

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Tatiana Renaux Tomaselli

Universidade do Sul de Santa Catarina

E-mail: tatianarenaux@hotmail.com

Leandro Castro Oltramari

Unisul – Universidade do Sul de Santa Catarina E-mail:

leandro@cfh.ufsc.br

RESUMO

O objetivo deste artigo é introduzir a teoria das representações como uma ferramenta de pesquisa útil para as finanças comportamentais. Iniciamos discutindo os principais conceitos utilizados, explicamos o que são as representações sociais e como podem contribuir para a compreensão do mercado acionário. Concluimos com um exemplo prático mostrando como uma pesquisa, com esta base teórica, pode ser desenvolvida. Para isto foram analisados 94 fóruns de discussão, onde foram identificados 317 investidores. Nossas conclusões mostram que para este grupo, o mercado é formado por pessoas em relação, e a oscilação dos preços é atribuída à disputa entre grandes e pequenos investidores.

Palavras -chaves: Finanças comportamentais. Representações sociais, Mercado acionário.

SOCIAL REPRESENTATION THEORY'S POSSIBLE CONTRIBUTIONS TO THE BEHAVIORAL FINANCE

ABSTRACT

This article's aim is to introduce the Social Representation Theory as a utility tool research for the Behavioral Finance. Starting from the main concepts used, we explain what the social representations are and how they can contribute to the Stock Market comprehension. We concluded this work with a practical example showing how a research with this theoretical basis can be developed. For that, 317 investors have been identified inside 94 analyzed discussion forums. Our conclusion shows that for this group the market is formed by people in interaction and the prices' oscillations are attributed to the big and the small investors' competition.

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Key Words: Behavioral Finance. Social Representation. Stock market.

1 INTRODUÇÃO

A teoria econômica clássica fundamenta sua teoria numa visão de homem onde a emoção e o comportamento não têm espaço. (MULLAINATHAN, THALER, [200X?]) As finanças comportamentais estão se desenvolvendo na medida em que inserem um novo aspecto na teoria econômica: a subjetividade humana. Esta nova área de estudo vem surgindo dentro da economia procurando encontrar respostas para questões que não podem ser respondidas com base na teoria econômica clássica. Para isto utiliza-se de outras ciências, como a sociologia e a psicologia. (MILANEZ, 2004) Este artigo, foi elaborado com base no trabalho de conclusão de curso de psicologia que aborda as representações sociais das oscilações dos preços das ações, para os investidores do *Home broker* da Bovespa. Aqui, são discutidas as contribuições da psicologia à economia e seus resultados, além de introduzir a teoria das representações sociais como uma forma de compreender a tomada de decisão no mercado acionário.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Várias pesquisas utilizando métodos e teorias da psicologia cognitiva têm investigado questões referentes à tomada de decisão do agente econômico. A primeira contribuição foi a de Simon (1957), autor que propõe o termo “racionalidade limitada”. Para ele, diferentemente da teoria anterior, quando alguém está interessado em algo, não sai procurando a melhor opção, maximizando o valor deste bem ou serviço, ao contrário, simplesmente procura uma que seja suficientemente aceitável para seu propósito e, quando encontra, sua busca será encerrada. (STERNBERG, 2000) Essa teoria contrapõe a teoria anterior, chamada de teoria da utilidade esperada subjetiva, segundo a qual o agente faria uso de todas as informações disponíveis para todas as opções conhecidas; e, em seguida, realizaria o cálculo da probabilidade para cada uma, uma vez que os resultados certos não podem ser conhecidos. Essas etapas seriam realizadas pelo ser humano com o máximo grau de raciocínio lógico tendo em vista a maximização dos lucros. (STERNBERG, 2000)

Desde então, as finanças comportamentais vêm desenvolvendo-se fazendo críticas a hipótese dos mercados eficientes, aceitando erros na determinação dos preços das ações no mercado. Um mercado eficiente reflete com precisão todos os preços corretos das ações, o

REAd – Edição 56 Vol 13 N° 2 mai-ago 2007

que significa que a melhor estimativa de dividendos que serão distribuídos pela empresa estão embutidas no preço de mercado. (HAUGEN, 2000) Um mercado assim, chamado de racional, não pressupõe que todos os investidores tenham um comportamento racional, mas que o mercado corrige as distorções nos preços, através dos outros investidores, mais eficientes, que ficam com o lucro ao mesmo tempo em que provocam o ajuste no preço. (HITON,1999) As causas que levam os investidores a tomarem decisões que invalidem a hipótese dos mercados eficientes, levando os preços para níveis diferentes do preço justo, foi apontada com sendo a natureza humana do investidor. Esta natureza o sujeita a influências dos vieses cognitivos que irão afetar a tomada de decisões e afastá-lo da racionalidade. (CASTRO, FAMÁ, 2002) Nesse sentido, têm sido realizadas pesquisas estudando como isso ocorre e sugerindo medidas para removê-los. (HILTON, 2003)

Kahneman e Tversky, referências constantes nos trabalhos de finanças comportamentais, pesquisaram as heurísticas e vieses na tomada de decisão. Heurísticas são atalhos mentais que facilitam a tomada de decisão tornando mais leve a carga cognitiva (KAHNEMAN, 2002). Elas ocorrem, pois o pensamento tem como finalidade biológica principal manter a vida, e devido à falta de tempo para processar toda a informação disponível a cada momento que exige uma tomada de decisão, a saída é a simplificação através destes atalhos (MYERS, 1999). Entretanto, este procedimento mental aumenta consideravelmente a chance de o tomador de decisão incorrer em algum erro grave e sistemático, o que tem sido chamado de vieses cognitivos, que o afasta da racionalidade científica. Os vieses que influenciam o mercado acionário, de acordo com um estudo desenvolvido por Hilton (2003) são: ilusão de controle; excesso de confiança nas previsões; correlação ilusória; aversão à perda; pouco uso da informação e falta de insight.

A ilusão de controle é uma tendência dos investidores em acreditarem que podem controlar uma determinada situação, mesmo quando isso é completamente impossível. Este viés poderá levar o investidor a negociar com grande frequência, talvez porque acredite que esteja interpretando o mercado melhor do que os outros. (HILTON, 2003).

O excesso de confiança depositado nas previsões dos analistas não está de acordo com o nível de acerto uma vez que pesquisas¹ apontam várias falhas nestas previsões. (HILTON, 2003) Esta confiança exagerada leva os investidores a acreditarem que sabem mais do que

¹ Russo e Schoemaker (1991) comprovam que as previsões dos analistas no mercado financeiro falham frequentemente (RUSSO, SCHOEMAKER, 1991 *apud* HILTON, 2003) e Wilkie-Thompson e outros (1998) demonstraram que os *experts* do mundo financeiro várias vezes fizeram previsões piores do que os estudantes do quarto ano de matemática financeira. (WILKIE-THOMPSON e outros 1998 *apud* HILTON, 2003)

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

realmente sabem, além de comprarem ou venderem com base em histórias ou razões que não mereceriam tanta confiança, (SHILLER, 2000) levando a um aumento na frequência das negociações. (MULLAINATHAN, THALER, 200?)

