

19º SEMINÁRIO DE DIAMANTINA

Área Temática: 1. ECONOMIA

Estratégia Nacionais de Educação Financeira e economia comportamental: uma análise crítica

Fernando Batista Pereira (fernando.pereira@unifal-mg.edu.br): Professor ICSA/Unifal-MG

Anderson Tadeu Marques Cavalcante (atmc.economia@gmail.com): Professor Face/UFMG

Renata Gomes de Campos (renatagomesdecampos@gmail.com): Mestranda PPGPS/Unifal-

MG

Resumo

Embora a literatura de economia comportamental venha sendo utilizada por diversos autores para amparar o modelo das chamadas estratégias nacionais de educação financeira (ENEF), essa abordagem também tem permitido a elaboração de análises críticas contundentes sobre a operacionalidade desta, dando origem a um debate que levanta dúvidas sobre se há ou não solução prática para (re)condicionar comportamentos individuais. Ao tratar o debate, o artigo conclui que o cenário de economia de mercado contemporânea é pouco favorável para o sucesso das supracitadas estratégias, ainda que auxiliados com lições de economia comportamental.

Palavras-chave: *Estratégia Nacional de Educação Financeira; abordagens crítica e convencional; economia comportamental; sociedade de consumo contemporânea; OECD.*

Estratégia Nacionais de Educação Financeira e economia comportamental: uma análise crítica

1. Introdução

Desde o início do século XXI, tem sido discutido, no Brasil e em diversos outros países, os benefícios de políticas públicas promotoras de educação financeira para cidadãos comuns. Argumenta-se que, com maior grau de alfabetização financeira, as decisões tomadas pelos cidadãos serão mais adequadas, o que tende a beneficiar não apenas o bem-estar pessoal, mas o próprio mercado financeiro e a economia como um todo.

Esse processo se deu, em grande medida, com a construção da *International Network on Financial Education* (INFE), promovida pela Organização para Cooperação e Desenvolvimento Econômico (OECD, sigla em inglês), que vem estimulando o desenho, implementação e execução de um modelo de *Estratégia Nacional de Educação Financeira - ENEF* em um grupo de 130 países¹ (OECD, 2015; Russia's G20 Presidency & OECD, 2013). No caso específico brasileiro, a ENEF, implementada desde 2010 (Brasil, 2010), se deu com a reunião de atores do governo federal, instituições reguladoras de mercado financeiro, associações financeiras privadas e representantes da sociedade civil (AEF Brasil, 2017; Banco Central do Brasil, 2012).

Apesar do amplo apoio político recebido, o modelo de ações propostas pela ENEF, focado na educação financeira convencional, tem sido alvo de abordagens críticas de autores que utilizam instrumentos da economia comportamental. Esta abordagem crítica defende que esse modelo não tem condições de cumprir com o objetivo geral proposto, porque, ainda que consiga suprir a grande lacuna de habilidades, técnicas e informações requeridas para uma boa relação pessoal com o sistema financeiro (isto é, a alfabetização financeira), é incapaz de lidar com a natureza das emoções e dos vieses comportamentais das decisões pessoais, caracterizadas pela racionalidade limitada, descrito pelos economistas comportamentais (Meza et al., 2008; Simon, 1956; Willis, 2008).

Contudo, de forma paralela, autores e formuladores das ENEF também vêm cada vez mais incorporando a economia comportamental no seu modelo de educação financeira, reconhecendo os limites da racionalidade humana e adotando medidas que lidam com vieses comportamentais, visando a melhora das decisões pessoais (OECD, 2011; Russia's G20 Presidency & OECD, 2013).

O objetivo deste artigo é justamente fazer uma síntese do debate supracitado acerca da contribuição da economia comportamental sobre o modelo de educação financeira da OECD/INFE. Para isso, elaborou-se um estudo teórico a partir de uma pesquisa bibliográfica profunda (Gil, 2002), a partir da literatura especializada e também de relatórios institucionais, acerca da incorporação da economia comportamental nas abordagens convencional e crítica de educação financeira.

O artigo se divide em quatro seções, além dessa introdução. A seção 2 discute os pressupostos e hipóteses que sustentam o modelo atual de ENEF defendido pela OECD/INFE, adotado por diversos países. A seção 3 sintetiza uma série de vieses, descritos pela literatura comportamental, mostrando como estes afetam as decisões financeiras pessoais. Na sequência, a quarta seção faz um balanço sobre a real contribuição da economia comportamental para promover ou desqualificar o modelo de ENEF. A última seção traz as considerações finais, apontando para outras importantes discussões.

¹ Detalhes disponível em: <https://www.oecd.org/financial/education/oecd-international-network-on-financial-education.htm> (acesso em 20/06/2021).

