



STEVEN SANTOS
gestor do BiG – Banco
de Investimento Global

Impacto dos enviesamentos cognitivos no trading

O ser humano está sujeito a enviesamentos cognitivos e emocionais que o levam, muitas vezes, a tomar decisões erradas ou precipitadas ou a fazer atalhos mentais, afastando-o de uma abordagem objetiva. Os investidores devem conhecer e estar atentos aos enviesamentos, de modo a evitá-los e a reduzir o impacto negativo no seu comportamento e, por conseguinte, na gestão dos seus investimentos em bolsa. De seguida, irei descrever os enviesamentos mais frequentes e abordagens possíveis para mitigar o seu impacto negativo.

- Viés de ancoragem (“anchoring bias”, em inglês): ficar preso à primeira informação que aparece é o que acontece, por exemplo, quando os traders ficam vinculados à forma positiva como a bolsa abriu, mesmo que a tendência nesse dia acabe por inverter completamente. Para reduzir o impacto deste viés, é crucial estar recetivo à informação que vai sendo publicada e à possibilidade de o nosso posicionamento estar desadequado face às novas condições de mercado.

- Viés da experiência recente (“recency bias”): o nosso cérebro dá mais importância à experiência recente, sobretudo quando existem perdas. Quando um trader regista perdas, há uma tendência natural para evitar a repetição dessa experiência negativa.

Mudar de estratégia de trading ou ficar psicologicamente afetado devido a alguns trades perdedores deve ser evitado a todo o custo. Não se deve tirar conclusões da experiência recente, mas sim dos resultados obtidos ao longo de um período temporal mais amplo.

- “Fear of missing out” (FOMO): o medo de ficar de fora de uma grande oportunidade é um viés recorrente. Exemplo disso foi a valorização acentuada entre 2016 e 2018 das ações tecnológicas norte-americanas, agrupadas na sigla FAANG (Facebook, Apple, Amazon, Netflix e Google). Quanto mais estas ações valorizavam, maior era o receio que os investidores tinham de ficar de fora, levando-os a comprar a preços cada vez mais altos.

- Efeito de manada: de forma semelhante ao FOMO, a forte pressão gerada pela opinião pública (jornais, redes sociais, fóruns, etc.) poderá incentivar o investidor a juntar-se a uma onda coletiva de otimismo ou de pessimismo, mesmo que não seja suportada por fatores fundamentais robustos. Exemplo disso foi a euforia em torno da Bitcoin no final de 2017.

- Correr atrás do prejuízo: este viés consiste em aumentar o montante investido e arriscar mais na sequência de perdas, com o objetivo de recuperar mais rapidamente o valor de conta perdido. Um artigo do banco Barclays, publicado

em 2012, revela que os traders que registam perdas durante a manhã têm uma probabilidade 16% mais alta de assumir um risco acima da média à tarde do que os traders que registam ganhos durante a manhã.

- Viés de confirmação (“confirmation bias”): as pessoas pesquisam e favorecem informação que confirma crenças que já tinham anteriormente. Ninguém gosta de ser contrariado, e os investidores não são exceção! Uma vez que os investidores tendem a procurar informação que confirma as suas crenças e a ignorar informação que refuta as suas opiniões, são descurados factos úteis e novidades relevantes que podem justificar alterações à composição da carteira de investimento. A visão unívoca gerada por este viés reflete-se em excesso de confiança.

- Aversão à perda: diria que este é um dos enviesamentos mais presentes na vida de um trader. O medo de sofrer perdas leva os investidores a seguir um comportamento de alto risco, que consiste no oposto do desejável: realizar rapidamente mais-valias, impedindo uma valorização maior dos ativos, e deixar correr as perdas, devido à esperança que o mercado vire a favor do seu investimento. Não nos devemos esquecer que as perdas fazem parte da atividade de qualquer investidor e que devem ser encaradas no contexto de toda a negociação, e não de

forma isolada. O que interessa é o saldo global da negociação, e não o número de trades perdedores. Quando uma perda resulta da ativação de um “stop loss”, não nos devemos esquecer que o “stop loss” faz parte da estratégia de trading, que contempla não só níveis de ganho (“take profit”) como também de perda máxima por operação.

- Viés de atribuição: de forma simples, quando os investimentos correm bem, é graças a mim; quando correm mal, é por causa da minha plataforma de trading, do meu preçário de corretagem, da minha ligação à internet, das notícias inesperadas, dos bancos centrais, etc.

- Viés doméstico (“home bias”): os investidores tendem a privilegiar empresas que lhes são geograficamente próximas. Embora exista maior familiaridade com marcas com as quais contactamos quase diariamente (Galp, BCP, EDP, etc.), não devemos cingir-nos a empresas nacionais. Por um lado, as empresas portuguesas podem não ser as mais competitivas dentro do seu setor. Por outro, devemos evitar o aumento da exposição à economia do país onde vivemos, trabalhamos e temos o nosso património (imobiliário, poupanças, etc.). Se, além de toda esta exposição, ainda investimos em empresas nacionais, estamos provavelmente a descurar a diversificação geográfica da nossa carteira.