As correlações ilusórias são relações entre um tipo de ação e um efeito que levam os investidores a acreditarem que são melhores do que são, esquecendo que a situação em si (no caso, o mercado de alta) foi o que proporcionou o ganho e não simplesmente a sua atuação no mercado. (HILTON, 2003) Este viés contraria a hipótese dos mercados eficientes, em que os investidores fariam as relações certas entre as informações existentes e os preços dos ativos, levando os valores para o nível do preço justo.

O viés da aversão à perda mostra uma aversão ao risco para o ganho, porém aceitação do mesmo para perda. (KAHNEMAN, 2002) Este viés pode levar investidores a aceitarem maiores riscos do que correriam numa situação normal, depois de terem perdido no mercado de modo a procurar recuperar o dinheiro que se foi, ou vender ações que estão ganhando e manter em carteira aquelas que estão perdendo. (HILTON, 2003) Este viés, também parece estar na base da dificuldade de sair de uma posição perdedora executando o *stop* no momento adequado, como observam os analistas técnicos. Assim, por dificuldade de realizar um prejuízo, o investidor pode colocar em risco o seu capital.

O viés do pouco uso da informação e da falta de *insight* faz com que os investidores apóiem suas decisões nas informações que consideram mais importante, sem ter clareza da forma como escolhem estas informações. Por exemplo, um investidor pode ter sentimentos positivos em relação a uma empresa farmacêutica, pois lembra “saúde”, “beleza”, “limpeza”, etc. e sentimentos negativos sobre uma empresa do ramo ferroviário, como “exploração de pessoas”, “velho” ou “sujo”, que não são relevantes para os preços dos ativos, mas poderão afetar a tomada de decisão (HILTON, 2003)

O que a psicologia social cognitiva tem chamado de vieses, a teoria das representações sociais entende que são conhecimentos produzidos e sustentados pelo grupo. Enquanto a primeira tenta listá-los para procurar removê-los, a segunda, entende que são partes da lógica que irá fundamentar o processo de decisão. Assim, na teoria das representações sociais, o agente econômico não pode ser acusado de ter uma racionalidade limitada. Entretanto, diferente da racionalidade científica, a racionalidade do grupo só pode ser compreendida dentro do contexto em que este está inserido. Para isto, é preciso que compreendamos a forma como o grupo percebe a realidade, ou seja, suas representações sociais que se define como:

“um conjunto de informações, de crenças, de opiniões e de atitudes a propósito de um dado objeto social.” (ABRIC *in* MOREIRA e OLIVEIRA, 2000, p.28) As representações podem diferir da realidade de fato, entretanto, são a única realidade que o grupo conhece e é com base nesta realidade representada, que o grupo irá fundamentar a tomada de decisão. (MOSCOVICI, 2004) O conceito de representações sociais é, sobretudo, importante na compreensão dos fenômenos sociais nas quais tanto a prática do conhecimento como o conhecimento prático, tem um papel essencial. (MOSCOVICI, 2004) Este é o caso do mercado acionário, em que os participantes, criam, através de seus comportamentos de compra ou venda, as oscilações dos preços das ações. Vallaster (2000) explica que a teoria combina perspectivas da sociologia e da psicologia social cognitiva, tanto teórica como metodologicamente, entendendo que o indivíduo recebe informações como um participante ativo, enquanto se relaciona com outros indivíduos e juntos constroem o conhecimento como um processo em constante modificação.

Estudando as representações sociais, estaremos estudando o homem, como ele pensa, faz perguntas e encontra respostas para suas dúvidas e tomadas de decisão no mundo cotidiano. As representações são utilizadas no dia-a-dia como um conhecimento prático que permitem com que as pessoas se comuniquem ao mesmo tempo que guiam suas ações.

Um exemplo de como as representações sociais estão presentes no mercado é a metáfora dos touros e dos ursos que é utilizada para explicar a lei da oferta e da demanda. Esta expressão transforma a lei abstrata em um conhecimento concreto, enquanto faz uma analogia aos gráficos de preços. Os “touros” moram no vale, onde estão os preços baixos enquanto os “ursos” moram nas montanhas, junto com os preços altos. Na medida que os “touros” compram, eles empurram os preços, até o momento em que encontram os “ursos”. Estes derrubam os preços novamente até onde sua força permite que sejam mais fortes, quando os “touros” assumem o poder. (ELDER, 1992) Assim, os touros e os ursos representam as forças antagônicas da oferta e da demanda que geram os preços.

A forma como a psicologia tem procurado contribuir com a economia, tem gerado também críticas por parte dos economistas pela falta de um modelo consistente que substitua o antigo. As pesquisas mantiveram o modelo do agente racional da economia tradicional e acrescentaram concepções sobre suas limitações cognitivas, o que não tem sido de grande ajuda. (KAHNEMAN, 2002) Kahneman, procurando suprir essa falta, propõe um modelo alternativo que explica o funcionamento da mente humana, referente à tomada de decisão, como sendo regida por dois sistemas: a razão (sistema 2) e a intuição (sistema 1). Um

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

exemplo de quando usamos a razão é quando desenvolvemos um cálculo ou consultamos um mapa. Já a intuição é aquilo que ocorre quando relutamos em comer um pedaço de chocolate que tem a forma de uma barata. A intuição é espontânea, vem à mente sem esforço enquanto que a razão é lenta e deliberativa. A utilização de um ou outro sistema depende do esforço exigido por cada um deles. Assim, é preciso um motivo forte para que o sistema 2 seja usado, caso contrário o que rege a tomada de decisão é o sistema 1. O sistema 1 gera impressões dos atributos dos objetos da percepção e do pensamento, o que acontece involuntariamente, sem precisar de expressão. Este sistema lida com conceitos armazenados e pode ser evocado pela linguagem. De modo diferente, os julgamentos são sempre intencionais e precisam ser expressos; portanto, dependem do sistema 2. Os julgamentos que refletem diretamente a impressão podem estar relacionados com o processo evolutivo entre as operações automáticas da percepção e a função deliberativa da razão. (KAHNEMAN, 2002)

O modelo de Kahneman propõe que o homem econômico, não é nem racionalmente limitado, como as finanças comportamentais vêm acusando nem racionalmente científico como afirmava a economia. O agente é dotado de um sistema cognitivo composto pela habilidade lógica do impecável sistema 2 (razão) e, também pelo baixo custo de computação do sistema 1 (intuição e percepção). A característica central do agente, deixa de ser uma “pobre racionalidade”, e é substituída pela sua característica intuitiva, na qual o uso da intuição prevalece nas decisões, uma vez que a razão será invocada somente pelo esforço do agente, já que a intuição é a primeira a surgir em mente. O seu comportamento, deste modo, é guiado pelo que ele realmente vê num determinado momento e não pela sua habilidade em calcular dados. Este modelo também aceita que existam diferenças entre indivíduos e grupos, pois, o que é natural e intuitivo para um, não é para todo mundo e nem em todas as situações. Além disso, o autor afirma que o sistema 1 é dependente do contexto. Assim, as diferenças culturais favorecem diferentes intuições sobre o significado da situação, e novos comportamentos tornam-se intuitivos na medida em que novas habilidades são requeridas. (KAHNEMAN, 2002)