2. Justificativa, princípios e pressupostos teóricos do modelo ENEF

Como brevemente descrito, a implementação de ENEF vem sendo defendida nos dois últimos decênios por organismos internacionais (em especial a OECD/INFE) (Lusardi et al., 2011; OECD, 2005b; Russia's G20 Presidency & OECD, 2013), seguindo uma abordagem convencional, que foca basicamente em ensinar ao indivíduo sobre como lidar com seu ambiente financeiro (Arthur, 2014; Pereira et al., 2019).

De forma sucinta, a abordagem convencional parte do reconhecimento de que a sociedade contemporânea vive, nas últimas décadas, em um contexto de financeirização das relações sociais que se coloca presente no cotidiano de todo cidadão, estabelecendo uma dependência mais intensa e irreversível das práticas financeiras (OECD, 2009; Santos, 2013). Esta dependência se reflete em uma ampla oferta de produtos e serviços financeiros complexos e inovadores, largamente disponíveis no mercado às pessoas comuns (contas correntes, crédito, aplicações financeiras, seguros, planos de previdência, planos de saúde, dentre outros).

Entretanto, conforme apontado por uma série de pesquisas empíricas, o grau de alfabetização financeira (capacidade de reconhecer parâmetros e tomar decisões informadas) do cidadão médio é baixo, situação agravada para algumas coortes sociais e demográficas, como jovens, idosos, negros, pobres, mulheres e pouco instruídos formalmente (Banco Central do Brasil, 2017; OECD, 2005a, 2020). Diante desse quadro, o cidadão médio não estaria preparado para as oportunidades apresentadas pela financeirização, o que pode, ao contrário, gerar situações de risco ao bem-estar financeiro pessoal e instabilidades que se transbordam para o próprio sistema financeiro, na forma de crises (Lusardi et al., 2013; Mandell, 2008).

Nesse contexto, o pressuposto teórico explícito por trás da defesa da promoção de uma ENEF é que a educação financeira é um instrumento fundamental para impulsionar a alfabetização e o bem-estar financeiro da população em geral. Ou seja, por meio da educação financeira, a população vai adquirir maiores informações, conhecimentos e habilidades, tornando-se mais empoderada para tomar decisões financeiras mais adequadas que impulsionarão o bem-estar financeiro (OECD, 2005b, 2016).

É importante notar a existência de pressupostos implícitos, na abordagem convencional, por trás desta relação. O primeiro deles, mais basilar, é que o uso dos produtos e serviços financeiros atualmente disponíveis no mercado formal contribuirá para o maior bem-estar financeiro pessoal, desde que feito de modo correto e adequado, minimizando riscos e aproveitando potenciais de ganhos (Lusardi et al., 2013; OECD, 2005b) e criando possibilidades, dado o processo de financeirização, de novas oportunidades para todos.

O segundo pressuposto a fundamentar o modelo convencional de educação financeira é que, em geral, os indivíduos se comportam, em suas decisões financeiras, com base nos seus conhecimentos, habilidades e conjunto de informações disponíveis, de modo que a maior alfabetização financeira se traduzirá em um comportamento mais adequado capaz de promover um maior bem-estar financeiro. Como será mostrado na seção 4, esse pressuposto de racionalidade do indivíduo tem sido flexibilizado a partir da introdução dos conhecimentos de economia comportamental (Bernheim & Garrett, 2003; Clark & D'Ambrosio, 2008; Ferreira, 2011).

Um terceiro pressuposto é sobre o tipo de comportamento financeiro que será alcançado via educação financeira. Presume-se, nesse caso, que o comportamento considerado adequado seja de pessoas precavidas com a vida financeira, que saibam escolher e fazer bom uso de produtos e serviços financeiros, propensas a poupar, com estilo de vida frugal, com gastos compatíveis com seu rendimento intertemporal, que se endividem somente quando necessário, e, por fim, que estejam atentas à possibilidade de enfrentamento de situações difíceis e imprevisíveis e às novas oportunidades que surgirem, relacionadas ao ciclo de vida familiar ou ao ambiente de trabalho e renda, a partir da conjuntura econômica vigente (AEF-Brasil, 2020; Gray et al., 2009; Hogarth, 2006).

Finalmente, um quarto pressuposto implícito é que a educação financeira tem poder de impulsionar a alfabetização financeira dos cidadãos, através da transferência de conhecimentos e habilidades, ainda que por meio de regras simples (AEF-Brasil, 2020; OECD, 2005b). Isso implica dizer que, apesar de toda a reconhecida complexidade e instabilidade do mercado financeiro contemporâneo, o seu correto manuseio é relativamente simples – inclusive para a considerável parcela da população vulnerável, que detém baixa formação educacional – e pode ser alcançado por (quase) todos, por meio de regras, lições e dicas de ações financeira cotidianas (Willis, 2011).

Em síntese, sob tais pressupostos teóricos, o bem-estar financeiro das famílias está, em grande medida, relacionado ao seu grau de alfabetização financeira. As pessoas pobres, por exemplo, têm baixa alfabetização financeira, não poupam (ao contrário, recorrem às dívidas) ao longo do ciclo de vida e, portanto, não acumulam riqueza, reforçando um ciclo vicioso que pode ser quebrado via educação financeira. Isso quer dizer que, ainda que a pobreza das pessoas seja resultado de “choques externos”, e não de baixa alfabetização financeira, tal condição (de pobreza) pode ser mitigada por meio da educação financeira (AEF-Brasil, 2020; Lusardi, 2000; Lusardi & Mitchell, 2014; Mandell, 2008).

