

XXVII Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología. VIII Jornadas de Sociología de la Universidad de Buenos Aires. Asociación Latinoamericana de Sociología, Buenos Aires, 2009.

O investidor amador na Bolsa de Valores de São Paulo. Dimensões sociais da ação econômica.

Eduardo Vilar Bonaldi.

Cita:

Eduardo Vilar Bonaldi (2009). *O investidor amador na Bolsa de Valores de São Paulo. Dimensões sociais da ação econômica. XXVII Congreso de la Asociación Latinoamericana de Sociología. VIII Jornadas de Sociología de la Universidad de Buenos Aires. Asociación Latinoamericana de Sociología, Buenos Aires.*

Dirección estable: <https://www.aacademica.org/000-062/1361>

Acta Académica es un proyecto académico sin fines de lucro enmarcado en la iniciativa de acceso abierto. Acta Académica fue creado para facilitar a investigadores de todo el mundo el compartir su producción académica. Para crear un perfil gratuitamente o acceder a otros trabajos visite: <https://www.aacademica.org>.

O investidor amador na Bolsa de Valores de São Paulo

Dimensões sociais da ação econômicaⁱ

Eduardo Vilar Bonaldi

*Mestrando do Departamento de Sociologia
da Universidade de São Paulo
eduvilarbon@gmail.com*

O problema central da sociologia econômica não é outro senão a requalificação analítica do agente racional, o indivíduo que, supondo-se um contexto de distribuição perfeita da informação, agiria sempre em função do princípio utilitarista a maximizar benefícios e minimizar custos. Este indivíduo maximizador, assumido como o lócus epistemológico central para explicação dos fenômenos econômicos pela teoria neoclássica,

ⁱ Entre Outubro de 2008 e Fevereiro de 2009, esta pesquisa recebeu apoio da Coordenadoria para o Aperfeiçoamento do Ensino Superior (CAPES). A partir de Março do mesmo ano, passamos a contar com o apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado de São Paulo (FAPESP).

é atacado, criticado ou reformulado pela sociologia econômica sob diversos ângulos e perspectivas.

Mark Granovetter (1985), em artigo tantas vezes citado como fundador da ‘nova sociologia econômica’, defende a inserção do agente econômico em redes de relações sociais concretas como a chave para compreender a ação econômica, sem reificar as possibilidades de iniciativa e independência por parte do agente ou, tampouco, desprezar as consequências do inevitável enraizamento do agente nas relações sociais, que circunscrevem suas escolhas e possibilidades de atuação econômica.

Não obstante sua bem-sucedida difusão, o enfoque centrado nas redes foi submetido a diversas críticas e observações na literatura corrente. Bourdieu (2001) acusa-o de ser uma espécie de ‘solução de compromisso’ entre a sociologia norte-americana e o mito do *homo oeconomicus*. Neste sentido, o enfoque de redes acabaria por cancelar a tese neoclássica do indivíduo maximizador, ainda que reconhecesse certas restrições a sua livre expressão derivadas da apreciação da condição enraizada deste indivíduo. Zelizer (1989) aponta para a insuficiência do enfoque de redes e sua perigosa tendência a uma concepção instrumentalizada da influência da dimensão social sobre a ação econômica. Ela sugere uma concepção mais abrangente acerca da noção de enraizamento, que venha a contemplar a conformação de ordem moral e cultural do agente, revalorizando a dimensão do simbólico.

Michel Callon (1998) argumenta, por sua vez, que o indivíduo maximizador suposto pela teoria econômica é observável nas relações econômicas concretas, embora ele não seja uma realidade ‘natural’ e universal, mas sim o produto de mediações sociais e técnicas através das quais os pressupostos da teoria econômica são constituídos e tornados reais. Neste breve panorama das teorias da ação que a sociologia econômica opõe à teoria neoclássica, vale citar, igualmente, a noção de ‘empreendedores morais’, isto é, agentes que buscam legitimar certos mercados e práticas econômicas, com recurso a argumentos de ordem moral e/ou cultural (FOURCADE, HEALY, 2007) .