As “distorções” de pensamento ou vieses que a psicologia cognitiva usa para exemplificar como as decisões humanas não seguem a lógica da ciência, que foram incorporadas nas finanças comportamentais para explicar os erros de decisões, parece não estarem presentes na teoria de Kahneman com o mesmo sentido, sendo que este se aproxima muito mais da visão de Moscovici e sua hipótese da “polifasia cognitiva”. Para Moscovici, as

REAd – Edição 56 Vol 13 Nº 2 mai-ago 2007

“distorções” ocorrem por causa das diferenças de representações sociais entre os grupos e para Kahneman elas são relacionadas ao pensamento intuitivo que guia a maior parte das decisões humanas. Ambos os autores aceitam que decisões diferentes podem ser tomadas por pessoas diferentes em situações semelhantes devido ao contexto em que cada indivíduo está inserido. Parece que a diferença está em que a teoria das representações sociais se propõe a compreender como ocorrem essas diferenças e a teoria cognitiva se concentra em quais são elas, procurando uma maneira de modificá-las.

Parece estar havendo uma crescente preocupação com os fatores sociais no mercado, além de Kahneman, também Shiller e Hilton encontraram evidências de que o comportamento dos outros interferem na tomada de decisão do investidor. Para Hilton (1999) os vieses podem ser influenciados por características sociais além das cognitivas. Ele relata pesquisas que mostram a influência da comunicação entre os grupos, sendo que a observação dos outros pode causar um comportamento de massa no mercado. (HILTON 1999 *in* BROCAS e CARRILO, 2003) Para Shiller (2000), a mídia propaga informações referentes à tendência dos preços, sobretudo em alterações fortes que acabam chamando a atenção dos investidores para o fato, gerando um “circuito de feedback psicológico”, que faz com que eles se preocupem com as razões que estão levando os outros a comprarem ou venderem.

Entretanto, e talvez pelo fato de a psicologia cognitiva historicamente ter excluído o grupo de suas investigações, desenvolvendo suas técnicas e métodos pautados no individualismo, a influência deste sobre os preços das ações é somente apontado, carecendo de pesquisas que se destinem a estudar como este fenômeno ocorre no mercado. Por sua vez, a teoria das representações sociais pode ajudar a esclarecer o fenômeno como uma prática social, ou seja, um lugar onde o grupo, o indivíduo e o objeto, estão em constante interação. A teoria entende que os pensamentos são de um certo modo dependentes de cada cultura na qual o indivíduo está inserido, e as ações, muitas vezes, são impostas pela sociedade e, o indivíduo não pode se eximir mesmo que não esteja de total acordo. (ROUQUETTE, 2000)

Como sabemos, os preços no mercado acionário são formados num fluxo contínuo de tomada de decisão dos investidores. De um lado, temos o vendedor, que acredita que o preço vai cair; e de outro, o comprador, que acredita que o preço vai subir. (FLEURIET, 2004) Estes estão de alguma forma em contato, ou direto ou mediado pelos meios de comunicação de massa. Como o objetivo é auferir lucro, um comprador decide comprar se acreditar que o preço vai subir, o que só pode ocorrer se outros comprarem a preços ainda mais altos nos momentos seguintes. Assim, sua decisão levará em conta, além da sua própria opinião, aquilo

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

que acredita que o grupo pensa. (Sternberg, 2000) A teoria das representações sociais nos permite compreender como ocorrem estas relações entre o grupo e o indivíduo.

Para a teoria das representações sociais, a realidade está dividida entre o universo consensual e o universo reificado. Enquanto a este último pertencem os conceitos, as classes e sistemas, ao universo consensual pertencemos nos como seres humanos. Assim, podemos dizer que o universo consensual é um lugar com uma personalidade humana, em que cada pessoa participa de acordo com o conhecimento que possui e adquiriu da cultura. Aqui somos: “advogados amadores”, “médicos amadores” e “analistas amadores”, para que possamos sobreviver agindo no dia-a-dia. Já no universo reificado é o papel de profissional que aparece o tempo inteiro. Portanto, o homem não fala como sujeito, mas sim como representante de uma classe. (MOSCOVICI, 2004)

O universo reificado trabalha com a lógica da ciência, enquanto que o universo consensual trabalha com a lógica do senso comum, que são as representações sociais. As duas lógicas são completamente diferentes e não fazem sentido fora do universo em que se encontram. Enquanto o raciocínio científico é sistemático, vai da premissa à conclusão e sempre nesse sentido; o raciocínio do senso comum se baseia no consenso, ou seja, na memória coletiva. Isso não significa que o senso comum seja irracional, somente que tem uma lógica diferente da razão científica. (MARKOVÁ, 2004 *in* MOSCOVICI)

Para explicar essas diferentes formas de pensar, Moscovici propõe a hipótese da “polifasia cognitiva”. De acordo com esta hipótese, lógicas diferentes e mesmo opostas, como as científicas e religiosas, são presentes e convivem entre si pacificamente no pensamento humano. A escolha por uma delas depende de três elementos: contexto, normas e fins. Primeiramente uma informação é identificada e isso sempre ocorre a partir de um contexto. A informação isolada do contexto não tem sentido por si só e é o contexto que define o que é causa ou o que é efeito. Depois, temos as normas; elas ditam o que é racional ou não e mudam com o passar dos tempos. Atualmente, por exemplo, a racionalidade é, sobretudo, relacionada à não contradição. O terceiro elemento é a finalidade, ou seja, o fim específico que a pessoa busca alcançar com tal atividade. (MOSCOVICI, 2004) “As finalidades da atividade cognitiva podem ser múltiplas, indo desde a procura da verdade, à persuasão e o exercício do poder até a sedução e o prazer de viver.” (MOSCOVICI, 2004, p. 335) Naturalmente, de acordo com a finalidade pessoal específica, a lógica será diferente. Por exemplo, uma finalidade científica exige um método específico, exige que este seja

REAd – Edição 56 Vol 13 N° 2 mai-ago 2007

explicado, e assim por diante, o mesmo não ocorrendo no caso de uma finalidade afetiva. (MOSCOVICI, 2004)

Acusar os investidores de irracionais por se afastarem do pensamento científico é ignorar o contexto no qual as decisões acontecem e a finalidade de cada um, aceitando a norma da não-contradição como o que fundamenta toda a tomada de decisão. Ou, em outras palavras, o uso da lógica científica para entender o universo consensual dos investidores pode levar a respostas enganosas que não se reproduzem na vida real do mercado. O estudo das representações sociais nos permite compreender a tomada de decisão dentro do contexto em que estão ocorrendo, ou seja, no próprio mercado, e portanto, sem excluir a racionalidade própria que orienta a prática do grupo. A coexistência de lógicas diferentes na tomada de decisão do agente econômico já foi demonstrada por Kahneman (2002), porém o estudo das suas representações sociais nos permite compreender melhor como isto ocorre no mercado acionário.

