo indicando que tanto el bajo nivel educativo como el estado de vulnerabilidad económica y social influyen positivamente en la probabilidad de tendencia a sesgo cognitivo retrospectivo. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo aumenta en un 52,41% y el estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible de sesgo retrospectivo en un 57,54%. En cuanto al variable grupo de edad, el signo que presenta es negativo, indicando que ser joven influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo retrospectivo. En términos porcentuales, el hecho de ser joven reduce la probabilidad de susceptibilidad a ese sesgo en un 35,90%.

En cuanto al sesgo cognitivo de representatividad, el modelo indicó significancia estadística solo para la variable explicativa sexo ($W = 8,3091$; p-value = 0,0039), cabe señalar que el sexo de referencia considerado en el estudio fue el femenino (*dummy* 1). Dicho esto, se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para la variable género, mostró signo negativo, indicando que el género femenino influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo de representatividad. En términos porcentuales, el hecho de ser mujer

reduce en un 45,43% la probabilidad de tendencia al sesgo mencionado. Es decir, los hombres son más susceptibles al sesgo cognitivo de la representatividad.

En cuanto al sesgo de afinidad emocional, el modelo mostró significación estadística para la variable explicativa sexo ($W = 8,1207$; $p\text{-value} = 0,0044$), el sexo de referencia considerado en el estudio fue el femenino (*dummy* 1). De lo anterior se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. La variable explicativa grupo de edad mostró baja significación estadística ($W = 3,2291$; $p\text{-valor} = 0,0723$). Dicho esto, se podría concluir que la variable independiente antes mencionada influye en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable género, mostró signo positivo, indicando que el sexo femenino influye positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo de afinidad emocional. En términos porcentuales, el hecho de ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional en un 78,91%. En cuanto al variable grupo de edad, el signo que presenta también es positivo, indicando que ser joven influye positivamente en la probabilidad de una tendencia al sesgo de afinidad emocional. En términos porcentuales, ser joven aumenta la probabilidad de susceptibilidad al sesgo de afinidad en un 58,43%.

En cuanto al sesgo de confirmación cognitiva, el modelo mostró significación estadística para las variables explicativas nivel educativo ($W = 4,6419$; $p\text{-valor} = 0,0312$) y grupo de edad ($W = 3,8446$; $p\text{-valor} = 0,0499$). Dicho esto, se podría concluir que las variables independientes antes mencionadas influyen en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel educativo, mostró signo positivo, indicando que el bajo nivel educativo influye positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo de confirmación

cognitiva. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo aumenta la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo en un 63,81%. En cuanto al variable grupo de edad, presenta signo negativo, indicando que ser joven influye negativamente en la probabilidad de una tendencia al sesgo de confirmación cognitiva. En términos porcentuales, el hecho de ser joven reduce la probabilidad de tendencia al sesgo cognitivo en un 40,34%. El sesgo de confirmación se caracteriza por el hecho de que la persona considera solo la información que confirma sus creencias e ignora o modifica la información que contradice sus creencias. Las investigaciones indican que las personas mayores de 29 años son más susceptibles al sesgo de confirmación.

En cuanto al sesgo cognitivo de contabilidad mental, el modelo no presentó significancia estadística para las variables independientes en estudio, o sea, las variables independientes no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia en la variable respuesta. Dicho esto, fue posible concluir que las variables nivel de educación financiera elemental, nivel educativo, sexo, grupo de edad, estado civil y vulnerabilidad económica y social no afectan la probabilidad de una tendencia al sesgo cognitivo de contabilidad mental. En otras palabras, el análisis estadístico mostró que ninguna de las variables predictivas aplicadas en el modelo explica la tendencia al sesgo cognitivo de contabilidad mental. Este sesgo se caracteriza por la forma simple e intuitiva de tomar decisiones financieras, sin realizar análisis profundos.

En cuanto al sesgo emocional del *status quo*, a diferencia del análisis relativo al sesgo cognitivo de contabilidad mental, los datos generados no revelaron significación estadística para el modelo, o sea, las variables independientes no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de la influencia en la respuesta variables. Dicho esto, fue posible concluir que las variables nivel de educación financiera elemental, nivel educativo, sexo, grupo de edad, estado civil y vulnerabilidad económica y social no afectan la probabilidad de una tendencia hacia el sesgo emocional del *status quo*. Este sesgo se produce cuando el individuo prefiere mantener su puesto actual independientemente de nuevas posibilidades. Es decir,

persiste en permanecer en situaciones a las que ya está acostumbrado, en detrimento de nuevas alternativas. El análisis estadístico mostró que ninguna de las variables predictivas aplicadas en el modelo explica la tendencia hacia el sesgo emocional del *status quo*.

En cuanto al sesgo de aversión a la pérdida emocional, el modelo mostró un bajo grado de significancia estadística para las variables explicativas nivel educativo ($W = 2,7087$; $p\text{-valor} = 0,0998$), sexo ($W = 3,0987$; $p\text{-valor} = 0,0784$) y nivel de vulnerabilidad económico y social ($W = 3,1052$; $p\text{-valor} = 0,0780$). Dicho esto, se podría concluir que las variables independientes antes mencionadas influyen en la variable dependiente analizada. En cuanto a las demás variables predictoras, no presentaron resultados estadísticamente significativos para la validación de influencia sobre la variable respuesta. En cuanto al análisis del coeficiente de regresión (β) para el variable nivel educativo, mostró signo negativo, lo que indica que el bajo nivel educativo es menos probable que influya en la probabilidad de una tendencia al sesgo emocional de aversión a la pérdida. En términos porcentuales, el bajo nivel educativo reduce la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional en un 30,36%. Los coeficientes relacionados con los variables sexo y vulnerabilidad económica y social mostraron signo positivo, indicando que es más probable que estas variables independientes influyan positivamente en la probabilidad de sesgo. En términos porcentuales, ser mujer y ser vulnerable en términos económicos y sociales aumenta, respectivamente, en un 42,09% y un 45,99% la probabilidad de susceptibilidad al mencionado sesgo emocional. Es decir, las mujeres y las personas en estado de vulnerabilidad económica y social son más susceptibles al sesgo emocional de aversión a la pérdida.

En cuanto a las hipótesis del estudio, se concluye que:

La primera hipótesis (H1) establecida en el estudio fue: El bajo grado de conocimiento financiero elemental aumenta la probabilidad de que el individuo sea susceptible a sesgos de comportamiento.

De acuerdo con los resultados obtenidos, dicha hipótesis fue refutada. El coeficiente de regresión (β) para la variable nivel de educación financiera elemental mostró signo negativo, indicando que el bajo grado de conocimiento financiero elemental influye negativamente en la probabilidad de tendencia al sesgo emocional de aversión al arrepentimiento y al sesgo cognitivo de anclaje. En cuanto a las demás variables dependientes observadas, el modelo no mostró significación estadística en relación con esa variable independiente (nivel de educación financiera elemental). Cabe señalar que, para algunos académicos, el conocimiento financiero, a pesar de ser importante, no hace inviable tomar decisiones sesgadas, ya que el individuo está influenciado por heurísticas que conducen a sesgos de comportamiento. Es decir, tener conocimiento financiero no necesariamente inhibe las tendencias de decisiones financieras sesgadas.

La segunda hipótesis (H2) establecida en el estudio fue: A menor nivel educativo del individuo, mayor probabilidad de tendencia a sesgos conductuales.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se confirmó la hipótesis antes mencionada para los sesgos cognitivos de retrospectiva y confirmación, considerando que el coeficiente de regresión (β) presentó signo positivo, indicando que el bajo nivel educativo influye positivamente en la probabilidad de tendencia a estos sesgos. Sin embargo, la hipótesis fue refutada por el sesgo emocional de aversión a la pérdida, ya que el coeficiente de regresión mostró un signo negativo. En cuanto a las demás variables dependientes observadas, el modelo no mostró significancia estadística relacionada con esa variable independiente, el nivel educativo.

La tercera hipótesis (H3) establecida en el estudio fue: Ser mujer aumenta la probabilidad de susceptibilidad a sesgos emocionales.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se confirmó esta hipótesis para los sesgos emocionales de afinidad y aversión a la pérdida, considerando que el coeficiente de regresión (β) presentó signo positivo, indicando que el sexo femenino influye positivamente en la probabilidad de tendencia a estos sesgos. En cuanto a los

otros sesgos emocionales analizados, aversión al arrepentimiento y *status quo*, el modelo no mostró significancia estadística relacionada con la variable independiente antes mencionada, el sexo.

La cuarta hipótesis (H4) establecida en el estudio fue: Ser mujer reduce la probabilidad de tendencia a sesgos cognitivos.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se confirmó la hipótesis antes mencionada para el sesgo cognitivo de representatividad, que presentó mayor significación estadística. Cabe señalar que, con excepción del sesgo de anclaje cognitivo, todos los demás sesgos cognitivos tuvieron un coeficiente de regresión negativo (β), lo que indica que el sexo femenino influye negativamente en la probabilidad de tendencia a los sesgos cognitivos observados.

La quinta hipótesis (H5) establecida en el estudio fue: Tener 29 años o menos aumenta la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se confirmó la hipótesis antes mencionada para el sesgo de afinidad emocional, dado que el coeficiente de regresión (β) mostró signo positivo, indicando que tener 29 años o menos influye positivamente en la probabilidad de tendencia al sesgo antes mencionado. Sin embargo, la hipótesis fue refutada por los sesgos cognitivo retrospectivo y de confirmación, ya que el coeficiente de regresión mostró signo negativo para estos sesgos. En cuanto a las demás variables dependientes observadas, el modelo no mostró significación estadística en relación con la variable independiente antes mencionada, grupo de edad.

La sexta hipótesis (H6) establecida en el estudio fue: Estar soltero(a) aumenta la probabilidad de tendencia a sesgos conductuales.

De acuerdo con los resultados obtenidos, esta hipótesis fue refutada. El modelo no mostró significación estadística para el variable independiente estado civil, o sea, esa variable no presentó resultado estadísticamente significativo para la validación de influencia sobre la variable respuesta. Dicho esto, se podría concluir que la variable

estado civil no tiene efecto sobre la probabilidad de tendencia a los sesgos de comportamiento.

La séptima hipótesis (H7) establecida en el estudio fue: Ser mujer, joven y soltera aumenta la probabilidad de tendencia a sesgos de comportamiento.

De acuerdo a los resultados obtenidos, se refutó la hipótesis antes mencionada, considerando que una de las variables mencionadas, el estado civil, no presentó significación estadística para validar la hipótesis. Sin embargo, la hipótesis se confirma para las variables género (femenino) y grupo de edad (jóvenes).

La octava hipótesis (H8) establecida en el estudio fue: El estado de vulnerabilidad económica y social aumenta la probabilidad de susceptibilidad a sesgos de comportamiento.

De acuerdo con los resultados obtenidos, se confirmó la hipótesis antes mencionada para el sesgo cognitivo de retrospectiva y para el sesgo emocional de aversión a la pérdida. El coeficiente de regresión (β) mostró signo positivo, indicando que el estado de vulnerabilidad económica y social influye positivamente en la probabilidad de tendencia a estos sesgos. En cuanto a las demás variables dependientes observadas, el modelo no mostró significación estadística en relación con la variable independiente antes mencionada, vulnerabilidad económica y social.

En cuanto a los objetivos específicos, todos fueron alcanzados, a saber:

El primer objetivo específico fue definir una conceptualización amplia, a través de la revisión de la literatura, sobre el tema propuesto para contribuir con todas sus dimensiones. Este objetivo se logró con la realización de la fundamentación teórica sobre el tema propuesto, que abordó elementos conceptuales sobre las variables estudiadas, temas relacionados e investigaciones previas.

El segundo objetivo específico fue identificar el nivel de conocimiento financiero, perfil demográfico y estado de vulnerabilidad económica y social de los encuestados para verificar las relaciones existentes de estas variables con los sesgos de comportamiento. Este objetivo se logró y, por lo tanto, los datos se recopilaron

mediante la aplicación de un cuestionario estructurado con preguntas cerradas. El cuestionario se dividió en dos partes además del formulario de consentimiento presentado antes del comienzo de las preguntas de investigación. La primera parte del cuestionario identificó el perfil demográfico y las características relacionadas con la vulnerabilidad económica y social. La segunda parte identificó el nivel de educación financiera elemental y el constructo basado en sesgos conductuales.

El tercer objetivo específico fue realizar un análisis estadístico descriptivo para identificar qué sesgos fueron más frecuentes en el estudio. Este objetivo se logró considerando que se seleccionaron 9 sesgos conductuales que presentaron una frecuencia relativa igual o superior al 50% del total de la muestra en estudio.

El cuarto objetivo específico fue evaluar y presentar los resultados encontrados a partir del análisis estadístico de regresión logística binaria. Este objetivo se cumplió y para ello se ejecutó el referido análisis en el *software Gretl*, un paquete estadístico gratuito que recopila datos econométricos, utilizando las observaciones 1 – 437 para todas las variables consideradas en el estudio, siendo todas válidas. Los resultados (factores/parámetros) generados y analizados fueron: Coeficiente de regresión (β); desviación estándar (S); estadístico z (Z); estadístico de Wald (W); valor p (Sig); coeficiente de regresión “exponencializado” (ϵ^β); probabilidades porcentuales (OR); y chi-cuadrado (X^2) o prueba de chi-cuadrado. El propósito del análisis fue investigar si la característica observada (variable independiente) influía en la probabilidad de que el encuestado fuera susceptible a los sesgos conductuales identificados como más frecuentes en la investigación.

En vista de lo anterior, se puede decir que la tesis fue ejecutada con éxito, en vista de los resultados verificados y los objetivos alcanzados. Los resultados mostraron que las variables que tuvieron mayor significancia estadística fueron: Nivel de educación financiera elemental, nivel educativo, sexo, grupo de edad y vulnerabilidad económica y social. Estas variables influyeron en los sesgos de comportamiento analizados, lo que permitió concluir que las variables independientes antes mencionadas tienen algún efecto sobre la variable

dependiente observada, caracterizando su influencia en las decisiones de inversión individuales en tiempos de la pandemia del coronavirus. Sin embargo, es importante resaltar que, si bien el método utilizado en este estudio permitió el examen preciso de las variables seleccionadas, las conclusiones y hallazgos presentados se limitan a la situación investigada y a la muestra observada, no permitiendo la generalización de sus resultados empíricos a la población.

En cuanto a nuevas investigaciones, se sugiere que el modelo aquí aplicado sea reaplicado en un estudio comparativo sobre decisiones de inversión entre brasileños y argentinos, a partir de los resultados obtenidos de la investigación sobre la influencia de la educación financiera, el perfil demográfico y la vulnerabilidad económica y social en decisiones inversiones individuales, desde el punto de vista de los sesgos de comportamiento. Otra sugerencia sería elaborar preguntas con mayor grado de dificultad para la medición de la variable 'nivel de educación financiera', considerando que en este estudio las preguntas formuladas tuvieron un bajo grado de complejidad, no requiriendo un conocimiento profundo sobre el tema.