O objeto de nossa pesquisa de mestrado, os investidores não-profissionalizados na Bolsa de Valores de São Paulo insere-se de modo privilegiado no debate que viemos de descrever. Como a própria qualificação que delimita nosso universo empírico expressa, estes são investidores inicialmente estranhos à particular codificação da linguagem e das

informações no mercado de ações, com pouca ou nenhuma especialização técnica na administração de ativos financeiros e que não desenvolvem esta atividade no enquadramento temporal regular e estável de uma ‘profissão’. Eles são geralmente descritos como os indivíduos mais fragilizados e de atuação mais volátil no mercado, sendo, portanto, a modalidade de investidores mais distantes da atuação suposta pela teoria econômica, ou seja, com as características que descrevemos, são os investidores que teriam maior dificuldade para se apropriar dos fluxos de informação no mercado e agir como seres plenamente racionais e maximizadores.

Ora, deste modo, é possível afirmar que os investidores não-profissionalizados se apresentam como uma espécie de ‘caso-limite’ do agente econômico constituído fora dos parâmetros do *homo oeconomicus* como a sociologia econômica propõe, uma oportunidade ímpar para a exploração analítica das dimensões de requalificação do comportamento econômico que esta subárea aponta. Neste sentido, temos, portanto, um objeto de pesquisa adequado para a análise da natureza e do condicionamento eminentemente social das habilidades cognitivas que fundamentam as operações econômicas.

Ao longo de nossas entrevistas com os investidores amadores, portanto, buscamos identificar as dimensões sociais de conformação do comportamento econômico. Basicamente, podemos dispor estas dimensões em dois níveis. O primeiro nível constitui-se dos instrumentos de ‘performatividade’ - ou seja, o canal e as ferramentas escolhidas pelo investidor para acompanhar o mercado e tomar suas decisões de investimento – que, ao traduzir e simplificar a realidade complexa do mercado para uma linguagem acessível ao investidor, também o dispõe, como veremos, a determinados cursos de ação neste mercado.

O segundo nível é composto de representações sociais que se mostram, ao longo das entrevistas, como verdadeiros ‘guias’ da ação prática dos pequenos investidores. Estas podem ser representações que recaem sobre entidades econômicas, por exemplo, representações de empresas tidas como inquestionavelmente seguras ou rentáveis ou de setores compreendidos como eminentemente perigosos e instáveis. Mas também podem ser representações sobre a identidade social do investidor que o movem para um determinado modo de operar no mercado – um modo de buscar informações, de investir e

de arriscar – como parece ser o caso da invocação de representações de gêneroⁱⁱ ao longo das entrevistas.

Neste artigo, analisaremos o primeiro nível das dimensões sociais de conformação da ação econômica, isto é, o nível dos instrumentos de ‘performatividade’ que constitui e favorece as apreciações do mercado e as decisões de investimento que fazem referência tão-somente a aspectos econômicos, sendo esta, portanto – em contraste com o nível das representações que comentamos acima - a dimensão de gestação do *homo oeconomicus* possível dentro dos limites estabelecidos pela baixa especialização técnica e o amadorismo dos investidores não-profissionalizados.

2.) Performatividade e empreendedores morais: gráficos, Ibovespa e longo prazo.

Os investidores não-profissionalizados citam a Internet como canal preferido para o acompanhamento do mercado. Além da quantidade virtualmente ilimitada de informação e a sincronia imediata (em *real time*) com os eventos do mercado, também parece haver razões de ordem mais prática para esta preferência: a Internet leva vantagem sobre o rádio ou televisão por não ter horários fixos de programação, podendo ser acessada inclusive nos ‘tempos mortos’ do trabalho.

Os sites mencionados pelos entrevistados são os sites especializados como o ADVFN, INFOMONEY, PORTAL DO INVESTIDOR ABRIL, a seção de economia do site UOL e os sites das corretoras de valores através das quais os investidores operam. Em geral, tais sítios oferecem bases de dado com séries históricas sobre a flutuação de todas as ações negociadas na BMFBOVESPA, o desempenho de índices nacionais e internacionais, notícias, análises de especialistas, recomendações de carteira por corretoras, fóruns de discussão, ferramentas simplificadoras para análise de balanços e gráficos, além de dicionários sobre finanças.