3 MÉTODO

A pesquisa desenvolvida serve como exemplo de como a teoria das representações sociais pode explicar o funcionamento do mercado. A coleta dos dados foi realizada a partir do fórum de discussão que ocorre diariamente, no horário do pregão, no endereço eletrônico da corretora Ágora Sênior (www.viptrade.com.br), durante o período de 20/10/2004 até 18/03/2005. O Fórum é um serviço oferecido pela corretora, de uso exclusivo de seus clientes, destinado a discussões sobre o mercado acionário, que funciona diariamente durante todo o pregão, o que permite observar a comunicação do grupo durante a sua prática. Durante o período da coleta, 94 fóruns foram estudados, onde foi identificada a presença de 317 investidores diferentes. Foram recortadas e categorizadas um total de 2.120 frases, representativas de três temas: Relações, emoções e metáforas. De maneira a preservar a linguagem do grupo, as falas foram recortadas exatamente como se apresentavam no fórum. A análise dos dados foi feita de acordo com método de análise de conteúdo, proposto por Bardin (1977).

4 DEMONSTRAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A análise dos dados nos permitiu identificar três temas centrais de representações sociais referentes ao mercado de ações, para o grupo de investidores do *home broker* da Vip Trade: relações (62%), emoções (10%) e metáforas (27%). O primeiro tema, agrupa as falas

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

que evidenciam a interação entre os participantes do mercado; o tema emoções reúne falas nas quais os investidores descrevem experiências subjetivas acompanhadas de reações viscerais que ocorrem durante o processo de decisão de investimentos e em decorrência destes; as metáforas dizem respeito à comunicação entre os membros do grupo pesquisado.

O grupo percebe o mercado como dividido em dois: os sardinhas (eles) e os tubarões (os outros). A metáfora dos “tubarões e das sardinhas” materializa a relação de disputa entre eles, explicando como a oscilação dos preços nasce desta rivalidade. “Tubas são os tubarões, aqueles que movimentam grandes somas e que manipulam a bolsa, fazendo o ativo subir ou descer de acordo com seus interesses”. (285) Os tubarões são responsabilizados pelas oscilações dos preços, o que mantém a representação interna do grupo como uma relação de ajuda mútua.

A relação com os outros é permeada pelo desejo e pela degradação. Em outras palavras, o grupo projeta no outro tudo aquilo que poderia colocar em risco a ordem interna por ameaçar a sensação de previsibilidade das coisas. (JOFFE, 2000) Na base da sensação de ameaça, está o medo instintivo do homem pela imprevisibilidade, o que leva a um esforço para manter o controle ao menos através da imaginação. (MOSCOVICI, 2004) Joffe demonstra que esta relação com o outro tem origem na infância, e tem como causa a ansiedade que se origina das situações ameaçadoras, quando as necessidades básicas do bebê não podem ser identificadas facilmente por quem lhe presta cuidados. Assim, o outro é aquele que cuida (bom) e também aquele que maltrata (mau). Deste modo, a representação dos outros é formada por estes dois opostos. Quando surge um momento de crise, os grupos experimentam uma sensação de imprevisibilidade, que é sentida como ameaçadora da harmonia do sistema vigente. A ameaça pode ser aliviada simbolicamente, pelo exagero das características negativas do outro. (JOFFE, 2000)

As representações de guerra, jogo e manipulação aparecem relacionadas às relações de disputa e mostram um esforço no sentido de compreender o funcionamento do mercado, a partir de conceitos que o grupo já conhece. Palavras do vocabulário de guerra como: “No meio deste tiroteio..só CCRO3 vai bem...deem uma olhada....”(270)são utilizadas para explicar movimentos de queda onde: mortos e feridos, representam a perda total do capital ou de uma pequena parcela deste, respectivamente; enquanto que armas e armadilhas simbolizam a manipulação. Também palavras retiradas de jogos como apostas, adrenalina, regras (principalmente do stop) explicam a imprevisibilidade de um mercado que todo dia pode

REAd – Edição 56 Vol 13 N° 2 mai-ago 2007

subir ou cair. “PODE SER UMA BOA APOSTA O STOP NA PERDA DE 9,40 ESTÁ CORRETO” (214).

O uso da metáfora “tubarões e sardinhas”, que não aparece na mídia nem na bibliografia, como a metáfora dos “touro e dos ursos”, é a forma como o grupo explica as oscilações dos preços. Nesta, o preço como fator equilibrador entre a oferta e a demanda dá espaço à manipulação, cujos preços são criados propositadamente por um lado mais forte, que ora encontra-se na compra, ora na venda, e muitas vezes manipulando os preços. “Os tubas utilizam [o preço] de acordo com a intensidade de ajuste necessário no momento” (237), explica um dos integrantes do fórum.

Além disto, os investidores demonstram que todo o processo de investir não é isento de emoções. Kahneman (2002) já havia verificado que as decisões são guiadas principalmente pela intuição que é emocional. “O importante é controlar as emoções e comprar na hora certa, com fé.” (295), concorda o investidor, mostrando que já sabe disto porém acha melhor tentar controlar.

Falas relativas ao pensamento mágico relacionam-se, ao lado das falas relativas ao vício, as representações de jogo que os investidores utilizam para compreender o mercado. O pensamento mágico aparece na bibliografia como sinônimo da ilusão de controle que Hilton (2003) observou no mercado. Corroborando esta hipótese da psicologia cognitiva, as falas comprovam que, de fato, os investidores têm uma sensação de que podem influenciar os movimentos dos preços pelo pensamento. “O trader não pode nem ir nem no banheiro que a vale5 cai.... Nem almoçar, nem ir ao banheiro....”,(33) pois é preciso ficar na frente da tela observando os movimentos todo o tempo, ao contrário pode haver manipulação, uma vez que “Se vc sair da frente do computador, eles (que sabem tudo), ficam sabendo e vendem ou compram, em uma tendência SEMPRE contrária a El mamut...” (33).

El mamut, citado pelo investidor trata-se de um personagem criado por um dos participantes do fórum, e adotado pelos demais. Suas proezas no mercado são relatadas muitas vezes em forma de verso: “El Mamut pequetito, queria ganhar uns milPassou então quase um ano namorando a BombrilFicou porém uns dias fora...E não estava atento quando chegou a hora...?Que passou?Olhem o gráfico da Bombril... #@\$%`&*#@\$%” (33), onde os caracteres simbólicos parecem representar uma descarga de raiva. O personagem representa o investidor que sempre perde, opera sempre do lado errado da tendência e faz tudo que a escola técnica, preferida pelo grupo, recomenda que não se deve fazer.