Bibliografía de Referencia

- Alyrio, R. D. (2013). *Métodos e técnicas de pesquisa em administração* (2 ed.). Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ.
- Anache , M. D., & Laurencel, L. D. (2013). Finanças comportamentais: Uma avaliação crítica da moderna teoria de finanças. *Revista CADE*, 12(1), 83-120. Fonte: http://www.luisguilherme.adm.br/download/Alfa_AdmFinanceira/6331-25901-1-PB.pdf
- Anbima. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. (2021). *Pandemia muda hábitos do brasileiro e estimula investimento em produtos financeiros*. Acesso em 21 de maio de 2022, disponível em https://www.anbima.com.br/pt_br/noticias/pandemia-muda-habitos-de-poupanca-do-brasileiro-e-estimula-investimento-em-produtos-financeiros.htm
- Anbima. Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais. (2021). *Raio X do investidor brasileiro*. (4 ed.). Acesso em 21 de maio de 2022, disponível em https://www.anbima.com.br/pt_br/especial/raio-x-do-investidor-2021.htm
- Araújo, D. R., & Silva, C. T. (2007). Aversão à perda nas decisões de risco. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, 1(3), 45-62. doi:<https://doi.org/10.17524/repec.v1i3.15>
- Ascom. Assessoria de Comunicação Social. (2020). Acesso em 5 de maio de 2020, disponível em *Brasil UNA-SUS*: <https://www.unasus.gov.br/noticia/organizacao-mundial-de-saude-declara-pandemia-de-coronavirus>
- Ávila, F., & Ávila, M. (2014). *Economia comportamental: O que é?* Acesso em 29 de junho de 2021, disponível em *Economia Comportamental*: <http://www.economiacomportamental.org/o-que-e/>
- Ávila, F., & Bianchi, A. M. (2015). *Guia de economia comportamental e experimental*. Acesso em 13 de março de 2021, disponível em <http://www.economiacomportamental.org/guia-economiacomportamental.pdf>.
- Ávila, L. A. (2011). A Influência de vieses comportamentais na decisão de investidores e seus reflexos no mercado financeiro: Uma revisão de estudos de 2006 A 2010. Rio de Janeiro: XXXV Encontro da ANPAD. Fonte: http://www.anpad.org.br/diversos/down_zips/58/FIN862.pdf
- Azevedo, T. (Ed.). (2016). *Psicologia da UFSJ (Universidade Federal de São João del-Rei)*. Acesso em 10 de 10 de 2021, disponível em *Psicoativo*:

<https://psicoativo.com/2016/09/diferencas-psicologia-cognitiva-psicologia-comportamental-behaviorismo.html#:~:text=A%20psicologia%20cognitiva%20%C3%A9%20um,%C3%A9%20principalmente%20no%20comportamento%20humano>

- Banov, M. R. (2017). *Comportamento do consumidor: Vencendo desafios*. São Paulo: Cengage Learning.
- Baker, H. K., & Ricciardi, V. (2014). *Investor behavior: The psychology of financial planning and investing*. New Jersey: Wiley.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2007). Investor sentiment in the stock market. *Journal of Economic Perspectives*, 21(2), 129-152. doi:<http://dx.doi.org/10.1257/jep.21.2.129>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2008). All that glitters: The effect of attention and news on the buying behavior of individual and institutional investors. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 785-818. doi:<http://dx.doi.org/10.1093/rfs/hhm079>
- Barberis, N., Shleifer, A., & Vishny, R. (1998). A model of investor sentiment. *Journal of Financial Economics*, 49(3), 307-343. doi:[http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X\(98\)00027-0](http://dx.doi.org/10.1016/S0304-405X(98)00027-0)
- Baron, J., & Hershey, J. C. (1988). Outcome bias in decision evaluation 54(4), 569–579. *Journal of Personality and Social Psychology*, 54(4), 569-579. doi:<https://doi.org/10.1037/0022-3514.54.4.569>
- Barros, T. D., & Felipe, I. J. (2015). Teoria do prospecto: Evidências aplicadas em finanças comportamentais. *Revista de Administração FACES Journal*, 14(4), 86-105. doi:<https://doi.org/10.21714/1984-6975FACES2015V14N4ART2934>
- Baum, W. M. (2019). *Compreender o Behaviorismo: Comportamento, cultura e evolução* (3 ed.). Porto Alegre: Artmed.
- Becker, J. L. (1988). Teoria axiomática da utilidade esperada. *Cadernos de matemática e estatística*, Série C, Colóquio de matemática SBM/UFRGS. Porto Alegre. No. 11 (nov. 1988), p. 1-6.
- Beiguelman, B. (1996). *Curso Prático de Bioestatística* (4 ed.). Ribeirão Preto: Revista Brasileira de Genética.
- Bellouma, M., & Belaid, F. (2016). Decision-making of working capital managers: A behavioral approach. *Journal of Business Studies Quarterly*, 7(4), 31-43. Acesso em 23 de março de 2021, disponível em https://www.academia.edu/29831969/Decision-Making_of_Working_Capital_Managers_A_Behavioral_Approach

- Bernstein , P. L. (1997). *Desafio aos deuses: a fascinante história do risco* (2 ed.). Rio de Janeiro: Campus.
- Białkowski, J., Bohl, M. T., Kaufmann, P., & Wisniewski, T. P. (2013). Do mutual fund managers exploit the Ramadan anomaly? Evidence from Turkey. *Emerging Markets Review*, 15, 211-232. doi:<http://dx.doi.org/10.1016/j.ememar.2013.02.003>
- Blackman, A., Ibáñez , A. M., Izquierdo, A., Keefer, P., Mesquita , M. M., Schady , N., & Serebrisky, T. (2020). *A política pública de combate à Covid-19: Recomendações para a América Latina e o Caribe*. BID. Banco Interamericano de Desenvolvimento. doi:<http://dx.doi.org/10.18235/0002302>
- Bock, A. M., Furtado, O., & Teixeira, M. T. (2001). *Psicologias: Uma introdução ao estudo de psicologia* (13 ed.). São Paulo: Saraiva.
- Brasil. (2013). Lei nº 12.852, de 5 de agosto de 2013. *Institui o Estatuto da Juventude*. Acesso em 28 de abril de 2022, disponível em http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12852.htm
- Brasil. (2022). *Covid19: Painel coronavírus*. Acesso em 22 de fevereiro de 2022, disponível em Coronavírus Brasil: <https://covid.saude.gov.br/>
- Brehm, J., & Cohen , A. (1962). *Explorations in cognitive dissonance*. New York: Wiley.
- Bruni, A. L. (2008). *Estatística aplicada à gestão empresarial* (2 ed.). São Paulo: Atlas.
- Camargo, B. F., Braun , C. T., Rubert , I. V., & Treter , J. (2015). Contabilidade mental e finanças comportamentais. *Revista Dialnet*, 13(2), 65-91. doi:<http://dx.doi.org/10.5892/ruvrd.v13i1.2169>
- Campbell, J. Y. (2000). Asset pricing at the millennium. *The Journal of Finance*, 55(4), 1515-1567. doi:<http://dx.doi.org/10.1111/0022-1082.00260>
- Carvalho, A. R., Souza, L. R., Gonçalves, S. I., & Almeida, E. F. (2021). Vulnerabilidade social e crise sanitária no Brasil. *Cadernos de saúde pública [online]*, 37(9). doi:<https://doi.org/10.1590/0102-311X00071721>
- Cerbasi, G. (2012). *Como organizar sua vida financeira: inteligência financeira pessoal na prática*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Chang, C. H., & Lin, S. J. (2015). The effects of national culture and behavioral pitfalls on investors' decision-making: Herding behavior in international stock markets. *International Review of Economics & Finance*, 37(1), 380-392. doi:<https://doi.org/10.1016/j.iref.2014.12.010>

- Chau, F., Deesomsak, R., & Koutmos, D. (2016). Does investor sentiment really matter? *International Review of Financial Analysis*, 48(1). doi:<https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.10.003>
- Chordia, T., & Shivakumar, L. (2002). Momentum, business cycle, and time-varying expected returns. *The Journal of Finance*, 57(2), 985-1019. Fonte: <http://www.jstor.org/stable/2697765>
- Costa, D. F., Carvalho, F. D., & Moreira, B. D. (2019). Behavioral economics and behavioral Finance: A bibliometric analysis of the scientific fields. *Journal of Economic Surveys*, 33(1), 3-24. doi:<https://doi.org/10.1111/joes.12262>
- Costa, D. F., Carvalho, F. D., Moreira, B. D., & Prado, J. W. (2017). Bibliometric analysis on the association between behavioral finance and decision making with cognitive biases such as overconfidence, anchoring effect and confirmation bias. *Scientometrics*, 111(1), 1775-1799. doi:<https://doi.org/10.1007/s11192-017-2371-5>
- Costa, S. d. (2020). Pandemia e desemprego no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 54(4), 969-978. doi:<https://doi.org/10.1590/0034-761220200170>
- Cusinato, R. T. (2003). *Teoria da decisão sob incerteza e a hipótese da utilidade esperada: conceitos analíticos e paradoxos*. (Dissertação de Mestrado em Economia - Faculdade de Ciências Econômicas). Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, Brasil.
- Damodaran, A. (2004). *Finanças corporativas: Teoria e prática* (2 ed.). Porto Alegre: Bookman.
- Das, S., Markowitz, H., Scheid, J., & Statman, M. (2010). Portfolio optimization with mental accounts. *The Journal of Financial and Quantitative Analysis*, 45(2), 311-334. Fonte: <http://www.jstor.org/stable/27801487>
- De long, J. B., Shleifer, A., Summers, L. H., & Waldmann, R. J. (1990). Noise trader risk in financial markets. *Journal of Political Economy*, 98(4), 703-738. doi:<http://dx.doi.org/10.1086/261703>
- Donadio, R. (2018). *O perfil de risco do investidor e a tomada de decisão: uma abordagem comportamental*. (Tese de Doutorado em Administração - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Dowling, M., Cummins, M., & Lucey, B. M. (2016). Psychological barriers in oil futures markets. *Energy Economics*, 53(1), 293-204. doi:<https://doi.org/10.1016/j.eneco.2014.03.022>

- ENEF. Estratégia Nacional de Educação Financeira. *Vida e dinheiro*. (2010). Acesso em 24 de setembro de 2021, disponível em <https://www.vidaedinheiro.gov.br/es/enef/>
- Evrard, H. S. (2014). Sobre finanças e comportamentos. *Revista eletrônica dos Cursos de Administração e Ciências Contábeis*, 9(1), 1-7. Fonte: <https://www.opet.com.br/faculdade/revista-cc-adm/>
- Faber, J. (2014). Viés Cognitivo: Quando ser racional não é o bastante / cognitive bias: When being rational is not enough. *Revista Ciências Em Saúde*, 4(4), 2-8. doi:<https://doi.org/10.21876/rcsfmit.v4i4.536>
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383-417. doi:<https://doi.org/10.2307/2325486>
- Fávero, L. P., & Belfiore, P. (2017). *Manual de análise de dados* (1 ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.
- Ferreira, C. F., & Yu, A. O. (2003). Todos acima da média: Excesso de confiança em profissionais de finanças. *RAUSP Management Journal*, 38(2), 101-111. Acesso em 24 de setembro de 2021, disponível em <http://rausp.usp.br/wp-content/uploads/files/V3802101.pdf>
- Ferreira, V. D. (2007). Psicologia econômica. *Revista de Administração de Empresas [online]*, 47(3), 1-4. doi:<https://doi.org/10.1590/S0034-75902007000300008>
- Ferreira, V. D. (2014). Psicologia econômica: Trajetória histórica e rumos futuros. *FGV EAESP - GVcef - 01º Encontro Brasileiro de Economia e Finanças Comportamentais*. Fonte: <http://hdl.handle.net/10438/18832>
- Ferreira, V. R. (2008). *Psicologia econômica: Estudo do comportamento econômico e da tomada de Decisão*. Rio de Janeiro: Elsevier.
- Ferreira, V. R. (2017). Confluência de fatores em educação financeira, políticas públicas e mudança de comportamento – O “Quinteto Fantástico”. In: *4º Encontro Brasileiro de Economia e Finanças Comportamentais, FGV-SP*. Acesso em 20 de setembro de 2021, disponível em https://cef.fgv.br/sites/cef.fgv.br/files/19_confluencia_de_fatores_em_educacao_financeira_politicas_publicas_e_mudanca_de_comportamento_o_quinteto_fantastico.pdf
- Flores, E., Flores, A., & Martins, Z. (2019). Finanças pessoais: Um estudo com alunos de graduação em ciências contábeis. In: *X Congresso de Administração e Contabilidade - AdCont*. Rio de Janeiro. Fonte: <http://www.adcont.net/index.php/adcont/adcont2019>

- Flores, S. M., & Vieira, K. M. (2016). Determinantes comportamentais da propensão ao endividamento: Análise da influência do gênero. *Revista Internacional de Investigación en Ciencias Sociales*, 12(2), 175-190. Fonte: <http://scielo.iics.una.py/pdf/riics/v12n2/2226-4000-riics-12-02-00175.pdf>
- Fontes, S. V. (2010). *Sistema Financeiro* (Vol. 1). Rio de Janeiro: Fundação CECIERJ.
- Franceschini, A. T., & Ferreira, D. C. (2012). Economia comportamental: Uma introdução para analistas do comportamento. *Revista Interamericana de Psicología/Interamerican Journal of Psychology*, 46(2), 317-326. Fonte: <https://www.redalyc.org/pdf/284/28425280013.pdf>
- Frazão, D. (2020). *Biografia de John Watson*. Acesso em 13 de janeiro de 2021, disponível em ebiografia: https://www.ebiografia.com/john_watson/
- French, D., & McKillop, D. (2016). Financial literacy and over-indebtedness in low-income households. *International Review of Financial Analysis*, 48(1), 1-11. Fonte: <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.08.004>
- Garcia, N., Grifoni, A., Lopez, J. C., & Mejía, D. (2013). Financial education in Latin America and the Caribbean: Rationale, Overview and Way Forward. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 3. OECD Publishing. Acesso em 10 de outubro de 2021, disponível em <https://www.oecd.org/finance/WP33FinEduLAC.pdf>
- Garcia, R., & Olak, P. A. (2007). Controladoria comportamental: Constatação empírica de tendências de mudanças no paradigma decisório quantitativo. In: *Congresso USP de Controladoria e Contabilidade*, 7. São Paulo. Fonte: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/artigos72007/404.pdf>
- Gava, A. M., & Vieira, K. M. (2008). Risco e gênero: Medindo a tolerância ao risco e as diferenças entre os gêneros. *Revista de Ciências da Administração*, 10(20), 116-140. Fonte: <file:///C:/Users/SAM/Downloads/Dialnet-RiscoEGeneroMedindoAToleranciaAoRiscoEAsDiferencas-4002179.pdf>
- Gerardi, K., Goette, L., & Meier, S. (2010). *Financial literacy and subprime mortgage delinquency: Evidence from a survey matched to administrative data*. Federal Reserve Bank of Atlanta Working Paper. Fonte: <https://www.atlantafed.org/-/media/documents/research/publications/wp/2010/wp1010.pdf>
- Gil, A. C. (2008). *Métodos e técnicas de pesquisa social* (6 ed.). São Paulo: Atlas.
- Giemenes, C., & Famá, R. (2001). A moderna teoria de finanças e a controvérsia sobre a hipótese de mercado eficiente e os modelos de precificação de ativos financeiros. *Pensamento & Realidade*, 9(1), 59-76. Acesso em 22 de novembro de 2021, disponível em <https://revistas.pucsp.br/pensamentorealidade/article/view/8513>

- Gitman, L. J. (2010). *Princípios de administração financeira* (12 ed.). São Paulo: Pearson Prentice Hall.
- Gomes, J. M., Barbosa, L. F., & Vieira, J. L. (2018). Explicando decisões: As aplicações da análise por regressão logística (Logit) no estudo do comportamento judicial. *Revista Direito Público*, 15(82), 214-231. Fonte: <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2923>
- Graham, J. R., Harvey, C. R., & Huang, H. (2009). Investor competence, trading frequency, and home bias. *Management Science*, 55(7), 1094-1106. doi:<https://doi.org/10.1287/mnsc.1090.1009>
- Groppelli, A. A., & Nikbakht, E. (2001). *Administração financeira* (3 ed.). São Paulo: Saraiva.
- Guia Econ. Comportamental e Experimental. (2016). *Entrevista exclusiva com Richard Thaler para o Guia: Um dos pais e grandes pensadores na área atualmente, fala sobre sua carreira, desafios e dá dicas especiais para pesquisadores aqui no Brasil*. Acesso em 13 de março de 2021, disponível em Economia Comportamental: <http://www.economiacomportamental.org/nacionais/entrevista-richard-thaler/>
- Halfeld, M., & Torres, F. D. (2001). Finanças comportamentais: Aplicações no contexto brasileiro. *RAE - Revista de Administração de Empresas*, 41(2), 64-71. doi:<http://dx.doi.org/10.1590/S0034-75902001000200007>
- Haubert, F. C., Lima, M. A., & Herling, L. D. (2012). Finanças comportamentais: Um estudo com base na teoria do prospecto e no perfil do investidor de estudantes de cursos stricto sensu da grande Florianópolis. *Revista Eletrônica de Estratégia e Negócios*, 5(2), 171-199. Fonte: <https://portaldeperiodicos.animaeducacao.com.br/index.php/EeN/>
- Hoffmann, A. O., Post, T., & Pennings, J. M. (2015). How investor perceptions drive actual trading and risk-taking behavior. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 94-103. doi:<https://doi.org/10.1080/15427560.2015.1000332>
- Hommel, C., & in 't Veld, D. (2017). Booms, busts and behavioural heterogeneity in stock prices. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 80(1), 101-124. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jedc.2017.05.006>
- Huston, S. J. (2010). Measuring financial literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296-316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- Hvide, H. K. (2002). Pragmatic beliefs and overconfidence. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 48(1), 15-28. doi:[https://doi.org/10.1016/S0167-2681\(01\)00221-9](https://doi.org/10.1016/S0167-2681(01)00221-9)

- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2010). *Censo - Amostra Nupcialidade*. Acesso em 9 de março de 2022, disponível em <https://cidades.ibge.gov.br/brasil/pesquisa/23/22714>
- IBGE. Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística. (2021). *Pesquisa Nacional por Amostra de Domicílios Contínua trimestral: Tabela 5918 - População, por grupo de idade*. Acesso em 9 de março de 2022, disponível em In: IBGE. Sidra: Sistema IBGE de recuperação automática: <https://sidra.ibge.gov.br/tabela/5918>
- Iquiapaza, R. A., Amaral, H. F., & Bressan, A. A. (2009). Evolução da pesquisa em finanças: Epistemologia, paradigma e críticas. *Organizações & Sociedade*, 16(49), 351-370. Fonte: <https://periodicos.ufba.br/index.php/revistaoes/article/view/11024>
- Instituto Butantan. (2021). *Retrospectiva 2021: Segundo ano da pandemia é marcado pelo avanço da vacinação contra Covid-19 no Brasil*. Acesso em 20 de fevereiro de 2022, disponível em <https://butantan.gov.br/noticias/retrospectiva-2021-segundo-ano-da-pandemia-e-marcado-pelo-avanco-da-vacinacao-contracovid-19-no-brasil>
- Instituto Butantan. (2022). *Seis fatos sobre a ômicron, a variante mais transmissível da Covid-19*. Acesso em 20 de fevereiro de 2022, disponível em <https://butantan.gov.br/noticias/seis-fatos-sobre-a-omicron-a-variante-mais-transmissivel-da-covid-19>
- Johnson, J. E., & Powell, P. L. (1994). Decision making, risk and gender: Are managers different? *British Journal of Management*, 5(2), 123-138. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1467-8551.1994.tb00073.x>
- Jonas, E., Schulz-Hardt, S., Frey, D., & Thelen, N. (2001). Confirmation bias in sequential information search after preliminary decisions: An expansion of dissonance theoretical research on selective exposure to information. *Journal of personality and social psychology*, 80(4), 557-571. doi:10.1037//0022-3514.80.4.557
- Kahneman, D. (1973). *Attention and effort* (1 ed.). New Jersey: Prentice-Hall.
- Kahneman, D. (2011). *Thinking, fast and slow* (1 ed.). London: Allen Lane.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: An analysis of decision under risk. *The Econometric Society*, 47(3), 263-292. doi:<http://dx.doi.org/10.2307/1914185>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1984). Choices, values, and frames. *American Psychologist*, 39(4), 341-350. doi:<https://doi.org/10.1037/0003-066X.39.4.341>

- Kammerlander, N. (2016). 'I want this firm to be in good hands': Emotional pricing of resigning entrepreneurs. *International Small Business Journal*, 34(2), 189-214. doi:<https://doi.org/10.1177/0266242614541287>
- Khan, H. H., Naz, I., Qureshi, F., & Ghafoor, A. (2017). Heuristics and stock buying decision: Evidence from Malaysian and Pakistani stock markets. *Borsa Istanbul Review*, 17(2), 97-110. doi:<https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.12.002>
- Klein, S. B., Loftus, J., & Kihlstrom, J. F. (1996). Self-knowledge of an amnesic patient: Toward a neuropsychology of personality and social psychology. *Journal of Experimental Psychology: General*, 125(3), 250-260. Fonte: <http://citeseerx.ist.psu.edu/viewdoc/download?doi=10.1.1.490.491&rep=rep1&type=pdf>
- Ko, J. K., & Huang, Z. J. (2007). Arrogance can be a virtue: Overconfidence, information acquisition, and market efficiency. *Journal of Financial Economics*, 84(2), 529-560. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2006.03.002>
- Kocher, M. G., Lucks, K. E., & Schindler, D. (2019). Unleashing Animal Spirits: Self-Control and Overpricing in Experimental Asset Markets. *The Review of Financial Studies*, 32(6), 2149-2178. doi:<https://doi.org/10.1093/rfs/hhy109>
- Kotler, P., & Armstrong, G. (2003). *Princípios de marketing*. São Paulo: Prentice Hall.
- Kumar, A., & Lee, C. M. (2006). Retail Investor Sentiment and Return Comovements. *The Journal of Finance*, 61(1), 2451-2486. doi:<http://dx.doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.01063.x>
- Kumar, R. (2016). *Efficient capital markets and its implications*. (Edt). *Valuation: theories and concepts*. San Diego: Academic Press.
- Kumar, S., & Goyal, N. (2015). Behavioural biases in investment decision making – a systematic literature review. *Qualitative Research in Financial Markets*, 7(1), 88-108. doi:<https://doi.org/10.1108/QRFM-07-2014-0022>
- Leal, D., & Campos, G. F. (2015). Finanças comportamentais: Análise da influência da educação financeira formal sobre vieses heurísticos. *XVIII SEMEAD Seminários em Administração*. Acesso em 21 de setembro de 2021, disponível em <http://sistema.semead.com.br/18semead/resultado/trabalhosPDF/279.pdf>
- Leite, L. B. (2014). *Finanças comportamentais: Estudo do comportamento do investidor*. (Monografia de Especialização em Engenharia Econômica). Universidade Federal do Pampa, Alegrete, Brasil.
- Leite, F. C., & Costa, S. M. (2007). Gestão do conhecimento científico: Proposta de um modelo conceitual com base em processos de comunicação científica. *Ciência*

- da *Informação*, 36(1), 92-107. doi:<https://doi.org/10.1590/S0100-19652007000100007>
- Lima, M. V. (2003). Um estudo sobre finanças comportamentais. *RAE Eletrônica*, 2(1), 1-19. Fonte: <https://www.scielo.br/j/raeel/a/4VRqLpgZyFScttVyJGzcB6b/?format=pdf&lang=pt>
- Liu, S. (2015). Investor Sentiment and stock market liquidity. *Journal of Behavioral Finance*, 16(1), 51-67. doi:<https://doi.org/10.1080/15427560.2015.1000334>
- Lopes, L. D., Dapper, S. N., Lunardi, C., & Tavares, T. (2017). Finanças comportamentais de estudantes universitários: uma análise multivariada. *Saber Humano: Revista Científica da Faculdade Antonio Meneghetti*, 7(11), 245-263. doi:<https://doi.org/10.18815/sh.2017v7n11.229>
- Lucena, W. G., Fernandes, M. A., & Silva, J. G. (2011). A contabilidade comportamental e os efeitos cognitivos no processo decisório: Uma amostra com operadores da contabilidade. *Revista Universo Contábil*, 7(3), 41-58. Fonte: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/6302/a-contabilidade-comportamental-e-os-efeitos-cognitivos-no-processo-decisorio--uma-amostra-com-operadores-da-contabilidade>
- Macedo Jr, J. S. (2003). *Teoria do prospecto: Uma investigação utilizando simulação de investimentos*. (Tese de Doutorado em Engenharia de Produção - Programa de PósGraduação em Engenharia de Produção). Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, Brasil.
- Macedo Jr, J. S. (2013). *A árvore do dinheiro: Guia para cultivar a sua independência Financeira*. Florianópolis: Insular.
- Mandell, L. (2008). Financial Literacy of High School Students. In: Xiao, J.J. (eds) *Handbook of Consumer Finance Research*. 163-183. New York: Springer. https://doi.org/10.1007/978-0-387-75734-6_10
- Marconi, M. A., & Lakatos, E. M. (2012). *Técnicas de pesquisa: planejamento e execução de pesquisas, amostragens e técnicas de pesquisa, elaboração, análise e interpretação de dados* (7 ed.). São Paulo: Atlas.
- Marion, J. C. (2008). Reflexões sobre a contabilidade mental. *Revista Brasileira de Contabilidade*, 172(1), 77-89. Acesso em 30 de setembro de 2021, disponível em <https://cfc.org.br/rbc/revista-brasileira-de-contabilidade-no-172/>
- Markowitz, H. (1952). Portfolio selection. *The Journal of Finance*, 7(1), 77-91. doi:<https://doi.org/10.2307/2975974>
- Mattar, F. N. (2012). *Pesquisa de marketing*. (5 ed.). Rio de Janeiro: Elsevier.

- Matos, M. A. (1998). Contingências para a análise comportamental no Brasil. *Revista Psicologia USP*, 9(1), 89-100. doi:<https://doi.org/10.1590/S0103-65641998000100014>
- Mayo, H. B. (2008). *Finanças básicas*. (9 ed.). São Paulo: Cengage Learning.
- Melonio, L. D., Cezere, M. L., & Oliveira, D. W. (2021). Regressividade financeira: Investigação do impacto econômico durante a pandemia do coronavírus COVID-19 sobre a família brasileira. *Research, Society and Development*, 10(11), 1-9. doi:<https://doi.org/10.33448/rsd-v10i11.19389>
- Menezes, A. E. (2018). *Breve história do pensamento teórico em finanças: Mudanças na gestão de negócios e nas finanças corporativas são o caminho para as empresas se manterem competitivas*. Acesso em 13 de junho de 2021, disponível em https://hugepdf.com/download/breve-historia-do-e-historia-do-pensamento-teorico-em_pdf
- Messy, F., & Monticone, C. (2016). Financial Education Policies in Asia and the Pacific. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*, 40, OECD Publishing, Paris. doi:<https://doi.org/10.1787/5jm5b32v5vvc-en>
- Milanez, D. Y. (2003). *Finanças comportamentais no Brasil*. (Dissertação de Mestrado em Economia - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade). Universidade de São Paulo, São Paulo, Brasil.
- Mohrschladt, H., & Langer, T. (2020). Biased information weight processing in stock markets. *Journal of Empirical Finance*, 57(1), 89-106. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jempfin.2020.04.002>
- Moroi, K. (2008). The development process of modern financial theory. *The LEC Accounting School Bulletin*. 4(1), 1-19. https://doi.org/10.24660/lecgsa.4.0_1
- Neno, S. (2003). Análise funcional: Definição e aplicação na terapia analítico-comportamental. *Revista Brasileira de Terapia Comportamental e Cognitiva*, 5(2), 151-165. Fonte: http://pepsic.bvsalud.org/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1517-55452003000200006&lng=pt&tlng=pt
- Neto, J. M., Barbosa, L. F., Vieira, J. L. (2018). Explicando decisões: As aplicações da análise por regressão logística (logit) no estudo do comportamento judicial. *Revista Direito Público*, 15(82), 214-231. <https://www.portaldeperiodicos.idp.edu.br/direitopublico/article/view/2923>
- Neto, M. B. C. (2002). Análise do comportamento: behaviorismo radical, análise experimental do comportamento e análise aplicada do comportamento. *Interação em Psicologia*, 6(1). doi:<http://dx.doi.org/10.5380/psi.v6i1.3188>

- Neumann, J. V., & Morgenstern, O. (1944). *Theory of games and economic behavior* (6 ed.). Princeton: Princeton University Press.
- Neves, E. B., & Domingues, C. A. (2007). *Manual de metodologia da pesquisa científica* (1 ed.). Rio de Janeiro: EB/CEP.
- Nobre, F. C., Calil, J. F., Machado, M. J., & Giuliani, A. C. (2016). Contabilidade mental: Levantamento e desenvolvimento recente. *Revista Espacios, Online*, 37(34), 6. Fonte: <https://www.revistaespacios.com/a16v37n34/16373406.html>
- Noori, M. (2016). Cognitive reflection as a predictor of susceptibility to behavioral anomalies. *Judgment and Decision Making*, 11(1), 114-120. Fonte: <https://www.sas.upenn.edu/~baron/journal/15/151103/jdm151103.pdf>
- Nunes, B., Rogers, P., & Cunha, G. (2019). O papel do autocontrole nas decisões financeiras. Em *Guia de Economia Comportamental e Experimental* (2 ed., pp. 190-199). São Paulo: Editora EC. Fonte: file:///C:/Users/SAM/Downloads/GUIA_EC_2019_site.pdf
- OCDE. Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico. (2015). Estratégias Nacionais de Educação Financeira: Manual de Políticas da OCDE/INFE. Fonte: <https://www.oecd.org/finance/National-Strategies-Financial-Education-Policy-Handbook.pdf>
- Oehler, A., Wendt, S., Wedlich, F., & Horn, M. (2018). Investors' personality influences investment decisions: Experimental evidence on extraversion and neuroticism. *Journal of Behavioral Finance*, 19(1), 30-48. doi:<https://doi.org/10.1080/15427560.2017.1366495>
- Oliveira, K. L., Noronha, A. P., Dantas, M. A., & Santarem, E. M. (2005). O psicólogo comportamental e a utilização de técnicas e instrumentos psicológicos. *Psicologia em Estudo*, 10(1), 127-135. doi:<https://doi.org/10.1590/S1413-73722005000100015>
- OPAS. Organização Pan-Americana da Saúde. (sd). *Histórico da pandemia de COVID-19*. Acesso em 20 de fevereiro de 2022, disponível em OPAS. Organização Pan-Americana de Saúde: <https://www.paho.org/pt/covid19/historico-da-pandemia-covid-19>
- Ortiz, M. A. (2014). A psicologia econômica e a construção do pensamento econômico. *Revista Científica UNAR - Online*, 8(1). Fonte: <http://revistaunar.com.br/cientifica/volumes-publicados/volume-8-no1-2014>
- Otuteye, E., & Siddiquee, M. (2015). Overcoming Cognitive Biases: A Heuristic for Making Value Investing Decisions. *Journal of Behavioral Finance*, 16(2), 140-149. doi:<https://doi.org/10.1080/15427560.2015.1034859>

- Pereira, A. L. (2017). A moderna teoria financeira: origem, evolução e importância na atualidade. *Negócios em Projeção*, 8(1). Fonte: <http://revista.faculdadeprojecao.edu.br/index.php/Projecao1/article/view/799/693>
- Pompian, M. M. (2006). *Behavioral finance and wealth management: How to build optimal portfolios that account for investor biases*. New Jersey: Wiley.
- Pompian, M. M. (2012). *Behavioral Finance and investor types: Managing behavior to make better investment decisions*. New Jersey: Wiley.
- Psicoativo. (2016). *Clark Hull – Biografia, behaviorismo e teoria dos impulsos*. Acesso em 10 de fevereiro de 2021, disponível em <https://psicoativo.com/2016/11/clark-hull-biografia-behaviorismo-e-teoria-dos-impulsos.html>
- Raposo, E. S. (1983). George Katona (1901 – 1981): Precursor da Psicologia Econômica. *Revista Análise Psicológica*, 3(3), 299-308. Fonte: <http://hdl.handle.net/10400.12/2068>
- Redelmeier, D. A., Rozin, P., & Kahneman, D. (1993). Understanding patients' decisions: Cognitive and emotional perspectives. *JAMA*, 270(1), 72-76. doi:doi:10.1001/jama.1993.03510010078034
- Riveros, A. A., Arias, P. R., & Acosta, A. M. P. (2008). Psicología y asuntos económicos: Una aproximación al estado del arte. *International Journal of Psychological Research*, 1(1), 49-57. Fonte: <https://www.redalyc.org/pdf/2990/299023503008.pdf>
- Rabin, M. (1998). Psychology and economics. *Journal of Economic Literature*, 36(1), 11-46. <http://www.jstor.org/stable/2564950>
- Rodríguez, F. R., & La Torre, V. C. (2007). Genealogía y sentido de la Psicología económica. *Revista de Historia de la Psicología*, 28(2-3), 173-179. Fonte: <https://www.revistahistoriapsicologia.es/archivo-all-issues/2007-vol-28-n%C3%BAm-2-3/>
- Rogers, P., Securato, J. R., & Ribeiro, K. (2007). Finanças comportamentais no Brasil: um estudo comparativo. *Revista de Economia e Administração*, 6(1), 49-68. doi:10.11132/rea.2002.144
- Sá, D. M. (2020). *Especial Covid-19: Os historiadores e a pandemia*. Acesso em 20 de fevereiro de 2022, disponível em FIOCRUZ - Casa de Oswaldo Cruz: <http://www.coc.fiocruz.br/index.php/pt/todas-as-noticias/1853-especial-covid-19-os-historiadores-e-a-pandemia.html>
- Samson, A. (2015). Introdução à economia comportamental e experimental. 1. In: Guia de Economia Comportamental e Experimental. Acesso em 14 de setembro de