Alex Preda (2005), em artigo sobre a transfiguração moral do investidor na segunda metade do século XIX, argumenta que tal processo não envolveu apenas o

ⁱⁱ Tão notável e recorrente quanto a manifestação de representações de gênero associadas a certos padrões de investimento é a manifestação de representações sobre idades e ‘fases da vida’, igualmente associadas a modos distintos de investir.

desenvolvimento de registros discursivos para a legitimação do investimento financeiro, como também a criação de artefatos tecnológicos de suporte às decisões de investimentoⁱⁱⁱ. Estes artefatos, ao modificar concretamente a prática dos investidores, também acabavam por exercer um poder de legitimação do investimento financeiro, na medida em que ampliavam o raio de informações acessíveis ao investidor e dinamizavam seu processo de análise e tomada de decisões, ou seja, aumentavam suas chances de uma análise ‘racional’ e adequada.

Deste modo, Preda argumenta que a compreensão da figura social deve açambarcar tanto a dimensão ideal-discursiva – voltada à legitimação do investimento – quanto a dimensão material, voltada ao condicionamento concreto da prática, ao exercício da chamada ‘performatividade’. Portanto, com vistas ao estudo do condicionamento social das habilidades de cognição econômica, é preciso atentar não apenas para a produção discursiva dos ‘empreendedores morais’ do investimento acionário como também para a constituição tecnológica do investidor.

Assim, observamos que os investidores amadores geralmente realizam suas operações via *home-broker*, justificando tal escolha pelas taxas mais baixas que são cobradas pelo serviço. Seus meios de acompanhamento do mercado são os sites e, nestes, a ferramenta mais utilizada parece ser a consulta aos gráficos que expressam o histórico de cotação das ações estudadas. Ao longo das entrevistas, nota-se a ação da produção discursiva dos ‘empreendedores morais’ sobre as práticas destes investidores.

Os sites de apoio ao investidor supracitados oferecem, em geral, ferramentas para o estabelecimento do perfil do investidor e de sua tolerância ao risco, através de questionários *online*. Uma vez estabelecido o perfil do investidor, a ferramenta sugere uma determinada composição de carteira de investimentos.

Contudo, a direção geral que estes sites sugerem ao investidor é a mesma que encontramos em nossa observação *in loco* dos cursos de educação financeira organizados pela BMFBOVESPA, ou seja, eles difundem a idéia de que o investimento acionário deve ser reputado como um investimento de longo prazo, para o qual deve haver paciência e ‘sangue frio’ para não reagir de modo precipitado às flutuações corriqueiras. Recomendam

ⁱⁱⁱ Como, por exemplo, o *ticker* – impressor contínuo das cotações de ativos no mercado – e as linguagens codificadas para a comunicação entre investidores via telégrafo ao longo do período analisado por Preda.

ao investidor não se deter ou se preocupar com tais flutuações, mas sim com os movimentos de longo prazo do mercado, ao longo dos quais, argumentam estes ‘empreendedores morais’, é sempre possível auferir rentabilidades expressivamente mais altas que as demais opções de investimento. Persistentemente condenam e satirizam as práticas especulativas e as expectativas de ganhos altos no curto prazo.

Projetando as expectativas de ganho no longo prazo, estes ‘empreendedores morais’ defendem que é possível aliar rentabilidade e segurança no investimento em ações. Na verdade, eles buscam emular o discurso de legitimação de investimentos mais tradicionais como a poupança, nesta tentativa de promover a massificação do investimento acionário.

O Índice Bovespa (Ibovespa)^{iv} é citado a como principal fonte para o acompanhamento da performance geral do mercado. É constante e previsível a menção do Ibovespa, porque, assim como a Vale e a Petrobrás, ele é onipresente nos meios e canais de informação sobre o mercado. Quando se afirma que a bolsa subiu ou desceu, no jornal, telejornal ou Internet, é desse índice que se fala e a ele que o jornalista se refere logo após anunciar a manchete, explicando-o, em geral, como ‘termômetro’ que mede a atividade geral do mercado, ou o índice das ações mais negociadas na bolsa. Frequentemente, a explicação é seguida pela menção ao crucial peso da Vale e da Petrobrás na composição do índice^v, já que, no mais das vezes, a flutuação do índice é explicada, total ou parcialmente, pela flutuação destas ações.