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

Já o vício aparece quando os investidores comparam o mercado ou papéis específicos a vícios, ou ainda mostram que atuar no mercado é algo que cria dependência. A disputa também origina o pânico, quando a fala evidencia um desconforto; ou a euforia, quando aparece uma grande alegria decorrente de algum ganho. Além disso, os investidores apontam que, dependendo do ganho ou da perda, o investidor pode chegar mesmo a adoecer num processo psicossomático: “Tá muita loucura operar hoje! Alguns devem enfartar hoje... Espero que eu não.” (154).

5 A RELAÇÃO DE COOPERAÇÃO ENTRE OS MEMBROS DO GRUPO

Diferente da relação de disputa que ocorre entre o grupo pesquisado que é composto de pequenos investidores, e o grupo dos grandes investidores; a relação entre o grupo é de cooperação. Com o auxílio dos colegas, os investidores discutem sobre quais as melhores técnicas de análise de investimentos, sobre as notícias que são divulgadas pelas empresas, sobre questões econômicas que possam afetar o mercado, sobre o comportamento do próprio mercado, ou qualquer outra questão que possa interferir no preço de algum ativo e gerar uma oportunidade de compra ou de venda.

Entender o mercado como uma prática social, nos possibilita verificar como as representações são modificadas durante a comunicação entre os investidores ao mesmo tempo em que servem de base para a tomada de decisão. No fórum, enquanto os investidores pedem ajuda aos colegas para saber quais são os melhores investimentos (Ex: “Vale a pena ainda entrar nesta ação? (134)); e quais são as causas das oscilações dos preços (Ex: “Alguém tem alguma pista do que determinou o estranho comportamento de petro no pregão de ontem?”(215)), esta conversa caracteriza a tentativa dos investidores em tentar compreender o que está acontecendo para que possam decidir se é melhor comprar, vender ou continuar de fora. Por exemplo, se uma ação for considerada barata e sua queda for atribuída a algo que já passou, pode ser interpretado como um momento de compra. Por outro lado, se uma ação for comprada e não subir, o investidor irá procurar saber a causa, e, de acordo com a resposta dos colegas, poderá ou não tomar uma decisão de sair da posição.

Desta forma, os investidores baseiam suas decisões nas representações sociais que o grupo tem sobre o mercado naquele momento, o que gera um comportamento que pode ser comprar, vender ou continuar de fora. O comportamento dos investidores irá, por consequência, gerar oscilações nos preços. Por outro lado, o novo preço é entendido como

REAd – Edição 56 Vol 13 N° 2 mai-ago 2007

sendo um conhecimento novo, uma vez que o preço antigo era o familiar, o que faz com que os investidores tentem compreender o que está acontecendo. Neste mesmo momento, também a mídia especializada está produzindo explicações para os preços que se formaram. Os investidores, de posse destas informações, e utilizando-se das representações sociais já existentes, formam, através da objetivação e da ancoragem, novas representações nas quais o novo preço se justifica, e assim ciclicamente. Ver figura abaixo.

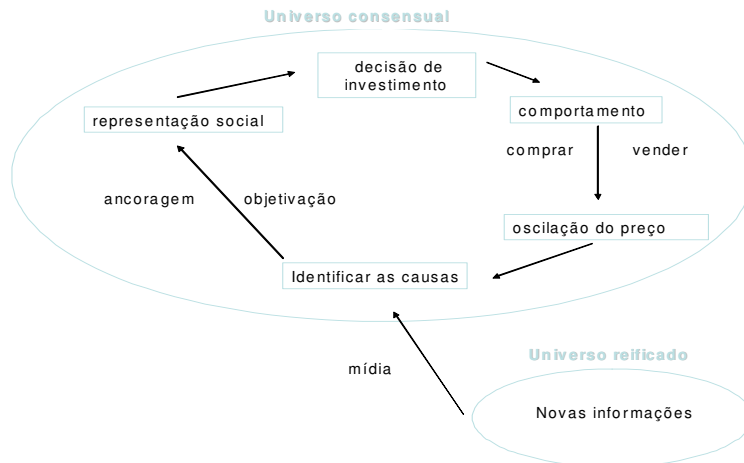


Figura 1: Ciclo de formação de preços no mercado.

A ancoragem e a objetivação são processos que ocorrem simultaneamente. A primeira significa que o investidor liga o conhecimento novo ao familiar e a segunda, que encontra uma figura conhecida do mundo físico que represente este conhecimento. Entretanto, neste processo ele se transforma e assim nascem as novas representações sempre ligadas as antigas. Este fenômeno explica porque os preços muitas vezes se mantêm mais ou menos parecidos voltando aos mesmos níveis que a escola técnica de investimentos chama de suportes e resistências.

Moscovici (2004) explica que a objetivação é a transformação de um conceito abstrato em uma imagem que acontece quando se procura compreender algo novo. Deste modo, a imagem passa a ser sinônimo da realidade, passando a existir realmente como objeto. A imagem uma vez objetivada, toma o lugar da realidade física, passando a guiar a prática do grupo bem como a possibilitar o processo de comunicação. A objetivação no grupo pesquisado ocorre, sobretudo em metáforas. Relacionando-se as causas das oscilações dos preços, aparecem metáforas de ação e reação, quando toda causa vem seguida de uma ação contrária; psicologia do senso comum, em que aparecem conceitos da psicologia normalmente tirados da análise técnica; catástrofes, quando as quedas e aumentos são associados à eventos

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

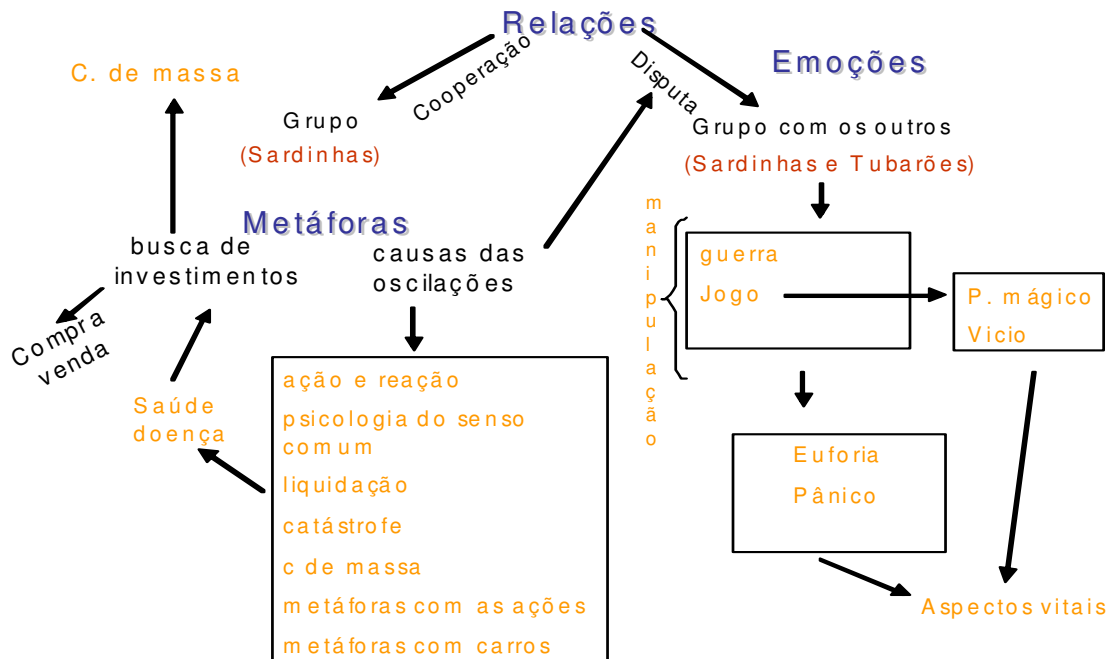
da natureza; metáforas com as ações, em que os nomes das ações, as figuras gráficas utilizadas pela análise técnica, bem como o ramo de atuação da empresa são utilizados para explicar o movimento do papel de forma irônica; e com carro, quando são utilizados conceitos ligados ao trânsito, ou automóveis; e por último, metáforas referentes à liquidação ao se relacionar os preços baixos com as promoções no comércio.