2021, disponível em <http://www.economiacomportamental.org/guia-economia-comportamental.pdf>

- Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty* volume, 1, 7-59. doi:<https://doi.org/10.1007/BF00055564>
- Santos, A. M., & Araújo, C. S. (2021). *Metodologia da pesquisa - Introdução ao estudo científico*. Brasília: Unyleya Educacional.
- Savoia, J. F., Saito, A. T., & Santana, F. D. (2007). Paradigmas da educação financeira no Brasil. *Revista de Administração Pública*, 41(6), 1121-1141. doi:<https://doi.org/10.1590/S0034-76122007000600006>
- Sbicca, A. (2014). Heurísticas no estudo das decisões econômicas: Contribuições de Herbert Simon, Daniel Kahneman e Amos Tversky. *Estudos Econômicos (São Paulo) [online]*, 44(3), 579-603. doi:<https://doi.org/10.1590/S0101-41612014000300006>
- Schwenk, C. R. (1986). Information, cognitive biases, and commitment to a course of action. *Academy of Management Review*, 11(2), 298-310. doi:<https://doi.org/10.2307/258461>
- Seth, H., Talwar, S., Bhatia, A., Saxena, A., & Dhir, A. (2020). Consumer resistance and inertia of retail investors: Development of the resistance adoption inertia continuance (RAIC) framework. *Journal of Retailing and Consumer Services*, 55(1), 1-14. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102071>
- Sewell, M. (2007). Behavioural Finance. *University of Cambridge*. Acesso em 22 de julho de 2022, disponível em <http://www.behaviouralfinance.net/behaviouralfinance.pdf>
- Shefrin, H., & Statman, M. (1985). The disposition to sell winners too early and ride losers too long: Theory and evidence. *The Journal of Finance*, 40(3), 777-790. doi:<https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.1985.tb05002.x>
- Shiller, R. J. (1999). Human behavior and the efficiency of the financial system. In: J. B. Taylor & M. Woodford (ed.), *Handbook of Macroeconomics*, 1(1), chapter 20, 1305-1340, Elsevier.
- Shiller, R. J. (2003). From efficient markets theory to behavioral finance. *The Journal of Economic Perspectives*, 17(1), 83-104. doi:10.1257/089533003321164967
- Shleifer, A. (2000). *Inefficient markets: An introduction to behavioral finance*. Oxford: Oxford University Press.
- Shu, F., Melo, N. C., Souza, R. M., Aguiar, L. A., & Silva, T. N. (2015). Série CVM Comportamental: Vieses do investidor. *CVM Educacional. Material educacional.*, 1. Fonte: <https://pensologoinvisto.cvm.gov.br/wp->

content/uploads/2015/12/Serie-Vieses-Comportamentais_vol1_vieses_investidor.pdf

- Shu, F., Pontes, A. K., Massalai, R., Santana, A. G., Silva, L. M., & Nomi, V. K. (2017). Educação financeira para além do conhecimento: estratégias de intervenção no comportamento de poupança. *CVM Educacional*, 1. Fonte: <http://pensologoinvisto.cvm.gov.br/>
- Siganos, A., Vagenas-Nanos, E., & Verwijmeren, P. (2017). Divergence of sentiment and stock market trading. *Journal of Banking & Finance*, 78(1), 130-141. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2017.02.005>
- Simon, H. A. (1956). Rational choice and the structure of the environment. *Psychological Review*, 63(2), 129-138. doi:<https://doi.org/10.1037/h0042769>
- Simon, H. A. (1966). Theories of decision-making in economics and behavioural science. In: *Surveys of Economic Theory*. (pp. 1-28). Palgrave Macmillan, London. https://doi.org/10.1007/978-1-349-00210-8_1
- Silva, R. A. (2022). Introdução à gestão de riscos. In: *Plafor - Planejamento e Gestão Orçamentária e Financeira*. (pp. 1-47). Ministério da Educação - SETEC, Brasília. <http://portal.mec.gov.br>
- Sousa, M. A., Neto, F. A., Vasconcelos, F. E., & Azevedo, F. G. (2021). O impacto do COVID-19 no ciclo de vida das empresas do setor de consumo cíclico listadas na B3. *18º Congresso USP de Iniciação Científica em Contabilidade*. Fonte: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21Usplnternational/ArtigosDownload/3512.pdf>
- Statman, M., & Caldwell, D. (1987). Applying Behavioral Finance to Capital Budgeting: Project Terminations. *Financial Management*, 16(4), 7-15. doi:<https://doi.org/10.2307/3666103>
- Stefano, N. M. (2021). *Finanças comportamentais*. Brasília: Unyleya educacional.
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14(1), 30-38. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.04.002>
- Tangney, J. P., Baumeister, R. F., & Boone, A. L. (2004). High self-control predicts good adjustment, less pathology, better grades, and interpersonal success. *Journal of Personality*, 72(2), 271-324. doi:10.1111/j.0022-3506.2004.00263.x
- Tarsalewska, M. (2015). The timing of mergers along the production chain, capital structure, and risk dynamics. *Journal of Banking & Finance*, 57(1), 51-64. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2015.03.014>

- Tetaz, M. (2018). *Psychonomics: Como o funcionamento da mente ajuda a definir nosso comportamento consumidor*. (C. C. Coelho, & O. Cafalcchio, Trads.) São Paulo: Planeta.
- Thaler, R. (1985). Mental Accounting and Consumer Choice. *Marketing Science*, 4(3), 199–214. <http://www.jstor.org/stable/183904>. *Marketing Science*, 4(3), 199-214. Fonte: <http://www.jstor.org/stable/183904>
- Thaler, R. H. (2008). Mental accounting and consumer choice. *Marketing Science [Published Online]*, 27(1), 15-25. doi:<https://doi.org/10.1287/mksc.1070.0330>
- Thaler, R., & Barberis, N. (2003). A Survey of Behavioral Finance. Em G. Harris, & R. Stulz, *Handbook of the Economics of Finance* (2 ed., Vol. 1, pp. 1053-1121). , North-Holland: G. M. Constantinides. Fonte: https://nicholasbarberis.github.io/ch18_6.pdf
- Todorov, J. C., & Hanna, E. S. (2010). Análise do comportamento no Brasil. *Psicologia: Teoria e Pesquisa*, 26(esp.), 143-153. doi:<https://doi.org/10.1590/S0102-37722010000500013>
- TRT. Radio y Televisión de Turquía - Mapa Interativo. (s.d.). *Coronavirus (Covid-19) - Última Situación: Los últimos datos, las estadísticas, los casos y las tasas de mortalidad sobre el coronavirus en el mundo*. Acesso em 22 de fevereiro de 2022, disponível em <https://www.trt.net.tr/espanol/covid19>
- Tuyon, J., & Ahmad, Z. (2016). Behavioural finance perspectives on Malaysian stock market efficiency. *Borsa Istanbul Review*, 16(1), 43-61. doi:<https://doi.org/10.1016/j.bir.2016.01.001>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment under uncertainty: Heuristics and biases. *Science*, 185(4157), 1124-1131. doi:10.1126/science.185.4157.1124
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1983). Extensional versus intuitive reasoning: The conjunction fallacy in probability judgment. *Psychological Review*, 90(4), 293-315. doi:<https://doi.org/10.1037/0033-295X.90.4.293>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1992). Advances in prospect theory: Cumulative representation of uncertainty. *Journal of Risk and Uncertainty*, 5, 297-323. doi:<https://doi.org/10.1007/BF00122574>
- Van Raaij, W. F. (1981). Economic psychology. *Journal of Economic psychology*, 1(1), 1-24. doi:[https://doi.org/10.1016/0167-4870\(81\)90002-7](https://doi.org/10.1016/0167-4870(81)90002-7)
- Van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449-472. doi:<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>

- Vieira, K. M., Moreira, F. D., Potrich, A. G. (2019). Indicador de educação financeira: Proposição de um instrumento a partir da teoria da resposta ao item*. *Educação & Sociedade [online]*, 40(1), 1-33. <https://doi.org/10.1590/ES0101-73302018182568>
- Vigo, D., Patten, S., Pajer, K., Krausz, M., Taylor, S., Rush, B., . . . Yatham, L. N. (2020). Mental health of communities during the COVID-19 Pandemic. *The Canadian Journal of Psychiatry*, 65(10), 681-687. doi:<https://doi.org/10.1177/0706743720926676>
- Vilela, A. M., Ferreira, A. A., & Portugal, F. T. (2005). *História da psicologia: Rumos e percursos*. Rio de Janeiro: Nau Editora.
- Wang, A. F. (2001). Overconfidence, investor sentiment, and evolution. *Journal of Financial Intermediation*, 10(2), 138-170. doi:<https://doi.org/10.1006/jfin.2001.0311>
- Wärneryd , K. E. (2001). *Stock-market Psychology: How People Value and Trade Stocks*. Cheltenham: Edward Elgar Publishing.
- Yang, X., & Zhu, L. (2016). Ambiguity vs risk: An experimental study of overconfidence, gender and trading activity. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 9(C), 125-131. doi:DOI: 10.1016/j.jbef.2016.01.003

Apéndices

Apéndice No. 1 - Instrumento de Investigación

Investigación sobre finanzas conductuales

¡Hola!

Estoy enviando este cuestionario que está destinado a la preparación de una encuesta de opinión sobre el efecto del comportamiento en las decisiones de inversión individuales en tiempos de pandemia. Los datos de la investigación se utilizarán exclusivamente con fines académicos.

Su participación es muy importante y no le quitará más de 10 minutos de su tiempo. Sin embargo, puede retirarse de participar en cualquier momento y sus respuestas no se considerarán para los fines de esta investigación.

Las respuestas son anónimas, por lo que se preservará su privacidad.

Hay preguntas básicas sobre usted, sobre el comportamiento y el conocimiento financiero. En cuanto a las preguntas sobre comportamiento y conocimientos financieros, no se preocupe por responder correctamente, solo responda de acuerdo a su perfil y conocimientos.

¡Gracias de antemano por su cooperación!

Un fuerte abrazo,

Selma V. Fontes

Nota: Esta encuesta no proporcionará ningún gasto o costo para el encuestado. Como los daños causados serán minimizados debido al anonimato del informante, y

como el informante no será cargado con ningún gasto o costo, no hay compensación derivada de los procedimientos llevados a cabo en esta investigación.

Término de consentimiento *

- Acepto participar en esta encuesta de opinión sobre el efecto conductual en las decisiones de inversión individuales en tiempos de pandemia. Los datos de la encuesta se utilizarán exclusivamente con fines académicos y las respuestas son anónimas, por lo que se preservará su privacidad.

*Obligatorio

Parte 1 - Características demográficas

¿Cuál es tu nacionalidad? *

- Brasileño
- Otro

¿En qué ciudad resides? *

- Rio de Janeiro
- Otro

Ingrese su sexo: *

- Femenino
- Masculino

¿Cuál es tu grupo de edad? *

- 18 - 23 años
- 24 - 29 años
- 30 - 39 años
- 40 - 49 años
- 50 - 59 años
- 60 años o más

Ingrese su estado civil: *

- Único
- Casado
- Otros

¿Tiene dependientes? *

- Sí
- No

¿Tienes una licenciatura o un posgrado? *

- No puedo
- No, pero estoy estudiando para graduarme
- Sí, ya tengo un título universitario
- He completado la educación superior y la especialización
- Tengo estudios superiores completos y maestría y/o doctorado

¿Tienes una actividad remunerada? (Considere el período de pandemia de Covid-19) *

- No tengo actividad paga
- Soy servidor público
- Soy empleado de una empresa privada.
- Soy empresario/autónomo
- Estoy retirado

Si tienes una actividad remunerada, ¿Tuviste una reducción de salario? (Considere el período de pandemia de covid-19) *

- No tengo actividad paga
- No obtuve un recorte salarial
- Sí, pero con una reducción salarial igual o inferior al 30%
- Sí, pero con una reducción salarial superior al 31%

Indique su rango de ingresos: (Considere período de pandemia de Covid-19) *

- 0 - Sin ingresos
- Es entre 1 y 3 salarios mínimos
- Está entre 4 y 8 salarios mínimos
- Está entre 9 y 15 salarios mínimos
- Está por encima de 15 salarios mínimos

¿Recibió ayuda de emergencia del Gobierno Federal durante la pandemia? *

- Sí
- No

¿Tiene una reserva financiera (ahorros u otras inversiones)? (Considere el período de pandemia de Covid-19) *

- No
- No, pero logré ahorrar dinero durante la pandemia.
- Si y no usé la reserva
- Sí y usé la reserva.

Parte 2 - Educación financiera y finanzas conductuales

Hiciste una aplicación que rindió 6% en un año. En el mismo período, la inflación que mide su canasta de consumo fue de 8%. Así, a finales de este año, podrás comprar: *

- El mismo
- Menos que hoy
- Más que hoy
- No sé

Suponga que en 2022 sus ingresos se duplican y los precios de todos los bienes y servicios también. Entonces, ¿Cuánto podrá comprar con sus ingresos? *

- El mismo
- Menos que hoy
- Más que hoy
- No sé

Cuando hay diversificación de inversiones, técnicamente, ¿Cuál es la tendencia?

*

- Aumentar las posibilidades de pérdida
- Disminuir las posibilidades de pérdida
- No hace ninguna diferencia
- No sé

Por lo general, ¿Qué activo tiene las mayores oscilaciones en sus precios a lo largo del tiempo? *

- Comportamiento
- Valores de renta fija
- Ahorros
- No sé

No cambio fácilmente mis puntos de vista sobre la inversión una vez que he tomado mis decisiones. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Cuando una inversión no genera un retorno satisfactorio, suelo buscar información que respalde y confirme que tomé la mejor decisión. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Muchas decisiones de inversión que he tomado se han basado en mi conocimiento del rendimiento de inversiones anteriores similares. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Es más probable que me vaya mejor si tomo mis propias decisiones de inversión en lugar de depender de otros. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Mientras reflexionaba sobre los errores de inversión del pasado, me di cuenta de que muchos podrían haberse evitado fácilmente. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo

- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Al tomar decisiones de inversión, me concentré en los aspectos positivos en lugar de en lo que podría salir mal. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Cuando pretendo vender un activo (bien o derecho), considero como un factor importante el monto que pagué por él, lo hago antes de realizar la acción de venta.