Quando se trata de mercado financeiro, portanto, é desta que forma que os canais de mídia ‘povoam’ a cabeça de seus consumidores: citando com incansável frequência os papéis da Vale e da Petrobrás e o Ibovespa, bem como o fato de que estes papéis e o desempenho do índice são fortemente correlacionados. Este de modo de reportar o que há de essencial no cotidiano do mercado não pode ser reputado como uma escolha ou intencionalidade da mídia para supostamente influenciar a ação do investidor em um determinado sentido. A mídia assim o faz porque o Ibovespa é, de fato, o índice de

^{iv} O índice exprime a variação média diária das ações que compõe 80% do volume total de negócios realizados na Bovespa nos 12 meses que antecedem sua formação. A composição da carteira é reavaliada a cada quatro meses, em Janeiro, Maio e Setembro.

^v As ações da Petrobrás (somadas as de tipo ‘preferencial’ e ‘ordinária’) compõe quase 20% do Índice Bovespa (Ibovespa), as ações da Vale (também somadas os dois tipos) têm peso equivalente a 15% do índice. Lembremos que o índice é composto por 66 papéis.

mensuração geral do mercado e os papéis da Vale e da Petrobrás possuem, realmente, um peso formidável na formação do índice e na dinâmica do mercado como um todo.

Deste modo, esta é a operação básica do investidor amador no mercado de ações brasileiro: a compra de ações da Vale ou da Petrobrás, decidida em função das variações do Ibovespa^{vi}, tipo de operação, como vimos, estimulada e reforçada pelo modo corrente de reportar o que ocorre de básico e essencial no cotidiano de uma bolsa de valores que é, efetivamente, movida a petróleo e minérios. A concentração do investimento nas duas ‘estrelas’ do mercado e o recurso ao Ibovespa como o principal modo de orientação reforçam-se mutuamente, constituindo-se, assim, desta forma um dos efeitos de ‘performatividade’ que observamos.

Outro efeito dessa ordem identificado nos relatos de como os investidores não-profissionalizados realizam suas operações diz respeito à consulta freqüente destes aos históricos de cotações de ativos e aos gráficos que os expressam. Esta é a ferramenta mais acessada nos sítios eletrônicos de suporte ao investimento pelos amadores.

Provavelmente, tal preferência explica-se devido ao fato de que a consulta e a razoável absorção destes gráficos e históricos é mais simples que a consulta de dados de balanços contábeis das empresas, que, mesmo filtrados e simplificados por algumas das ferramentas oferecidas pelos sites, acabam por exigir, de qualquer forma, algum domínio sobre conceitos contábeis, tais como a relação preço/lucro de uma ação, seu valor patrimonial, as condições de endividamento de curto e longo prazo de uma empresa etc. Ademais, percebe-se no relato dos entrevistados que a consulta destes históricos e gráficos possui algo de fascinante e convincente, parecendo-lhes, de fato, algo que os aproxima das práticas de investidores mais experientes e sofisticados.

Em geral, os investidores amadores relatam comparar a cotação atual de um papel a seu histórico de cotações. Estando a cotação atual baixa, esperam sinais de subida do ativo em questão, do Ibovespa ou notícias que lhes pareçam favoráveis a empresa em análise para efetuar a compra das ações. Comumente, afirmam que determinar o momento de compra é menos problemático do que definir o momento apropriado para a venda, tanto

^{vi} Como afirmam os entrevistados: ‘já com o Ibovespa dá para ter uma boa sinalização de Vale e Petrobras’.

nas ocasiões quem o ativo realmente se valoriza, quanto naquelas em que a esperada subida não ocorre.

A escolha da consulta aos históricos e gráficos de cotação como procedimento para a tomada de decisões exerce, assim, um interessante efeito performativo: ela faz o investidor supor e incorporar uma concepção cíclica dos movimentos dos ativos e da bolsa em geral. Pois, à medida que o investidor compra um ativo principalmente porque observa que seu preço atual está abaixo de seu histórico de cotações, ele está implicitamente agindo com base na crença de que o mercado acionário é regido por regularidades cíclicas, ou seja, que uma ação sempre voltará a ocupar patamares que, em um dado momento, ela já ocupou.