Em seguida, os investidores classificam estas causas em conceitos de saúde ou doença, indicando que é bom ou ruim para o mercado, para decidirem se podem ou não fazer um novo investimento, como por exemplo: “É sinal de fraqueza ou está chegando a hora de entrar?” (89) Quando a tendência é de alta, a queda dos preços é objetivada em “queda saudável”: “o mercado está realizando dentro da tendência de alta o que considero saudável” (214), ou “queda para respirar”: “vc poderia analisar estes papéis, estão apenas respirando ou invertendo a tendência?” (92).

Quando a tendência reverte para a baixa a objetivação é em conceitos de “fraqueza”, “doente” ou “morte” como em: “plim4- papel deu uma enfraquecida” (214) ou “convite para enterro” (258). Já quando reverte para alta, são utilizadas as palavras: “recuperada”, “ressuscitou”, ou ainda, “último suspiro”. Este último parece indicar que não estão acreditando muito na reversão: “sobre a Usiminas e comentei que talvez ontem seria o último suspiro de alta”(193) Assim, quando a oscilação for “saudável”, o comportamento pode vir a ser de compra, e ao contrário, quando tratar-se de “doença”, a opção será pela venda ou por sair a busca de outro investimento.

Entretanto, quando chegar ao grupo alguma informação que muda esta representação da oscilação negativa de “saudável” para a de “doente” então a solução poderá ser a venda. O fato de estas representações serem partilhadas pelo grupo pode dar origem e sustentar a confiança na tendência, que Shiller observou, que além de influenciarem as decisões no mesmo sentido, levam ao comportamento de massa.

Portanto, qualquer uma das metáforas usadas na procura das causas dos preços, pode aparecer também na busca pelo melhor investimento, uma vez que as duas coisas estão intrinsecamente ligadas. As representações sociais discutidas, bem como as relações entre elas foram sistematizadas na figura abaixo.



Para uma melhor visualização, os temas estão apresentados na cor azul e as categorias em cor laranja, sendo as demais informações complementares. A categoria relações afetivas que pertence ao tema metáforas, não aparece dentro de um tópico específico, pois é usada durante todo o tempo na comunicação do grupo.

Figura 2: Relações entre as representações sociais do grupo.

6 COMPORTAMENTO DE MASSA: A LÓGICA DE FUNCIONAMENTO DO GRUPO

Como vimos acima, o grupo das “sardinhas” não acredita que exerçam influências nos preços, responsabilizando os “tubarões” por este fato. Assim, as explicações sobre as oscilações envolvem sempre este outro, os grandes investidores, e a busca pelo melhor investimento passa a ser estar no mesmo lado que eles, como percebe-se neste exemplo: “mas lembre-se que os grandes investidores é que fazem o mercado andar”. (57) Contudo as “sardinhas” não percebem que durante a comunicação, enquanto buscam explicações e investimentos lucrativos, estão, através de suas falas (ou metáforas), incentivando outros investidores a comprar e vender. Desta forma, a busca de explicações sobre as oscilações dentro do grupo é um fator que leva ao comportamento de massa e que é ampliado pela expressão das emoções que incentivam novos investidores a entrar ou sair do mercado. Portanto, o investidor, enquanto procura posicionar-se no lado mais forte do mercado, acaba seguindo a massa, o que sustenta as tendências de preços, num “circuito de feedback psicológico” como Shiller (2000) havia observado, até que novas representações ganhem força o suficiente para fazerem os preços mudarem de direção. O comportamento de massa está esquematizado na figura abaixo.

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

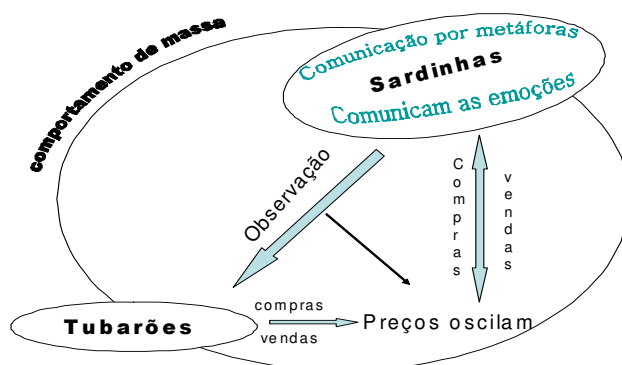


Figura 3: Comportamento de massa: a lógica do grupo.

7 CONSIDERAÇÕES FINAIS

As finanças comportamentais, com o auxílio de teorias e técnicas da psicologia cognitiva, vêm contribuindo com a economia apontando falhas na teoria tradicional e mostrando alternativas que considerem a tomada de decisão como um fenômeno que faz parte da subjetividade humana. No mercado acionário, como em outros mercados cujos preços são formados a partir das decisões de seus agentes, que levam em conta os fatos presentes, mas principalmente suas expectativas quanto ao futuro, as decisões envolvem não só os fatores econômicos fundamentalistas, mas também, o que os agentes pensam que os outros estão fazendo.

A teoria das representações sociais critica a psicologia cognitiva pela sua ênfase no individualismo, o que leva à falta de atenção aos aspectos sociais e culturais do ser humano. Foi deste pressuposto que partimos, quando iniciamos este trabalho, o que nos levou a pensar na teoria das representações sociais como uma alternativa à psicologia cognitiva como instrumento de compreensão do mercado acionário. Contudo, um exame mais aprofundado de alguns textos da psicologia cognitiva mais atuais sobre tomada de decisão, nos mostrou que os autores já vêm se preocupando com tais aspectos, apesar de não apontarem mudanças nas teorias que poderiam dar conta de introduzi-los na teoria econômica. Neste sentido, acreditamos que a teoria das representações sociais possa ser mais uma aliada às finanças comportamentais, contribuindo no sentido de estudar a tomada de decisão nos grupos e fornecendo respostas às questões ainda abertas sobre a formação dos preços no mercado de ações.