*

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

En un juego de “cara y cruz”, después de una secuencia de 10 resultados “cara”, entiendo que el próximo resultado será “cruz”. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Clasifico mis inversiones en varias cuentas, como ocio, pago de facturas, financiación universitaria, etc. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Confío más en los consejos de inversión de las empresas que cotizan en bolsa a nivel nacional que en las empresas locales más pequeñas. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Tiendo a actuar inmediatamente sobre una nueva acción y/o una nueva inversión si tiene sentido para mí. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

A menudo encuentro que muchas de mis acciones exitosas se pueden atribuir a mis decisiones, mientras que las que no funcionaron se basaron en la guía de otras personas. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Lo más importante, mis inversiones generan dinero. No me preocupa demasiado seguir un plan estructurado. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Al considerar el historial de una inversión, le doy más importancia a su rendimiento reciente que al rendimiento acumulado a lo largo del tiempo. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

El dolor que siento por tener una pérdida financiera es al menos dos veces mayor que el placer de la ganancia. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Estoy seguro de que mi conocimiento de inversión está por encima del promedio, por lo que no he tenido ni tendré ningún problema durante la pandemia. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Compro las cosas que quiero, aunque no sean las mejores opciones. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Cuando pienso en cambiar mi cartera de inversiones, paso un tiempo pensando en las opciones, pero muchas veces termino cambiando poco o nada. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

No vendería un activo en mi poder por un monto igual o inferior al precio de venta propuesto por terceros. *

- Conuerdo totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo

- Estoy en total desacuerdo

Las malas decisiones financieras que he tomado en el pasado me han llevado a cambiar mis decisiones de inversión actuales. *

- Concuero totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Tiendo a apostar por empresas que fabrican productos que me gustan o empresas que reflejan mis valores personales. *

- Concuero totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Estoy muy influenciado por los impulsos, mis acciones reflejan mi estado emocional. *

- Concuero totalmente
- Estoy de acuerdo
- Ni de acuerdo ni en desacuerdo
- No estoy de acuerdo
- Estoy en total desacuerdo

Apéndice No. 2 - Análisis GRETl

GRETl/DATOS ORIGINALES/14052022

Variable dependiente: Aversión al arrepentimiento - Sesgo emocional

--- iteración

1: probabilidad logarítmica -201.150016052 (paso 1, norma 3.35e+000)

2: verosimilitud logarítmica -199,645672132 (paso 1, norma 2,05e+000)

3: probabilidad logarítmica -199.643778492 (paso 1, norma 3.90e-001)

4: probabilidad logarítmica -199.643778481 (paso 1, norma 1.82e-002)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -199.643778481 (paso 1, norma 4.56e-005)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Aversión al Arrepentimientoemo

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

constante 1,62312 0,255225 6,360 2,02e-010 ***

NEF -1,09469 0,365563 -2,995 0,0027 ***

GRADO DE INST 0.334377 0.276155 1.211 0.2260

SEXO 0,164360 0,266894 0,6158 0,5380

GRUPOdeED -0,326775 0,312308 -1,046 0,2954

ESTCIVIL -0,144006 0,269516 -0,5343 0,5931

VUL -0,120485 0,276566 -0,4356 0,6631

Var media dependiente 0,821510 SD var. dependiente 0.383363
 R-cuadrado de McFadden 0,026103 R-cuadrado ajustado -0,008044
 Logaritmo de probabilidad -199,6438 Criterio de Akaike 413,2876
 Criterio de Schwarz 441.8471 Criterio de Hannan-Quinn 424.5575

Número de casos 'predichos correctamente' = 359 (82,2%)
 $f(\beta'x)$ en la media de las variables independientes = 0.143
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 10,702 [0,0980]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 0 78

1 0 359

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 7 (VUL)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Aversión al Arrepentimientoemo

Errores estándar basados en hessian

coeficiente de error estándar pendiente z

 constante 1,62312 0,244534 6,638

NEF -1,09469 0,365250 -2,997 -0,201808

GRADO DE INST 0.334377 0.292265 1.144 0.0475916

SEXO 0,164360 0,262613 0,6259 0,0235756

GRUPOdeED -0,326775 0,328206 -0,9956 -0,0485717

ESTCIVIL -0,144006 0,288517 -0,4991 -0,0206177

VUL -0,120485 0,278992 -0,4319 -0,0173434

Var media dependiente 0,821510 SD var. dependiente 0.383363
 R-cuadrado de McFadden 0,026103 R-cuadrado ajustado -0,008044
 Logaritmo de probabilidad -199,6438 Criterio de Akaike 413,2876
 Criterio de Schwarz 441.8471 Criterio de Hannan-Quinn 424.5575

Número de casos 'predichos correctamente' = 359 (82,2%)
 $f(\beta'x)$ en la media de las variables independientes = 0.143
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 10,702 [0,0980]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 0 78

1 0 359

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 7 (VUL)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 1,62312 1,12288 2,12335

NEF -1.09469 -1.81118 -0.378196

GRADO DE INST 0.334377 -0.206876 0.875631

SEXO 0.164360 -0.358743 0.687463

GRUPOdeED -0.326775 -0.938888 0.285337

ESTCIVIL -0.144006 -0.672247 0.384235

VUL -0,120485 -0,662545 0,421576

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const	NEF	GRAUdeINST	SEXO	GRUPOdeED
0.0651398	-0.015719	-0.0266392	-0.0301975	2.41552e-04 constante
0.133636	0.00221617	-0.00413844	0.00510313	NEF
0.0762614	0.00772927	-0.0341852		GRADO INST.
0.0712324	-0.00545733			SEXO
0.0975364				CORREA

ESTCIVIL	VUL
-0.0287654	-0.0115715 constante
8.22158e-04	-0.0109791 NEF
0.00457492	-0.0127896 GRADO INST.
0.0012752	-0.0240968 SEXO
-0.0314535	-5.56993e-04 GRUPOdeED
0.0726387	0.005438 ESTCIVIL
0.076489	VUL

Variable dependiente: Anclaje - Sesgo cognitivo

--- iteración

- 1: probabilidad logarítmica -224,531119042 (paso 1, norma 2,92e+000)
- 2: verosimilitud logarítmica -223,399897997 (paso 1, norma 1,66e+000)
- 3: probabilidad de registro -223.399072136 (paso 1, norma 2.58e-001)
- 4: probabilidad de registro -223.399072134 (paso 1, norma 9.34e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -223.399072134 (paso 1, norma 1.40e-005)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Anchoragecog

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

```

-----
constante 1,15134 0,232837 4,945 7,62e-07 ***
NEF -1,04312 0,354427 -2,943 0,0032 ***
GRADO INST -0.0481696 0.257386 -0.1871 0.8515
SEXO 0,268046 0,243693 1,100 0,2714
GRUPOdeEd -0.0161475 0.289934 -0.05569 0.9556
ESTCIVIL 0.258077 0.252177 1.023 0.3061
VUL 0,0460100 0,260260 0,1768 0,8597

```

Var media dependiente 0,782609 DE var. dependiente 0.412944

R-cuadrado de McFadden 0,023636 R-cuadrado ajustado -0,006957

Logaritmo de probabilidad -223,3991 Criterio de Akaike 460,7981

Criterio de Schwarz 489.3577 Criterio de Hannan-Quinn 472.0681

Número de casos 'predichos correctamente' = 342 (78,3%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.167

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 10,8163 [0,0942]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 0 95

1 0 342

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 5 (GRUPOdeED)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Anchoragecog

Errores estándar basados en hessian

coeficiente de error estándar pendiente z

constante 1,15134 0,219768 5,239

NEF -1,04312 0,352916 -2,956 -0,213331

GRADO INST -0.0481696 0.268185 -0.1796 -0.00804571

SEXO 0,268046 0,242442 1,106 0,0451447

GRUPOdeED -0,0161475 0,312876 -0,05161 -0,00270123

ESTCIVIL 0.258077 0.270642 0.9536 0.0428085

VUL 0,0460100 0,261657 0,1758 0,00765787

Var media dependiente 0,782609 DE var. dependiente 0.412944

R-cuadrado de McFadden 0,023636 R-cuadrado ajustado -0,006957

Logaritmo de probabilidad -223,3991 Criterio de Akaike 460,7981

Criterio de Schwarz 489.3577 Criterio de Hannan-Quinn 472.0681

Número de casos 'predichos correctamente' = 342 (78,3%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.167

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 10,8163 [0,0942]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 0 95

1 0 342

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 5 (GRUPOdeED)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$$z(0,025) = 1,9600$$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 1,15134 0,694987 1,60769
 NEF -1.04312 -1.73778 -0.348456
 GRADO INST -0.0481696 -0.552636 0.456297
 SEXO 0.268046 -0.209584 0.745676
 GRUPOdeED -0.0161475 -0.584407 0.552112
 ESTCIVIL 0.258077 -0.236181 0.752334
 VUL 0,0460100 -0,464091 0,556111

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const	NEF	GRAUDEINST	SEXO	GRUPOdeED	
0.0542132	-0.0149753	-0.0247723	-0.0283095	-0.00209462	constante
0.125619	0.00180455	-0.00391997	0.00236194		NEF
0.0662473	0.0105172	-0.0226436			GRADO INST.
0.0593864	6.69174e-04				SEXO
0.0840615					GRUPOdeED
					ESTCIVIL
					VUL
-0.018859	-0.00773126				constante
0.00229902	-0.00357192				NEF
2.09789e-04	-0.017903				GRADO INST.
-0.00345534	-0.0164367				SEXO
-0.0249802	-0.0042364				GRUPOdeED
0.0635931	0.0022378				ESTCIVIL
0.0677355					VUL

Variable dependiente: Retrospectivo - Sesgo cognitivo

--- iteración

1: verosimilitud logarítmica -284,850041813 (paso 1, norma 3,31e+000)

2: verosimilitud logarítmica -283,536600736 (paso 1, norma 1,62e+000)

3: probabilidad logarítmica -283.536449652 (paso 1, norma 1.49e-001)

4: probabilidad logarítmica -283.536449652 (paso 1, norma 3.27e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -283.536449652 (paso 1, norma 2.03e-006)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Cog retrospectivo

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

constante 0,482724 0,190590 2,533 0,0113 **

NEF -0,219895 0,348843 -0,6304 0,5285

GRADO INST 0.422678 0.230231 1.836 0.0664 *

SEXO -0,202514 0,211032 -0,9596 0,3372

GRUPOdeED -0,446159 0,265251 -1,682 0,0926 *

ESTCIVIL -0,170794 0,228753 -0,7466 0,4553

VUL 0,455877 0,225351 2,023 0,0431 **

Var media dependiente 0,622426 DE var. dependiente 0.485336

R-cuadrado de McFadden 0,021180 R-cuadrado ajustado -0,002985

Logaritmo de probabilidad -283,5364 Criterio de Akaike 581,0729

Criterio de Schwarz 609.6324 Criterio de Hannan-Quinn 592.3428

Número de casos 'predichos correctamente' = 272 (62,2%)

$f(\beta'x)$ en la media de las variables independientes = 0,234

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,2704 [0,0562]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 9 156

1 9 263

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Cog retrospectivo

Errores estándar basados en hessian

coeficiente de error estándar pendiente z

constante 0,482724 0,191645 2,519

NEF -0,219895 0,348789 -0,6305 -0,0525104

GRADO INST 0,422678 0,232064 1,821 0,0985309

SEXO -0,202514 0,207984 -0,9737 -0,0472328

GRUPOdeED -0,446159 0,265238 -1,682 -0,106186

ESTCIVIL -0,170794 0,229247 -0,7450 -0,0400340

VUL 0,455877 0,224511 2,031 0,104789

Var media dependiente 0,622426 DE var. dependiente 0,485336

R-cuadrado de McFadden 0,021180 R-cuadrado ajustado -0,002985

Logaritmo de probabilidad -283,5364 Criterio de Akaike 581,0729

Criterio de Schwarz 609,6324 Criterio de Hannan-Quinn 592,3428

Número de casos 'predichos correctamente' = 272 (62,2%)

$f(\beta'x)$ en la media de las variables independientes = 0.234

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,2704 [0,0562]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 9 156

1 9 263

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 0.482724 0.109175 0.856273

NEF -0,219895 -0,903614 0,463824

GRADO DE INST 0.422678 -0.0285667 0.873923

SEXO -0.202514 -0.616130 0.211101

GRUPOdeED -0.446159 -0.966041 0.0737226

ESTCIVIL -0.170794 -0.619141 0.277554

VUL 0,455877 0,0141983 0,897556

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const NEF GRAUDEINST SEXO GRUPOdeED

0.0363244 -0.0104796 -0.0139934 -0.0194802 6.62556e-04 constante

0.121691 -0.00384152 1.75053e-04 0.00343252 NEF

0.0530064 0.00403747 -0.0224918 GRADO INST.

0.0445346 -3.02671e-04 SEXO

0.0703579 GRUPOdeED

ESTCIVIL VUL

-0.0132962 -0.00567895 constante

0.00376713 -0.00494963 NEF

-0.00316931 -0.0120253 GRADO INST.

-0.00557007 -0.0134393 SEXO

-0.0250279 -0.00202626 GRUPOdeED

0.0523279 0.00411216 ESTCIVIL

0.0507829 VUL

Variable dependiente: Representatividad - Sesgo cognitivo

--- iteración

1: probabilidad logarítmica -285.158450793 (paso 1, norma 4.03e+000)

2: verosimilitud logarítmica -283,859294541 (paso 1, norma 1,91e+000)

3: probabilidad logarítmica -283.859130038 (paso 1, norma 1.56e-001)

4: probabilidad logarítmica -283.859130038 (paso 1, norma 2.93e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -283.859130038 (paso 1, norma 1.48e-006)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Representatividadcog

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

 constante 1,01143 0,200932 5,034 4,81e-07 ***
 NEF -0,461724 0,344453 -1,340 0,1801
 GRADOS INST -0.138577 0.229350 -0.6042 0.5457
 SEXO -0,607551 0,210769 -2,883 0,0039 ***
 GRUPOdeED -0.0137407 0.262202 -0.05241 0.9582
 ESTCIVIL -0,103408 0,223013 -0,4637 0,6429
 VUL -0,0218394 0,220923 -0,09886 0,9213

Var media dependiente 0,620137 DE var. dependiente 0.485909
 R-cuadrado de McFadden 0,021738 R-cuadrado ajustado -0,002387
 Logaritmo de probabilidad -283,8591 Criterio de Akaike 581,7183
 Criterio de Schwarz 610.2778 Criterio de Hannan-Quinn 592.9882

Número de casos 'predichos correctamente' = 275 (62,9%)
 f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.235
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,615 [0,0496]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 14 152

1 10 261

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 5 (GRUPOdeED)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Representatividadcog

Errores estándar basados en hessian

coeficiente de error estándar pendiente z

 constante 1,01143 0,201354 5,023
 NEF -0,461724 0,342649 -1,348 -0,112147
 GRADO INST. -0.138577 0.228336 -0.6069 -0.0325268
 SEXO -0,607551 0,209145 -2,905 -0,140510
 GRUPOdeED -0,0137407 0,261899 -0,05247 -0,00322728
 ESTCIVIL -0,103408 0,228357 -0,4528 -0,0242945
 VUL -0,0218394 0,218531 -0,09994 -0,00512936

Var media dependiente 0,620137 DE var. dependiente 0.485909
 R-cuadrado de McFadden 0,021738 R-cuadrado ajustado -0,002387
 Logaritmo de probabilidad -283,8591 Criterio de Akaike 581,7183
 Criterio de Schwarz 610.2778 Criterio de Hannan-Quinn 592.9882

Número de casos 'predichos correctamente' = 275 (62,9%)
 f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.235
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,615 [0,0496]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 14 152

1 10 261

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 5 (GRUPOdeED)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 1,01143 0,617611 1,40525
 NEF -0,461724 -1,13684 0,213391
 GRADO INST -0.138577 -0.588094 0.310941
 SEXO -0.607551 -1.02065 -0.194451
 GRUPOdeED -0.0137407 -0.527646 0.500165
 ESTCIVIL -0.103408 -0.540505 0.333689
 VUL -0,0218394 -0,454841 0,411162

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

Const	NEF	GRAUDEINST	SEXO	GRUPOdeED	
0.0403737	-0.0110382	-0.0159735	-0.0223728	0.00169899	constante
0.118648	-1.39410e-04	5.59838e-04	0.00290605		NEF
0.0526014	0.00369383	-0.022554			GRADO INST.
0.0444235	-9.98368e-05				SEXO
0.0687497					GRUPOdeED
					ESTCIVIL
					VUL
-0.0139676	-0.00567602				constante
0.00334476	-0.00737553				NEF
-0.0028865	-0.0106327				GRADO INST.
-0.00351629	-0.0113783				SEXO
-0.021815	-0.00510934				GRUPOdeED
0.0497347	0.00290396				ESTCIVIL
0.0488071					VUL

Variable dependiente: Afinidad - Sesgo Emocional

--- iteración

1: probabilidad logarítmica -289.328097547 (paso 1, norma 3.03e+000)
 2: verosimilitud logarítmica -288,012281681 (paso 1, norma 1,33e+000)
 3: probabilidad logarítmica -288.012077415 (paso 1, norma 1.28e-001)
 4: probabilidad logarítmica -288.012077415 (paso 1, norma 3.24e-003)
 --- VALORES FINALES:
 registro de probabilidad -288.012077415 (paso 1, norma 1.86e-006)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Afinidad emo

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

```

-----
constante 0,0775588 0,188166 0,4122 0,6802
NEF -0,0913911 0,352432 -0,2593 0,7954
GRADOS INST -0.153700 0.225943 -0.6803 0.4963
SEXO 0,583505 0,204761 2,850 0,0044 ***
GRUPOdeED 0.461580 0.256867 1.797 0.0723 *
ESTCIVIL -0,330005 0,223807 -1,475 0,1403
VUL 0,209912 0,220440 0,9522 0,3410

```

Var media dependiente 0,592677 DE var. dependiente 0.491899

R-cuadrado de McFadden 0,024861 R-cuadrado ajustado 0,001161

Logaritmo de probabilidad -288,0121 Criterio de Akaike 590,0242

Criterio de Schwarz 618.5837 Criterio de Hannan-Quinn 601.2941

Número de casos 'predichos correctamente' = 258 (59,0%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.241

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 14,6856 [0,0228]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 30 148

1 31 228

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Afinidad emo

Errores estándar de QML

coeficiente de error estándar pendiente z

constante 0,0775588 0,188166 0,4122

NEF -0,0913911 0,352432 -0,2593 -0,0221566

GRADO INST -0.153700 0.225943 -0.6803 -0.0370089

SEXO 0,583505 0,204761 2,850 0,140463

GRUPOdeED 0.461580 0.256867 1.797 0.108635

ESTCIVIL -0,330005 0,223807 -1,475 -0,0795300

VUL 0,209912 0,220440 0,9522 0,0502542

Var media dependiente 0,592677 DE var. dependiente 0.491899

R-cuadrado de McFadden 0,024861 R-cuadrado ajustado 0,001161

Logaritmo de probabilidad -288,0121 Criterio de Akaike 590,0242

Criterio de Schwarz 618.5837 Criterio de Hannan-Quinn 601.2941

Número de casos 'predichos correctamente' = 258 (59,0%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.241

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 14,6856 [0,0228]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 30 148

1 31 228

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 0.0775588 -0.291240 0.446358

NEF -0,0913911 -0,782145 0,599363

GRADO DE INST -0.153700 -0.596541 0.289141

SEXO 0.583505 0.182181 0.984829

GRUPOdeED 0.461580 -0.0418705 0.965030

ESTCIVIL -0.330005 -0.768659 0.108650

VUL 0,209912 -0,222141 0,641966

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const NEF GRAUDEINST SEXO GRUPOdeED

0.0354066 -0.00967863 -0.014196 -0.0184049 6.15282e-05 constante

0.124208 0.00317857 -0.00172623 0.00105241 NEF

0.0510504 0.00334305 -0.0187032 GRADO INST.