Desta forma, os gráficos e históricos de cotação das ações aparecem, nas entrevistas, como o enquadramento cognitivo possível e acessível ao amador para a tomada de decisões em função de considerações puramente econômicas. Percebe-se, contudo, que esta metodologia de decisão traz o risco de não se conceber a possibilidade de queda prolongada e estacionária de um ativo, ou mesmo da falência da empresa a que ele corresponde; igualmente, ele exclui o investidor amador das ascensões espetaculares de valor de novas empresas dotadas de grande potencial futuro, tendência própria às chamadas *small caps*^{vii}.

Não obstante, se apontamos a não-intencionalidade da mídia na promoção geral do Ibovespa e das gigantes do mercado, também devemos argumentar que a derivação de concepções cíclicas a partir do uso dos históricos e gráficos de cotações dificilmente poderia ser compreendida como algo pretendido pelos sites que disponibilizam estes serviços. Como Mackenzie e Millo (2003) demonstram, em estudo sobre os mercados de derivativos, a capacidade performativa de um artefato conceitual ou tecnológico deve ser entendido menos como uma fatalidade técnica do que como uma relação dinâmica entre o artefato e as pessoas que o interpretam e manuseiam.^{viii}

^{vii} Denominação do mercado para as ações de empresas geralmente menores e com menor liquidez no mercado de ações, mas com grande potencial de valorização futura.

^{viii} Os autores demonstram inclusive como os efeitos performativos podem variar sensivelmente em um recorte diacrônico. Algo ainda mais interessante para o estudo de investidores amadores é o fato de que, como eles demonstram, mesmo em um universo de investidores profissionalizados e altamente especializados as ferramentas performativas possuem uma dimensão simplificadora que permite o seu uso prático, ajustado aos limites cognitivos de seus operadores e aos limites temporais da realidade cotidiana.

Assim sendo, buscamos descrever o papel da dimensão dos instrumentos performativos e da legitimação discursiva promovida pelos ‘empreendedores morais’ para a conformação das habilidades cognitivas do investidor amador. Como dissemos, esta dimensão constitui e favorece, no investidor, as tomadas de decisão com referência exclusiva a informações e considerações de ordem econômica, ela é responsável pela geração do *homo oeconomicus* possível em investidores com baixo grau de especialização. Embora ela desenvolva no investidor alguma espécie de ‘metodologia’ para a formulação e o amparo de suas decisões, evitando que este se coloque no mercado na pura condição de ‘jogador’ ao depender dos meros caprichos da sorte, tal ‘metodologia’, como vimos, não é isenta de distorções, exemplo da noção de concepções cíclicas, terminando ainda por favorecer a concentração das opções de investimento nas *blue chips*, como é o caso da capacidade performativa do Ibovespa.

Bibliografia

- BOURDIEU, P. (2001) **Les Structures sociales de l'économie**, Paris, Ed. Seuil, 2001
- CALLON, M. (ed.). (1998), **The Laws of the Markets**. Oxford/Malden, Mass., Blackwell editor.
- FOURCADE, M. HEALY, K. (2007) Moral Views of the Market. **Annual Review of Sociology**. N. 33, p. 285-311, 2007.
- GRANOVETTER, M. (1985) Economic action and social structure: the problem of embeddedness. **American Journal of Sociology**. Chicago: Universidade de Chicago, n. 91, p 481-510. Nov. de 1985.
- MACKENZIE, D. & MILLO, Y. (2003) Negotiating a Market, Performing Theory: The Historical Sociology of a Financial Derivatives Exchange. **American Journal of Sociology**, vol. 109, p. 107-145, 2003.
- PREDA, A. (2005) The investor as a cultural figure of global capitalism (p.141 -62) *in* **The sociology of financial markets**, New York, Oxford Press, 2005.
- ZELIZER, V. (1989) The Social Meaning of Money: "Special Monies" **The American Journal of Sociology**, Vol. 95, No. 2., pp. 342-377, Setembro, 1989.