Nossa pesquisa levantou as representações que os grupos partilham sobre as oscilações num mercado de alta, graficamente num período final da alta do Ibovespa que se estende
 REAd – Edição 56 Vol 13 N° 2 mai-ago 2007

desde o final de 2002/início de 2003². Uma futura pesquisa poderia estudar as mesmas representações num mercado em tendência de baixa, nos possibilitaria verificar as diferenças existentes e, conseqüentemente, quais as implicações sobre os preços. Neste sentido, uma das hipóteses poderia ser que a manipulação, categoria bastante presente neste trabalho, poderia estar associada a este período final da tendência, em que os investidores estariam percebendo alterações, ainda sutis, nos movimentos dos preços e as representações sociais (no caso a manipulação) seriam uma forma de explicar estas mudanças que resultariam na futura alteração da tendência.

REFERÊNCIAS

ABRIC, Jean-Claude. A Abordagem Estrutural das Representações Sociais. Cap.I. 2 p. 27-38 MOREIRA, Antonia Silva Paredes; OLIVEIRA, Denize Cristina de. **Estudos Interdisciplinares de Representação Social**. 2. ed. Goiânia: AB, 2000.

ALMEIDA, Ângela Maria de Oliveira; SANTOS, Maria de Fátima de Souza Santos; TRINDADE, Zeidi Araújo. Representações e práticas sociais: contribuições teóricas e dificuldades metodológicas. **Temas em psicologia da SBP** – 2000. Vol 8 n 3, 257-267.

BARDIN, Laurence. **Análise de Conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.

Curso Básico de Mercado. São Paulo: BOVESPA, [20--?]. Disponível em <<http://www.bovespa.com.br/Principal.asp>> Acesso em: 27 set. 2004.

BROW, Constance. **Technical Analysis For The Trading Professional**. New York: McGraw-Hill, 1999.

BOTELHO, Fausto de Arruda. **Análise Técnica & Estratégia Operacional**. In: Curso de Análise Técnica, Florianópolis, 2004,. Apostila não publicada. São Paulo: Enfoque, 2004.

CASTRO JUNIOR, Francisco Henrique Figueiredo de; FAMÁ, Rubens. As novas finanças e a teoria comportamental no contexto da tomada de decisão sobre investimentos. IN **Caderno de Pesquisa em Administração**. São Paulo, v. 09, n.2, abril/julho 2002.

CAVALCANTE, F.; MISUMI, J.Y. **Mercado de capitais**. 4 ed. Rio de Janeiro: Campus, 2001.

DIDEROT. Encyclopédie. 1750-1780 Apud: FLEURIET, Michel. **A arte e a ciência das finanças**. Uma introdução ao mercado financeiro. Rio de Janeiro: Editora Campos, 2004.

DORON, Roland; PAROT Françoise. **Dicionário de Psicologia**. São Paulo: Editora Ática, 1998.

² Conforme mostra o gráfico diário do Ibovespa no programa Economática.
REAd – Edição 56 Vol 13 Nº 2 mai-ago 2007

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS
ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

ECONOMÁTICA: Base de dados. Versão 06 maio2005. Economática Tools For Investment Analysis.

ELDER, Alexander Dr. **Trading for a living**. Nova Iorque: John Wiley & Sons, INC, 1992.

FARR, Robert M. **As raízes da psicologia social moderna**. (1972-1954) Petrópolis: Editora Vozes, 1998.

FARR , Robert m. Representações Sociais: a teoria e sua história. Cap 1. p 31-59. In **Textos em Psicologia Social**. 7 ed. Petrópolis: Editora Vozes, 1994.

FIGUEIRA, Silas Pacheco. **Análise de Mercado**, 2003. Disponível em <http://www.cma.com.br/resumo_de_mercado/glossario/Apostila/frames/frame_introducao.htm> Acesso em 3/nov/2003.

FLEURIET, Michel **A arte e a ciência das finanças. Uma introdução ao mercado financeiro**. Rio de Janeiro: Editora Campos, 2004.

FORTUNA, Eduardo. **Mercado Financeiro. Produtos e Serviços**. 16 ed. Rio de Janeiro: Qualitymark Editora Ltda, 2005.

Fórum VIPTRADE: Lista de discussão Disponível em <<https://www.viptrade.com.br/forum/conteudo01.asp>> Acesso de 20/10/2004- 18/03/2005

GIL , Antonio Carlos. **Métodos e Técnicas de Pesquisa Social**. 4 ed. São Paulo: Atlas 1995.

GRANVILLE, Joseph E. Timing – **A nova estratégia diária de maximização dos lucros no mercado de ações**. Rio de Janeiro: M. Noronha Editora, 1987.

GUARESCHI, Pedrinho. As Representações sociais: avanços teóricos e epistemológicos. **Temas em Psicologia** da SBP, Porto Alegre. v. 8 n.3 p. 249-256, 2000.

GUARESCHI, Pedrinho. “Sem dinheiro não há salvação”; ancorando o bem e o mal entre neopentecostais. cap. 6 p 191, 225 In: GUARESCHI, Pedrinho; JOVCHELOVITCH, Sandra. **Textos em Representações sociais**. 7 ed. Petrópolis: Editora Vozes, 1994.

GUNTHER, M. **Os axiomas de Zurique**. 8 ed. Rio de Janeiro: Record, 2002.

HAMILTON, Willian Peter. **The Stock Market Barometer**. New York: John Wiley & Sons, Inc. 1998.

HAUGEN, R. A. **Os segredos da bolsa: como prever resultados e lucrar com ações**. São Paulo: Pearson Educação, 2000.

HILTON, Denis J. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v, cap. 14. p 271-297. In: BROCAS, Isabelle;

REAd – Edição 56 Vol 13 Nº 2 mai-ago 2007

CARRILLO, Juan D. **The Psychology of Economic Decisions**. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.

JOFFE, Hélène. Degradação, Desejo e “o outro”. cap 5. p109-128. In: ARRUDA, Ângela. **Representando a Alteridade**. Petrópolis: Vozes, 1998.

JOVCHELOVITCH, Sandra. **Representações Sociais e Esfera Pública. A construção simbólica dos espaços públicos no Brasil**. Petrópolis: Editora Vozes: 2000.

KAHNEMAN, Daniel. Maps of Bounded Rationality: Psychology for Behavioral Economics. Stockholm, 2002. **The Nobel Foundation**. disponível em <<http://nobelprize.org/economics/laureates/2002/kahnemann-lecture.pdf>> Acesso em 12/maio/2004.

LUQUET, Maria. A crônica da insensatez do Homem. **Valor Investe**. São Paulo, Ago/set/out. ano 2, n.6, (p.a p.) 2004.