0.041927 -7.16746e-04 SEXO

0.0659807 CORREA

ESTCIVIL VUL
 -0.012557 -0.00637732 constante
 -9.99051e-04 -0.00419275 NEF
 -0.00479611 -0.0134222 GRADO INST.
 -0.00362008 -0.0102184 SEXO
 -0.0223722 -0.00100166 GRUPOdeED
 0.0500898 0.00279174 ESTCIVIL
 0.0485936 VUL

Variable dependiente: Confirmación - Sesgo cognitivo

--- iteración

- 1: probabilidad logarítmica -292,886622969 (paso 1, norma 2,76e+000)
- 2: verosimilitud logarítmica -291,499673844 (paso 1, norma 1,39e+000)
- 3: probabilidad logarítmica -291,499551096 (paso 1, norma 1.14e-001)
- 4: probabilidad de registro -291.499551096 (paso 1, norma 2.40e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -291.499551096 (paso 1, norma 1.27e-006)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: ConfirmAAocog

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

 constante 0,205811 0,186825 1,102 0,2706

NEF 0,534704 0,354060 1,510 0,1310

GRADO INST 0.495072 0.229784 2.155 0.0312 **

SEXO -0,0569278 0,204477 -0,2784 0,7807
 GRUPOdeED -0,518085 0,264227 -1,961 0,0499 **
 ESTCIVIL 0.237916 0.225715 1.054 0.2919
 VUL -0,131682 0,219469 -0,6000 0,5485

Var media dependiente 0,588101 DE var. dependiente 0,492741
 R-cuadrado de McFadden 0,015490 R-cuadrado ajustado -0,008151
 Logaritmo de probabilidad -291,4996 Criterio de Akaike 596,9991
 Criterio de Schwarz 625.5586 Criterio de Hannan-Quinn 608.2690

Número de casos 'predichos correctamente' = 259 (59,3%)
 f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.242
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 9,17294 [0,1641]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 14 166

1 12 245

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: ConfirmAAocog

Errores estándar de QML

coeficiente de error estándar pendiente z

 constante 0,205811 0,186825 1,102

NEF 0,534704 0,354060 1,510 0,122313

GRADO DE INST 0.495072 0.229784 2.155 0.119072

SEXO -0,0569278 0,204477 -0,2784 -0,0137588
 GRUPOdeED -0.518085 0.264227 -1.961 -0.126621
 ESTCIVIL 0.237916 0.225715 1.054 0.0573661
 VUL -0,131682 0,219469 -0,6000 -0,0319268

Var media dependiente 0,588101 DE var. dependiente 0,492741
 R-cuadrado de McFadden 0,015490 R-cuadrado ajustado -0,008151
 Logaritmo de probabilidad -291,4996 Criterio de Akaike 596,9991
 Criterio de Schwarz 625.5586 Criterio de Hannan-Quinn 608.2690

Número de casos 'predichos correctamente' = 259 (59,3%)
 $f(\beta'x)$ en la media de las variables independientes = 0.242
 Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 9,17294 [0,1641]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 14 166

1 12 245

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 0.205811 -0.160360 0.571981

NEF 0,534704 -0,159242 1,22865

GRADO INST 0.495072 0.0447024 0.945441

SEXO -0.0569278 -0.457695 0.343840

GRUPOdeED -0.518085 -1.03596 -0.000210438

ESTECIVIL 0.237916 -0.204476 0.680309

VUL -0,131682 -0,561833 0,298469

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const NEF GRAUDEINST SEXO GRUPOdeED

0.0349037 -0.0101792 -0.0122603 -0.0189808 3.00128e-04 constante

0.125359 -0.00101883 0.00171638 0.00433142 NEF

0.0528009 0.00174479 -0.0224939 GRADO INST.

0.0418108 0.00102996 SEXO

0.0698156 CORREA

ESTCIVIL VUL

-0.0128464 -0.00581341 constante

-7.59917e-04 -0.00476965 NEF

-0.00227435 -0.0140489 GRADO INST.

-0.00380806 -0.0107741 SEXO

-0.0255289 -0.0012535 GRUPOdeED

0.0509472 0.0018114 ESTCIVIL

0.0481665 VUL

Variable dependiente: Contabilidad mental - Sesgo cognitivo

--- iteración

1: probabilidad logarítmica -299,951980704 (paso 1, norma 2,51e+000)

2: verosimilitud logarítmica -298,486551804 (paso 1, norma 1,26e+000)

3: probabilidad logarítmica -298.486418481 (paso 1, norma 8.00e-002)

4: probabilidad logarítmica -298.486418481 (paso 1, norma 1.49e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -298.486418481 (paso 1, norma 5.09e-007)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Accountingmentalco

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

```
-----
constante 0,186682 0,186564 1,001 0,3170
NEF -0,493424 0,337936 -1,460 0,1443
GRADO INST -0,336644 0,219868 -1,531 0,1257
SEXO -0,0128569 0,200506 -0,06412 0,9489
GRUPOdeED - 0,287432 0,252248 1,139 0,2545
ESTCIVIL -0,0667442 0,219391 -0,3042 0,7610
VUL 0,331635 0,214126 1,549 0,1214
```

Var media dependiente 0,537757 DP var. dependiente 0,499144

R-cuadrado de McFadden 0,010514 R-cuadrado ajustado -0,012691

Logaritmo de probabilidad -298,4864 Criterio de Akaike 610,9728

Criterio de Schwarz 639,5324 Criterio de Hannan-Quinn 622,2427

Número de casos 'predichos correctamente' = 248 (56,8%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 6,34343 [0,3858]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 48 154

1 35 200

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Accountingmentalco

Errores estándar de QML

coeficiente de error estándar pendiente z

constante	0,186682	0,186564	1,001
NEF	-0,493424	0,337936	-1,460 -0,122659
GRADO INST	-0,336644	0,219868	-1,531 -0,0834989
SEXO	-0,0128569	0,200506	-0,06412 -0,00319533
GRUPOdeED -	0,287432	0,252248	1,139 0,0709596
ESTCIVIL	-0,0667442	0,219391	-0,3042 -0,0165911
VUL	0,331635	0,214126	1,549 0,0819546

Var media dependiente 0,537757 DP var. dependiente 0,499144

R-cuadrado de McFadden 0,010514 R-cuadrado ajustado -0,012691

Logaritmo de probabilidad -298,4864 Criterio de Akaike 610,9728

Criterio de Schwarz 639.5324 Criterio de Hannan-Quinn 622.2427

Número de casos 'predichos correctamente' = 248 (56,8%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 6,34343 [0,3858]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 48 154

1 35 200

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$$z(0,025) = 1,9600$$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 0.186682 -0.178977 0.552342

NEF -0,493424 -1,15577 0,168918

GRADO DE INST -0.336644 -0.767577 0.0942885

SEXO -0.0128569 -0.405841 0.380127

GRUPOdeED 0.287432 -0.206964 0.781829

ESTCIVIL -0.0667442 -0.496743 0.363254

VUL 0,331635 -0,0880456 0,751315

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const	NEF	GRAUDEINST	SEXO	GRUPOdeED
0.0348062	-0.00727907	-0.0135	-0.0186023	0.00107041
0.114201	-5.69082e-04	-0.00368969	-1.72193e-05	NEF
0.0483418	0.00224131	-0.0181167	GRADO INST.	
0.0402026	-0.00115808	SEXO		
0.063629	GRUPOdeED			

ESTCIVIL	VUL
-0.0126857	-0.00594995
0.00196008	-0.00440548
-0.00451317	-0.0115238
-0.00220253	-0.00937656
-0.0219439	-0.00196282

constante
NEF
GRADO INST.
SEXO
CORREA

0.0481324 0.0022883 ESTCIVIL

0.0458502 VUL

Variable dependiente: *Status Quo* - Sesgo cognitivo

--- iteración

1: verosimilitud logarítmica -297,879942468 (paso 1, norma 3,42e+000)

2: verosimilitud logarítmica -296,480581811 (paso 1, norma 1,52e+000)

3: probabilidad logarítmica -296.480350364 (paso 1, norma 1.11e-001)

4: probabilidad logarítmica -296.480350364 (paso 1, norma 1.92e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -296.480350364 (paso 1, norma 7.14e-007)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Statusquoemo

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

constante 0,521575 0,189513 2,752 0,0059 ***

NEF -0,522212 0,349593 -1,494 0,1352

GRADO INST -0.214698 0.221327 -0.9700 0.3320

SEXO -0,00661752 0,200915 -0,03294 0,9737

GRUPOdeED -0.178656 0.254293 -0.7026 0.4823

ESTCIVIL -0,330145 0,221257 -1,492 0,1357

VUL -0,168265 0,215196 -0,7819 0,4343

Var media dependiente 0,524027 DE var. dependiente 0.499995

R-cuadrado de McFadden 0,019577 R-cuadrado ajustado -0,003571
 Logaritmo de probabilidad -296,4804 Criterio de Akaike 606,9607
 Criterio de Schwarz 635.5202 Criterio de Hannan-Quinn 618.2306

Número de casos 'predichos correctamente' = 256 (58,6%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 11,8404 [0,0656]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 100 108

1 73 156

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: Statusquoemo

Errores estándar de QML

coeficiente de error estándar pendiente z

 constante 0,521575 0,189513 2,752

NEF -0,522212 0,349593 -1,494 -0,129383

GRADO INST. -0.214698 0.221327 -0.9700 -0.0535009

SEXO -0,00661752 0,200915 -0,03294 -0,00165039

GRUPOdeED -0,178656 0,254293 -0,7026 -0,0445902

ESTCIVIL -0,330145 0,221257 -1,492 -0,0822081

VUL -0,168265 0,215196 -0,7819 -0,0419789

Var media dependiente 0,524027 DE var. dependiente 0.499995

R-cuadrado de McFadden 0,019577 R-cuadrado ajustado -0,003571

Logaritmo de probabilidad -296,4804 Criterio de Akaike 606,9607

Criterio de Schwarz 635.5202 Criterio de Hannan-Quinn 618.2306

Número de casos 'predichos correctamente' = 256 (58,6%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 11,8404 [0,0656]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 100 108

1 73 156

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 4 (SEXO)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$z(0,025) = 1,9600$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante 0,521575 0,150137 0,893013

NEF -0,522212 -1,20740 0,162979

GRADO INST -0.214698 -0.648492 0.219095

SEXO -0.00661752 -0.400405 0.387170

GRUPOdeED -0.178656 -0.677061 0.319750

ESTCIVIL -0.330145 -0.763801 0.103511

VUL -0,168265 -0,590042 0,253511

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const NEF GRAUDEINST SEXO GRUPOdeED
 0.0359151 -0.0104978 -0.0141313 -0.0189862 7.73534e-04 constante
 0.122215 0.00178797 -0.00111794 2.71948e-04 NEF
 0.0489858 0.00281245 -0.0184675 GRADO INST.
 0.040367 4.05320e-05 SEXO
 0.064665 GRUPOdeED

ESTCIVIL VUL
 -0.0131377 -0.00584795 constante
 0.00405434 -0.00566453 NEF
 -0.00383897 -0.0122332 GRADO INST.
 -0.0029419 -0.0094726 SEXO
 -0.0229541 -0.00211268 GRUPOdeED
 0.0489547 0.00236024 ESTCIVIL
 0.0463094 VUL

Variable dependiente: Aversión a la pérdida - Sesgo cognitivo

--- iteración

- 1: probabilidad logarítmica -297,781570394 (paso 1, norma 3,64e+000)
- 2: verosimilitud logarítmica -296,383580778 (paso 1, norma 1,42e+000)
- 3: logaritmo de probabilidad -296,383333337 (paso 1, norma 1.02e-001)
- 4: logaritmo de probabilidad -296,383333337 (paso 1, norma 2.18e-003)

--- VALORES FINALES:

registro de probabilidad -296.383333337 (paso 1, norma 1.03e-006)

Gradiente dentro de la tolerancia (1e-007)

Modelo 1: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: LossAvers

Errores estándar de QML

error estándar coeficiente z p-valor

constante	-0,0540715	0,187075	-0,2890	0,7726
NEF	-0,00866392	0,336088	-0,02578	0,9794
GRADOS INST	-0,362935	0,220521	-1,646	0,0998 *
SEXO	0,352348	0,200163	1,760	0,0784 *
GRUPOdeED	0.408111	0.251865	1.620	0.1052
ESTCIVIL	-0,310384	0,218343	-1,422	0,1552
VUL	0,379540	0,215383	1,762	0,0780 *

Var media dependiente 0,521739 DE var. dependiente 0.500100

R-cuadrado de McFadden 0,020195 R-cuadrado ajustado -0,002946

Logaritmo de probabilidad -296,3833 Criterio de Akaike 606,7667

Criterio de Schwarz 635.3262 Criterio de Hannan-Quinn 618.0366

Número de casos 'predichos correctamente' = 244 (55,8%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,2176 [0,0573]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 107 102

1 91 137

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Modelo 2: Logit, usando observaciones 1-437

Variable dependiente: LossAvers

Errores estándar de QML

coeficiente de error estándar pendiente z

 constante -0,0540715 0,187075 -0,2890
 NEF -0,00866392 0,336088 -0,02578 -0,00216198
 GRADO INST -0.362935 0.220521 -1.646 -0.0903207
 SEXO 0,352348 0,200163 1,760 0,0877538
 GRUPOdeED 0.408111 0.251865 1.620 0.100957
 ESTCIVIL -0,310384 0,218343 -1,422 -0,0773306
 VUL 0,379540 0,215383 1,762 0,0941692

Var media dependiente 0,521739 DE var. dependiente 0.500100

R-cuadrado de McFadden 0,020195 R-cuadrado ajustado -0,002946

Logaritmo de probabilidad -296,3833 Criterio de Akaike 606,7667

Criterio de Schwarz 635.3262 Criterio de Hannan-Quinn 618.0366

Número de casos 'predichos correctamente' = 244 (55,8%)

f(beta'x) en la media de las variables independientes = 0.249

Prueba de razón de verosimilitud: Chi-cuadrado(6) = 12,2176 [0,0573]

Visto el futuro

0 1

Efectivo 0 107 102

1 91 137

Excluyendo la constante, la variable con mayor p-valor fue 2 (NEF)

Intervalos de confianza para los coeficientes

$$z(0,025) = 1,9600$$

Variable Coeficiente 95% Intervalo de confianza

constante -0.0540715 -0.420733 0.312590
 NEF -0.00866392 -0.667385 0.650057
 GRADO DE INST -0.362935 -0.795148 0.0692778
 SEXO 0.352348 -0.0399644 0.744660
 GRUPOdeED 0.408111 -0.0855356 0.901759
 ESTCIVIL -0.310384 -0.738329 0.117561
 VUL 0,379540 -0,0426035 0,801684

Matriz de covarianza de los coeficientes de regresión:

const	NEF	GRAUDEINST	SEXO	GRUPOdeED
0.0349972	-0.00910284	-0.0136708	-0.017871	0.00139308
0.112955	0.0021332	-0.00302691	-0.00141314	NEF
0.0486294	0.00153231	-0.0178653	GRADO INST.	
0.0400652	-1.55489e-04	SEXO		
0.0634362	GRUPOdeED			
ESTCIVIL	VUL			
-0.013394	-0.00587846	constante		
0.00309761	-0.00484636	NEF		
-0.00346796	-0.0117748	GRADO INST.		
-0.00312408	-0.00843101	SEXO		
-0.0216131	-0.00389329	GRUPOdeED		
0.0476737	0.00148795	ESTCIVIL		
0.04639	VUL			

Apêndice No. 3 - Respostas Originais

Carimbo de data/hora,"Termo de consentimento ","Qual Ã© a sua nacionalidade? ","Em qual cidade reside?","Informe o seu sexo: ","Qual Ã© a sua faixa etÃ¡ria? ","Informe seu estado civil: ","VocÃª possui dependentes? ","VocÃª possui graduaÃ§Ã£o ou pÃ³s-graduaÃ§Ã£o concluída? ","VocÃª possui atividade remunerada? (Considerar perÃodo de pandemia da COVID-19)","Se vocÃª possui atividade remunerada, teve reduÃ§Ã£o salarial? (Considerar perÃodo de pandemia da COVID-19)","Indique a sua faixa de renda: (Considerar perÃodo de pandemia da COVID-19)","VocÃª recebeu o auxÃlio emergencial do Governo Federal durante a pandemia?","VocÃª tem reserva financeira (poupanÃ§a ou outros investimentos)? (Considerar perÃodo de pandemia da COVID-19)","VocÃª fez uma aplicaÃ§Ã£o que rendeu 6% em um ano. Nesse mesmo perÃodo, a inflaÃ§Ã£o que mede sua cesta de consumo foi de 8%. Assim, ao final desse ano, vocÃª conseguirÃ¡ comprar:","Suponha que em 2022, sua renda dobre e que os preÃços de todos os bens e serviÃços tambÃm. Assim, quanto vocÃª conseguirÃ¡ comprar com sua renda? ","Quando hÃ¡ diversificaÃ§Ã£o do investimento, tecnicamente, qual Ã© a tendÃncia? ","Normalmente, qual ativo tem maiores oscilaÃ§Ãµes em seus preÃços ao longo do tempo? ","Eu nÃo mudo facilmente minhas visÃes sobre os investimentos, apÃs feitas as minhas escolhas. ","Quando um investimento nÃo gera retorno satisfatÃrio, geralmente procuro informaÃ§Ãµes que respaldem e confirmem que tomei a melhor decisÃo. ","Muitas escolhas de investimento que fiz foram baseadas no meu conhecimento sobre o desempenho de investimentos anteriores semelhantes. ","Ã% mais provÃvel que eu tenha um resultado melhor se fizer minhas prÃprias escolhas de investimento, em vez de depender de terceiros. ","Ao refletir sobre os erros de investimentos anteriores, percebi que muitos poderiam ter sido facilmente evitados. ","Ao tomar decisÃes de investimentos me concentrei nos aspectos positivos e nÃo no que poderia dar errado. ","Quando pretendo vender um ativo (bem ou direito), considero como fator importante o valor que paguei pelo mesmo, faÃço isso antes de realizar a aÃ§Ã£o de venda. ","Em um jogo de Ãccara e coroaã, apÃs uma sequÃncia de 10 resultados ãccaraã entendo que o prÃximo resultado serÃ¡ ãccaraã. ","Classifico meus investimentos em vÃrias contas, como lazer, pagamento de contas, financiamento da faculdade e assim por diante. ","Confio mais nos conselhos sobre investimento de empresas anunciadas nacionalmente do que de empresas locais menores. ","Costumo agir imediatamente a respeito de uma nova aÃ§Ã£o e/ou novo investimento, se isso faz sentido para mim. ","Costumo descobrir que muitas das minhas aÃ§Ãµes bem-sucedidas podem ser atribuÃdas Ãs minhas decisÃes, enquanto as que nÃo deram certo foram baseadas na orientaÃ§Ã£o de outros indivÃduos. ","O mais importante Ã© que meus investimentos gerem dinheiro. NÃo estou muito preocupado em seguir um plano estruturado. ","Ao considerar o histÃrico de um investimento, coloco mais peso no desempenho recente dele do que no desempenho construÃdo ao longo do tempo. ","A dor que sinto por ter perda financeira Ã© pelo menos duas vezes maior do que o prazer do ganho. ","Estou confiante de que meu conhecimento sobre investimento estÃ acima da mÃdia, sendo assim nÃo tive e nÃo terei problemas durante a pandemia. ","Compro as coisas que desejo, mesmo que nÃo sejam as melhores opÃÃes. ","Quando penso em mudar a minha carteira de investimentos, passo um tempo pensando nas opÃÃes, mas muitas vezes acabo mudando pouco ou Ãs vezes nada. ","NÃo venderia um bem de minha posse por um valor igual ou inferior ao valor de venda proposto por terceiros. ","As decisÃes financeiras ruins que tomei no passado me estimularam a mudar minhas atuais decisÃes de investimento. ","Tenho a tendÃncia em apostar em empresas que fazem produtos que gosto ou empresas que refletem meus valores pessoais. ","Sou muito influenciado por impulsos, as minhas aÃ§Ãµes refletem o meu estado emocional."

2022/03/01 4:11:17 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.,"Brasileiro (a),"Rio de Janeiro","Feminino","50 ã 59 anos","Outros","Sim","Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado","Sou funcionÃrio (a) ou servidor (a) pÃblico (a)","Sim, porÃm com reduÃ§Ã£o salarial igual ou menor a 30%","EstÃ entre 9 e 15 salÃrios mÃnimos","NÃo","Sim e nÃo fiz uso da reserva","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AÃÃes","Discordo","Discordo","Concordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente"

2022/03/01 4:38:57 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.,"Brasileiro (a),"Rio de Janeiro","Feminino","50 ã 59 anos","Solteiro (a)","Sim","Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado","Sou funcionÃrio (a) ou servidor (a) pÃblico (a)","Sim, sem reduÃ§Ã£o salarial","EstÃ entre 9 e 15 salÃrios mÃnimos","NÃo","Sim e nÃo fiz uso da reserva","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AÃÃes","Concordo totalmente","Discordo","Concordo totalmente","Discordo totalmente","Concordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Concordo","Discordo","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente"

2022/03/01 6:00:14 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.,"Brasileiro (a),"Rio de Janeiro","Feminino","18 ã 23 anos","Solteiro (a)","Sim","NÃo, mas estou cursando graduaÃ§Ã£o","NÃo tenho atividade remunerada","NÃo","0 ã Sem renda","Sim","NÃo","NÃo sei","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AÃÃes","Nem concordo e nem discordo","Concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Discordo totalmente","Discordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Concordo totalmente"

2022/03/01 6:02:25 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.,"Brasileiro (a),"Outra","Masculino","30 ã 39 anos","Casado (a)","NÃo","Tenho curso superior completo e especializaÃ§Ã£o","Sou funcionÃrio (a) de empresa privada","Sim, sem reduÃ§Ã£o

2022/03/01 6:31:57 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente"

2022/03/01 6:33:58 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "18 a 23 anos", "Outros", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/01 6:34:19 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "O Sem renda", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/01 7:18:14 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, porém com redução salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Não sei", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/01 7:25:17 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/01 7:28:45 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possuo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/01 7:54:25 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Mais do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Aumentar as chances de perda", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo"

2022/03/01 8:10:49 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Sim,

(a),"NÃO","Sim, já tenho curso superior completo","Sou funcionário (a) de empresa privada","NÃO","Está entre 1 e 3 salários mínimos","NÃO","NÃO","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","Ações","Discordo totalmente","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Concordo","Discordo","Discordo"

2022/03/02 10:50:31 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "18 a 23 anos", "Casado (a)", "NÃO", "NÃO possui", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "NÃO", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "NÃO", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/02 1:03:24 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40 a 49 anos", "Outros", "Sim", "NÃO", "mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "NÃO", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "NÃO", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Títulos de renda fixa", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/02 2:05:58 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "NÃO", "NÃO", "mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "NÃO", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "NÃO", "Sim e fiz uso da reserva", "Mais do que hoje", "Mais do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"

2022/03/02 2:45:21 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "NÃO", "NÃO", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/02 3:36:00 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "NÃO", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "NÃO", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "NÃO", "NÃO", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/02 3:55:12 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "NÃO", "mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "NÃO", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/02 4:32:30 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "24 a 29 anos", "Casado (a)", "NÃO", "NÃO", "mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "NÃO", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "NÃO", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/05 8:36:21 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Outros", "Não", "Não possui", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "O Sem renda", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/05 9:13:17 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"

2022/03/05 9:20:38 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "O Sem renda", "Sim", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/06 1:07:20 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Outros", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não, por isso não consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Não sei", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo"

2022/03/06 5:36:18 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/06 11:25:09 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não, por isso não consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/07 9:39:07 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim", "Sem redução salarial", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/07 1:27:05 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim", "Sem redução salarial", "Está entre

discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/09 11:26:00 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Mais do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo"

2022/03/09 11:29:18 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Outros", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 11:36:29 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Outros", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, porém com redução salarial maior que 31%", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "O mesmo", "Mais do que hoje", "Não sei", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente"

2022/03/09 11:39:21 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 a 49 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 11:48:47 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/09 11:49:01 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possui", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Não sei", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Títulos de renda fixa", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/09 11:56:31 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Não sei", "O mesmo", "Não sei", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 11:59:56 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24   29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaão", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "O   Sem renda", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "A s mes", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 12:16:19 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 é 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaão", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 12:16:30 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40   49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaão", "Sou funcion rio (a) ou servidor (a) p blico (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 sal rios m nimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Não sei", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente"

2022/03/09 12:21:17 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40   49 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especializaão", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Sim, porém com redu o salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 12:21:30 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18   23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possui", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/09 12:22:09 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30   39 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduaão", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Aumentar as chances de perda", "Não sei", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/09 12:34:39 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30   39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaão", "Sou empres rio (a) / aut nomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Sim", "Não, por m consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/09 2:01:09 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 é 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaão", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Não, por m consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de

perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/09 2:32:44 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Outros", "Sim", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "Sou empresÃrio (a) / autÃnomo (a)", "Sim, porÃm com reduÃo salarial maior que 31%", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "NÃo sei", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 2:58:40 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "NÃo possuo", "Sou funcionÃrio (a) de empresa privada", "NÃo", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "NÃo", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/09 3:15:28 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "NÃo", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "Sou funcionÃrio (a) ou servidor (a) pÃblico (a)", "NÃo", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e nÃo fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo"

2022/03/09 3:33:37 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "NÃo tenho atividade remunerada", "NÃo", "0 a Sem renda", "NÃo", "NÃo", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo"

2022/03/09 4:01:11 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "Sou funcionÃrio (a) de empresa privada", "NÃo", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "Sim", "NÃo", "Menos do que hoje", "Mais do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/09 4:11:43 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "Sou funcionÃrio (a) de empresa privada", "NÃo", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo"

2022/03/09 4:50:51 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃo sobre o efeito comportamental em decisÃes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃo usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃo anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "NÃo, mas estou cursando graduaÃo", "Sou funcionÃrio (a) de empresa privada", "NÃo", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "Sim", "NÃo, porÃm consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"
2022/03/09 6:44:25 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"
2022/03/09 7:46:33 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "50 a 59 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, por um com redução salarial maior que 31%", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"
2022/03/09 7:46:40 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"
2022/03/09 8:24:45 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 a 49 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo"
2022/03/09 9:29:07 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Títulos de renda fixa", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"
2022/03/09 10:07:32 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Não, tenho atividade remunerada", "Não", "0 a 10 Sem renda", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"
2022/03/09 10:31:33 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"
2022/03/09 10:33:25 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro

(a),"NÃO","NÃO, mas estou cursando graduaçãO","Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)","NÃO","Estã entre 1 e 3 salãrios mÃnimos","NÃO","Sim e nãO fiz uso da reserva","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Concordo","Concordo","Concordo","Discordo","Concordo","Discordo totalmente","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Concordo","Discordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo"

2022/03/09 10:48:39 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 â€ 23 anos", "Solteiro (a)", "NãO","NãO possuo","NãO tenho atividade remunerada","NãO","O â€ Sem renda","Sim","NãO","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo totalmente","Discordo","Discordo","Discordo","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo"

2022/03/09 11:05:42 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 â€ 23 anos", "Casado (a)", "NãO","NãO, mas estou cursando graduaçãO","Sou funcionário (a) de empresa privada","NãO","Estã entre 1 e 3 salãrios mÃnimos","Sim","NãO","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Concordo","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Discordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo","Discordo totalmente"

2022/03/10 1:20:13 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 â€ 39 anos", "Casado (a)", "Sim","NãO, mas estou cursando graduaçãO","Sou funcionário (a) de empresa privada","Sim, porãO com reduçãO salarial maior que 31%","Estã entre 1 e 3 salãrios mÃnimos","NãO","Sim e fiz uso da reserva","Menos do que hoje","Menos do que hoje","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Concordo","Concordo","Discordo totalmente","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Discordo","Discordo totalmente","Concordo","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Discordo"

2022/03/10 7:54:27 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 â€ 23 anos", "Solteiro (a)", "NãO","NãO, mas estou cursando graduaçãO","NãO tenho atividade remunerada","NãO","Estã entre 1 e 3 salãrios mÃnimos","NãO","NãO, porãO consegui guardar dinheiro durante a pandemia","Menos do que hoje","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo totalmente","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Discordo"

2022/03/10 8:12:41 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "50 â€ 59 anos", "Casado (a)", "NãO","Tenho curso superior completo e especializaçãO","Sou empresãrio (a) / autã nimo (a)","NãO","Estã entre 4 e 8 salãrios mÃnimos","NãO","NãO","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Discordo totalmente","Concordo totalmente","Concordo","Discordo totalmente","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Discordo","Discordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Concordo totalmente","Discordo"

2022/03/10 9:00:23 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 â€ 49 anos", "Casado (a)", "NãO","Tenho curso superior completo e especializaçãO","Sou funcionário (a) de empresa privada","NãO","Estã entre 4 e 8 salãrios mÃnimos","NãO","Sim e nãO fiz uso da reserva","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","AãšÅmes","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Concordo","Discordo","Discordo","Concordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Concordo","Nem concordo e nem discordo","Discordo"

2022/03/10 9:03:35 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 â€ 49 anos", "Casado (a)", "Sim","Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado","Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)","Sim, sem reduçãO salarial","Estã entre 4 e 8 salãrios mÃnimos","NãO","Sim e nãO fiz uso da reserva","NãO sei","Mais do que hoje","Diminuir as chances

nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/10 9:28:28 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, porém com redução salarial maior que 31%", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/10 9:35:41 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente"