LE BON, Gustave. As opiniões e as crenças. Livro Eletrônico. (19XX?) In: **Ateus.net**. Disponível em <http://www.ateus.net/artigos/psicologia/as_opinioes_e_as_crenças.html>. Acesso em 12/04/2004.

LE BON, Gustave. The Crowd. A study of the popular mind. Livro Eletrônico. (1896) In: **Electronic Text Center**. University of Virginia Library. Disponível em <<http://etext.lib.virginia.edu/toc/modeng/public/BonCrow.html>> Acesso em 30/05/2005

MILANEZ, Daniel Yabe **Finanças Comportamentais no Brasil**. Dissertação de Mestrado. São Paulo, USP, 2003. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-09022004-130012/>> Acesso em: 15/nov/2004.

NORONHA, Márcio. **Análise Técnica: teorias, ferramentas estratégias**. 3 ed. Rio de Janeiro: Editec, 2003.

NORONHA, Márcio **Curso de análise gráfica**. (200?). Disponível em <<https://www.timing.com.br/download/AG01.pdf>> Acesso em 20/out/ 2003.

MARQUES, R. **Introdução ao mercado de ações**. In: Curso de Introdução ao Mercado de Ações, 2003, São Paulo. Apostila não publicada. Ancor: São Paulo, 2003.

MARKOVA, I. Paradigms Language and Thought. Chichester and Nova Iorque: Wiley. *apud* MOSCOVICI, Serge **Representações Sociais**. 2 ed. Petrópolis: Vozes Editora, 2004.

MELLO, Pedro Carvalho de **Introdução ao Mercado de Derivativos**. In: Curso virtual de Introdução ao Mercado de Derivativos. Apostila não publicada. São Paulo: BM&F BRASIL, 2004. Disponível em <http://www.bmfcead.com.br/home/home.asp>. Acesso em 20/ago/2004.

MACGREGOR, d.g., e outros. Imagery, affect and financial judgment. Apud HILTON, Denis J. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v,cap. 14. p 271-297. In: BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. **The Psychology of Economic Decisions**. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.

POSSÍVEIS CONTRIBUIÇÕES DA TEORIA DAS REPRESENTAÇÕES SOCIAIS
ÀS FINANÇAS COMPORTAMENTAIS

MOSCOVICI, Serge. **Representações Sociais**. 2 ed. Petrópolis: Vozes Editora, 2004.

MOSCOVICI. L'age des Foules: Um traité historique de psychologie de masses. Paris: Fayard. Apud: FARR, Robert m. Representações Sociais: a teoria e sua história. Cap 1. p 31-59. In **Textos em Psicologia Social**. 7 ed. Petrópolis: Editora Vozes, 1994.

MYERS, David G. **Psicologia Social**. 6 ed. Rio de Janeiro: LTC, 2000.

ORDAZ, Olga; VALA, Jorge. Objetivação e Ancoragem das Representações Sociais do Suicídio na Imprensa Escrita. CapII 3. p. 87-114. In MOREIRA, Antonia Silva Paredes; OLIVEIRA, Denize Cristina de. **Estudos Interdisciplinares de Representação Social**. 2. ed. Goiânia: AB, 2000.

PAVINI, Angelo; CAMBA, Daniela. Como entrar para o clube. **Valor Econômico**. São Paulo Dia 8/9/10, 2004 d1.

PARRA, D.Filho.; SANTOS, J. A . **Metodologia científica**. 4. ed. São Paulo: Editora Futura, 2001.

PINHEIRO, J. L. **Mercado de capitais: fundamentos e técnicas**. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2002.

PRING, J. Martin **Technical analysis explained the successful investor's guide to spotting investment trends and turning points**. 4 ed. Nova Iorque: McGraw-Hill, 2002.

ROSEFF, M. e KINNEY, W. Capital market seasonality: the case of stock returns. Journal of Financial Economics. nov. 1976. *apud* HAUGEN, R. A. **Os segredos da bolsa: como prever resultados e lucrar com ações**. São Paulo: Pearson Educação, 2000.

ROUQUETTE, Michel Louis. Representações e Práticas Sociais: Alguns Elementos Teóricos. Cap. I 3 p.39-46. In: MOREIRA, Antonia S.P; OLIVEIRA, Denize **Estudos Interdisciplinares de Representação Social**. C. 2 ed. Goiânia: A.B Editora Goiânia, 2000.

RUSSO J.; e SCHOEMAKER, P.J.H Confident decision-making: How to make the right decision every time. Apud HILTON, Denis J. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v,cap. 14. p 271-297. In: BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. **The Psychology of Economic Decisions**. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.

SATCHELL, Stephen E. ; YANG J-H Steffi. **The Impact of Technical Analysis on Asset Price Dynamics**. Faculty of Economics and Politics, and Trinity College. University of Cambridge, 2003 Disponível em: <http://ideas.repec.org/p/cam/camdae/0219.html>> Acesso em 12 set. 2004.

SHAPIRA, Z. Aspiration levels and risk taking. Apud HILTON, Denis J. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v,cap. 14. p 271-297. In: BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. **The Psychology of Economic Decisions**. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.

- SHILLER, Robert J. **Exuberância Irracional**. São Paulo: Makron Books, 2000.
- SILVA, Plínio Barreto da **Análise Técnica para o Mercado de Ações**. In: Curso de Análise Técnica, 2004 São Paulo. Apostila não publicada. Ancor: São Paulo, 2004.
- SPINOLA, Noemio. **O Futuro do Futuro. Pequeno relatório de viagem ao mercado brasileiro de capitais e de trabalho no século XXI**. São Paulo: Futura, 1998.
- STERNBERG, Robert J. **Psicologia Cognitiva** Porto Alegre: Editora Artes Médicas Sul LTDA, 2000.
- TEWELES, Richard J.; HARLOW, Charles V.; STONE, Herbert L. **O Jogo de Commodities. Quem ganha? Quem Perde? Por que?** 1 ed. Brasimex: Sao Paulo, 1983.
- VALENCIA, Jose F.; ELEJABARRIETA, Fran. Rationality and Social Representation: some notes on the relationship between Rational Choice Theory and Social Representations Theory. **Papers on Social Representations (1021-5573)** Vol 3 (2), 1-173, 1994. Disponível em: <<http://www.psr.jku.at/psrindex.htm>> Acesso em 20/03/2005.
- VALLASTER, Christine Strategic Decision Making as an Emerging Process of Social Representations In Multi-Cultural Organizations. University of Innsbruck, Austria: 2000. In: **Marketing in a Global Proceedings** Disponível em: <<http://www.utdt.edu/congresos/empresarial/papers-ama/002.PDF>> Acesso em 12 set. 2004.
- WILKIE-THOMPSON, M.e et.al. The influence of trend strength on directional probabilistic currency predictions. Apud HILTON, Denis J. Psychology and the Financial Markets: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v, cap. 14. p 271-297. In: BROCAS, Isabelle; CARRILLO, Juan D. **The Psychology of Economic Decisions**. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.