2022/03/10 9:36:45 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "60 anos ou mais", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/10 9:40:56 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/10 9:44:29 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Outros", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/10 9:54:09 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possuo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "0 a Sem renda", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/10 10:05:22 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/10 10:14:19 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas

são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 à€ 49 anos", "Solteiro (a)", "Nã", "Sim, jã tenho curso superior completo", "Sou empresãrio (a) / autã nomo (a)", "Nã", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/10 10:14:43 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 à€ 49 anos", "Solteiro (a)", "Nã", "Tenho curso superior completo e especializaã", "Sou empresãrio (a) / autã nomo (a)", "Nã", "Estã entre 4 e 8 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e nã fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/10 10:26:03 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 à€ 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionãrio (a) ou servidor (a) pã blico (a)", "Nã", "Estã entre 4 e 8 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/10 10:26:08 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "50 à€ 59 anos", "Outros", "Nã", "Sim, jã tenho curso superior completo", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "Nã", "Estã entre 4 e 8 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e nã fiz uso da reserva", "Nã sei", "Nã sei", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/10 10:28:14 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 à€ 23 anos", "Solteiro (a)", "Nã", "Nã possui", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "Nã", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã nimos", "Sim", "Nã, porã m consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/10 10:28:16 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 à€ 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaã", "Sou funcionãrio (a) ou servidor (a) pã blico (a)", "Nã", "Estã entre 9 e 15 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e nã fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/10 10:28:51 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "50 à€ 59 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Estou aposentado (a)", "Nã", "Estã acima de 15 salãrios mã nimos", "Nã", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aã", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/10 10:39:19 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniã sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serã usados exclusivamente para fins acadã e as respostas são anã nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "18 à€ 23 anos", "Solteiro (a)", "Nã", "Nã, mas estou cursando graduaã", "Nã tenho atividade remunerada", "Nã", "0 à€ Sem

renda", "Sim", "NÃO", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/10 10:44:39 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 - 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, jÃ¶ tenho curso superior completo", "Sou funcionÃ¶rio (a) de empresa privada", "Sim, sem reduÃ¶Ã¶o salarial", "EstÃ¶ entre 9 e 15 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "NÃ¶o", "Sim e nÃ¶o fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/10 10:45:11 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40 - 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaÃ¶Ã¶o", "NÃ¶o tenho atividade remunerada", "NÃ¶o", "O - Sem renda", "NÃ¶o", "Sim e nÃ¶o fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/10 10:53:16 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 - 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaÃ¶Ã¶o", "Sou funcionÃ¶rio (a) de empresa privada", "NÃ¶o", "EstÃ¶ acima de 15 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "NÃ¶o", "Sim e nÃ¶o fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/10 10:53:49 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 - 49 anos", "Solteiro (a)", "NÃ¶o", "Tenho curso superior completo e especializaÃ¶Ã¶o", "Sou funcionÃ¶rio (a) de empresa privada", "Sim, porÃ¶m com reduÃ¶Ã¶o salarial maior que 31%", "EstÃ¶ entre 9 e 15 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "Sim", "NÃ¶o", "O mesmo", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/10 11:00:33 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 - 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaÃ¶Ã¶o", "Sou funcionÃ¶rio (a) de empresa privada", "NÃ¶o", "EstÃ¶ entre 9 e 15 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "NÃ¶o", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/10 11:03:00 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40 - 49 anos", "Solteiro (a)", "NÃ¶o", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionÃ¶rio (a) ou servidor (a) pÃ¶blico (a)", "NÃ¶o", "EstÃ¶ entre 4 e 8 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "NÃ¶o", "Sim e nÃ¶o fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/10 11:04:02 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ¶o sobre o efeito comportamental em decisÃ¶es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ¶o usados exclusivamente para fins acadÃ¶micos e as respostas sÃ¶o anÃ¶nimas, portanto, sua privacidade estarÃ¶ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 - 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, jÃ¶ tenho curso superior completo", "Sou empresÃ¶rio (a) / autÃ¶nomo (a)", "NÃ¶o", "EstÃ¶ entre 9 e 15 salÃ¶rios mÃ¶nimos", "NÃ¶o", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "NÃ¶o sei", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ã¶mes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

(a),"Sim","Sim, jã tenho curso superior completo","NãO tenho atividade remunerada","NãO","Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos","NãO","NãO","Menos do que hoje","O mesmo","Diminuir as chances de perda","Aãšãmes","Discordo","Discordo","Concordo","Concordo","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Concordo totalmente","Concordo","Concordo","Discordo","Concordo","Concordo totalmente","Discordo totalmente","Discordo","Discordo totalmente","Discordo totalmente","Discordo totalmente","Discordo totalmente"

2022/03/11 3:06:45 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 aê" 59 anos", "Outros", "NãO", "Tenho curso superior completo e especializaãO", "Sou funcionãrio (a) ou servidor (a) pãblico (a)", "NãO", "Estã entre 9 e 15 salãrios mã-nimos", "NãO", "NãO, porãOm consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "NãO sei", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aãšãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/11 8:10:22 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 aê" 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaãO", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "NãO", "Estã entre 4 e 8 salãrios mã-nimos", "NãO", "Sim e nãO fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aãšãmes", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/11 8:31:48 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 aê" 29 anos", "Solteiro (a)", "NãO", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "NãO", "Estã entre 9 e 15 salãrios mã-nimos", "NãO", "Sim e nãO fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Mais do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aãšãmes", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/11 8:45:31 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 aê" 39 anos", "Outros", "NãO", "NãO, mas estou cursando graduaãO", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "NãO", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Sim", "NãO", "NãO sei", "Mais do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "NãO sei", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/11 8:51:20 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 aê" 49 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Sim, jã tenho curso superior completo", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "Sim, porãO com reduãO salarial igual ou menor a 30%", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "NãO", "NãO", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aãšãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo"

2022/03/11 8:58:39 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 aê" 49 anos", "Solteiro (a)", "NãO", "NãO, mas estou cursando graduaãO", "NãO tenho atividade remunerada", "NãO", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "NãO", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aãšãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/11 8:59:48 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãO sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãO usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãO anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 aê" 29 anos", "Casado (a)", "NãO", "NãO, mas estou cursando graduaãO", "Sou funcionãrio (a) de empresa privada", "Sim, sem reduãO salarial", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Sim", "NãO", "NãO sei", "Menos do que hoje", "NãO sei", "Tãtulos de renda fixa", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/12 1:08:30 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 é 29 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcion rio (a) ou servidor (a) p blico (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 sal rios m nimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/12 1:14:23 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 é 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcion rio (a) ou servidor (a) p blico (a)", "Sim, sem redu o salarial", "Está entre 4 e 8 sal rios m nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"

2022/03/12 1:21:18 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50   59 anos", "Outros", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Sim, porém com redu o salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/12 1:40:26 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 é 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não possuo", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 sal rios m nimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/12 1:46:31 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 é 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaão", "Sou funcion rio (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 4 e 8 sal rios m nimos", "Não", "Não, por m consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Mais do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/12 1:47:18 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "40   49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcion rio (a) ou servidor (a) p blico (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 sal rios m nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo"

2022/03/12 1:52:12 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Outra", "Outra", "Masculino", "40 é 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 9 e 15 sal rios m nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "A s mes", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/12 1:55:19 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decis es de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acad micos e as respostas são an nimas, portanto, sua privacidade estar  preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "40 é 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcion rio (a) ou servidor (a) p blico (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 sal rios

discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/12 6:03:51 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Estou aposentado (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/12 6:27:04 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Outros", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/12 7:33:34 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Outros", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Não, por isso não consigo guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/12 7:52:58 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Mais do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/12 8:02:01 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/12 8:40:23 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/12 9:15:19 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/13 11:28:34 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "Tenho curso superior completo e especializaÃ£o", "Sou empresÃrio (a) / autÃnomo (a)", "NÃo", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e nÃo fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/13 11:58:42 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaÃ£o", "Sou empresÃrio (a) / autÃnomo (a)", "Sim, porÃm com reduÃÃo salarial maior que 31%", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "NÃo, porÃm consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente"

2022/03/13 12:19:28 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "NÃo", "Tenho curso superior completo e especializaÃ£o", "Sou funcionÃrio (a) de empresa privada", "Sim, porÃm com reduÃÃo salarial maior que 31%", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e nÃo fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/13 12:42:46 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializaÃ£o", "Sou funcionÃrio (a) ou servidor (a) pÃblico (a)", "NÃo", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/13 12:46:11 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Outros", "Sim", "NÃo, mas estou cursando graduaÃ£o", "Sou funcionÃrio (a) ou servidor (a) pÃblico (a)", "NÃo", "EstÃ entre 1 e 3 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "NÃo", "NÃo sei", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/13 12:57:38 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "NÃo", "NÃo possui", "Sou empresÃrio (a) / autÃnomo (a)", "NÃo", "EstÃ entre 4 e 8 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e nÃo fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/13 12:58:46 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opiniÃ£o sobre o efeito comportamental em decisÃµes de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serÃ£o usados exclusivamente para fins acadÃmicos e as respostas sÃ£o anÃnimas, portanto, sua privacidade estarÃ preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou empresÃrio (a) / autÃnomo (a)", "Sim, sem reduÃÃo salarial", "EstÃ acima de 15 salÃrios mÃnimos", "NÃo", "Sim e nÃo fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/13 1:27:41 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/13 3:24:41 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Estou aposentado (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/13 3:56:58 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Sim", "Não, por isso não consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/13 4:20:47 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não possuo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Não sei", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Títulos de renda fixa", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo"

2022/03/13 4:36:29 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, por isso com redução salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Não sei", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/13 5:02:05 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, por isso com redução salarial maior que 31%", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/13 5:18:06 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"

2022/03/13 6:02:01 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de

totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente"

2022/03/17 12:03:05 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/17 12:05:05 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Não sei", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo"

2022/03/17 12:09:35 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não, por que não consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/17 12:11:50 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possui", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/17 12:12:41 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "0 a Sem renda", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Mais do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo"

2022/03/17 12:12:58 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 a 29 anos", "Outros", "Sim", "Não possui", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, por que não com redução salarial maior que 31%", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/17 12:13:46 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente"

2022/03/17 12:14:29 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas

concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/17 3:35:19 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "0 a 20 mil Sem renda", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/17 5:28:11 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "0 a 20 mil Sem renda", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/17 6:35:56 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Títulos de renda fixa", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/17 8:21:45 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 a 29 anos", "Casado (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "0 a 20 mil Sem renda", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/17 8:33:52 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/17 9:08:27 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não, porém consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/18 7:22:18 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Não faz diferença", "Ações", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/18 11:51:02 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/18 11:53:22 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/18 11:55:38 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 a 49 anos", "Casado (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/18 11:56:28 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/18 11:57:25 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Outros", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, porém com redução salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/18 11:59:26 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 a 49 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/18 12:04:18 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Aumentar as chances de perda", "Não sei", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/18 12:08:58 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas serão anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 a 49 anos", "Solteiro

(a),"Sim","NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "NÃO tenho atividade remunerada", "NÃO", "0 â€“ Sem renda", "Sim", "NÃO", "NÃO sei", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente" 2022/03/18 12:10:19 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 â€“ 39 anos", "Solteiro (a)", "NÃO", "NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "Sou funcionãõrio (a) de empresa privada", "NÃO", "Estãõ entre 1 e 3 salãõrios mãõnimos", "NÃO", "NÃO", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo" 2022/03/18 12:18:33 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 â€“ 23 anos", "Solteiro (a)", "NÃO", "NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "Sou funcionãõrio (a) de empresa privada", "NÃO", "Estãõ entre 1 e 3 salãõrios mãõnimos", "Sim", "Sim e nãõ fiz uso da reserva", "NÃO sei", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo" 2022/03/18 1:18:05 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "40 â€“ 49 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "Sou funcionãõrio (a) ou servidor (a) pãõblico (a)", "NÃO", "Estãõ entre 4 e 8 salãõrios mãõnimos", "NÃO", "Sim e nãõ fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo" 2022/03/18 2:07:59 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "30 â€“ 39 anos", "Casado (a)", "NÃO", "Sim, jãõ tenho curso superior completo", "Sou funcionãõrio (a) de empresa privada", "Sim, porãõm com reduçãõ salarial maior que 31%", "Estãõ entre 1 e 3 salãõrios mãõnimos", "Sim", "Sim e nãõ fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente" 2022/03/18 3:22:24 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 â€“ 29 anos", "Casado (a)", "NÃO", "NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "Sou funcionãõrio (a) de empresa privada", "NÃO", "Estãõ entre 1 e 3 salãõrios mãõnimos", "NÃO", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "NÃO sei", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo" 2022/03/18 3:43:48 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "40 â€“ 49 anos", "Casado (a)", "Sim", "NÃO, mas estou cursando graduaçãõ", "Sou empresãõrio (a) / autãõnomo (a)", "Sim, sem reduçãõ salarial", "Estãõ entre 1 e 3 salãõrios mãõnimos", "Sim", "NÃO", "Menos do que hoje", "Mais do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo" 2022/03/18 5:06:13 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opiniãõ sobre o efeito comportamental em decisãões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serãõ usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas sãõ anãõnimas, portanto, sua privacidade estarãõ preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 â€“ 59 anos", "Casado (a)", "NÃO", "Sim, jãõ tenho curso superior completo", "NÃO tenho atividade remunerada", "NÃO", "0 â€“ Sem renda", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "AÃ§Ãmes", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

totalmente", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/18 7:39:10 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "50 a 59 anos", "Outros", "Sim", "Tenho curso superior completo e especialização", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo"

2022/03/18 10:45:56 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Não", "Não sei", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Não sei", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo"

2022/03/19 11:56:11 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, sem redução salarial", "0 a Sem renda", "Sim", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/19 8:10:27 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/19 8:54:16 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não possuo", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/20 11:08:34 AM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Não", "Não, por não consegui guardar dinheiro durante a pandemia", "O mesmo", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/20 2:27:52 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, porém com redução salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 4 e 8 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/20 3:14:53 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, porém com redução salarial maior que 31%", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/20 4:16:29 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) de empresa privada", "Não", "Está entre 9 e 15 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/20 5:14:50 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "50 a 59 anos", "Outros", "Sim", "Tenho curso superior completo e mestrado e/ou doutorado", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Está acima de 15 salários mínimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente"

2022/03/20 7:03:04 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 a 39 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializado", "Estou aposentado (a)", "Não", "Está acima de 15 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo"

2022/03/21 12:31:50 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Tenho curso superior completo e especializado", "Estou aposentado (a)", "Não", "Está acima de 15 salários mínimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo"

2022/03/21 8:44:26 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "18 a 23 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduação", "Não tenho atividade remunerada", "Sim, sem redução salarial", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo"

2022/03/21 9:43:48 AM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 a 29 anos", "Outros", "Não", "Sim, já tenho curso superior completo", "Sou empresário (a) / autônomo (a)", "Sim, porém com redução salarial igual ou menor a 30%", "Está entre 1 e 3 salários mínimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Ações", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo totalmente", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/21 1:48:36 PM GMT-3,"Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisões de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadêmicos e as respostas são anônimas, portanto, sua privacidade estará preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Masculino", "50 a 59 anos", "Casado (a)", "Sim", "Sim",

jã tenho curso superior completo", "Sou funcionário (a) ou servidor (a) público (a)", "Não", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aããmes", "Discordo", "Concordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo totalmente"

2022/03/21 2:40:02 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas são anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 aã€ 29 anos", "Solteiro (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduaãão", "Sou funcionãrio (a) ou servidor (a) pãblico (a)", "Não", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Não", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Diminuir as chances de perda", "Aããmes", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/21 4:03:25 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas são anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Feminino", "24 aã€ 29 anos", "Casado (a)", "Sim", "Não, mas estou cursando graduaãão", "Não tenho atividade remunerada", "Sim, porã com reduãão salarial igual ou menor a 30%", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Não", "Não", "Menos do que hoje", "O mesmo", "Não faz diferenãa", "Aããmes", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Concordo", "Concordo", "Discordo"

2022/03/21 9:42:46 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas são anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Outra", "Feminino", "24 aã€ 29 anos", "Solteiro (a)", "Não", "Não, mas estou cursando graduaãão", "Não tenho atividade remunerada", "Não", "Estã entre 1 e 3 salãrios mã-nimos", "Sim", "Sim e fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Não sei", "Diminuir as chances de perda", "Aããmes", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Concordo", "Discordo totalmente", "Concordo", "Concordo", "Concordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo"

2022/03/22 3:22:29 PM GMT-3, "Aceito participar desta pesquisa de opinião sobre o efeito comportamental em decisães de investimento individual em tempos de pandemia. Os dados da pesquisa serão usados exclusivamente para fins acadãemicos e as respostas são anã-nimas, portanto, sua privacidade estarã preservada.", "Brasileiro (a)", "Rio de Janeiro", "Masculino", "30 aã€ 39 anos", "Outros", "Sim", "Não, mas estou cursando graduaãão", "Sou funcionãrio (a) ou servidor (a) pãblico (a)", "Sim, sem reduãão salarial", "Estã entre 9 e 15 salãrios mã-nimos", "Não", "Sim e não fiz uso da reserva", "Menos do que hoje", "Menos do que hoje", "Diminuir as chances de perda", "Aããmes", "Discordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo", "Discordo", "Nem concordo e nem discordo", "Discordo", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo totalmente", "Concordo", "Discordo totalmente", "Discordo", "Concordo totalmente", "Discordo totalmente", "Discordo"