3. Síntese de vieses comportamentais que afetam as decisões humanas

Amparados por uma série de pesquisas em estudos de psicologia *behaviorista* e economia comportamental dos últimos 70 anos, um número cada vez maior de autores entende que a *racionalidade* nem sempre representa o principal fator determinante das decisões (financeiras) pessoais (Benton et al., 2007; CVM, 2017; Mitchell & Utkus, 2012). Basicamente, isso se dá porque a tomada de uma decisão financeira requer raciocínios lógicos complexos (e muitas vezes, rápidos, exigindo respostas intuitivas) a serem processados em um contexto que também envolve fatores de ordem intangível, como dispêndio de atenção e esforço; experiência negativa passada marcante; dissonância cognitiva; medo de errar; e energia para controlar fatores viscerais. Dessa forma, as decisões financeiras envolvem fatores que impedem um autocontrole e pleno domínio das habilidades técnicas e informacionais de seu executor, mas que dependem muitas vezes do humor e do otimismo individual (Willis, 2008, 2011).

Por essa razão, a literatura de educação financeira vem incorporando, seja na abordagem convencional ou crítica, a natureza de comportamento efetivo das pessoas, muito distante de uma concepção teórica de racionalidade plena, segundo a qual os agentes econômicos absorvem por completo qualquer espécie de informação, conhecimento e habilidade que lhes esteja disponível para tomar decisões mais adequadas. Ao contrário, cada vez mais há um amplo reconhecimento de que se deve considerar uma série de elementos que influenciam a tomada de decisão, mesmo por parte de pessoas que já detenham um certo conhecimento financeiro.

Na prática, as contribuições *behavioristas* se refletem, em primeiro lugar, na adoção do raciocínio heurístico, que constitui um conjunto de estratégias utilizado pelas pessoas com intuito de simplificar decisões complexas em um ambiente de incerteza, através do qual possam identificar justificativas para sua tomada de decisão – ainda que seja o adiamento desta –, sem se desgastar em um processo inalcançável de busca por uma decisão ‘ótima’ (Simon, 1956). Contudo, o raciocínio heurístico, embora útil, envolve falhas de acurácia e vieses que podem fazer com que seu resultado não corresponda ao seu desejo original, mesmo que não haja problemas em seu raciocínio lógico (Kahneman, 2012; Meza et al., 2008). Além disso, há o reconhecimento da presença de vieses que podem ser explorados por determinados agentes (financeiros) de má fé, razão pela qual se considera que isso deva ser divulgado em cursos de educação financeira.

Para ilustrar, tomando por base trabalhos importantes sobre educação financeira (por exemplo, Meza et al., 2008; Mitchell & Utkus, 2012; Willis, 2008), destaca-se uma lista (não completa) de vieses determinantes de decisões financeiras: a) procrastinação; b) aversão a perdas; c) aversão ao arrependimento; d) contabilização mental; e) viés de *status-quo*; f)

sobrecarga de informação; g) decisão *ex ante* viesada; h) otimismo e autoconfiança excessiva e; i) fatores viscerais (Quadro 1).

Quadro 1

Síntese de vieses comportamentais presentes na literatura de educação financeira

Viés	Descrição	Potencial efeito sobre decisões financeiras
Procrastinação (Benton et al., 2007; Rabin & O'Donoghue, 1999)	Diante da dificuldade/desgaste em tomar uma decisão importante (que impliquem perdas imediatas para benefício futuro), tendência pode ser fazer pequenos adiamentos, de forma indefinida.	O exemplo clássico é sobre a contribuição previdenciária. Demorar algum tempo para escolher o melhor plano (possivelmente uma tarefa dispendiosa) e iniciar a contribuição tem baixo efeito sobre o valor da aposentadoria. Porém adiamentos sucessivos podem implicar perdas significativas. Disponibilidade maior de renda presente pode estimular a procrastinação.
Aversão a perdas (Kahneman & Tversky, 1979, 1984; Loomes & Sugden, 1982)	Presente na avaliação de ganhos ou perdas em situações de risco/incerteza, que depende de ponto de referência relativo. Para ganhos, nossa tendência é a aversão ao risco, enquanto para perdas a tendência é a propensão ao risco.	De acordo com a ótica que um dado resultado (perda ou ganho) é avaliado, podemos agir de forma totalmente distinta (avessa ou propensa ao risco), o que pode ser explorado por agentes de mercado.
Aversão ao arrependimento (Loomes & Sugden, 1982)	Em ambiente de risco/incerteza, pode haver uma tendência à frustração e arrependimento, que influenciará o processo decisivo em grande parte dos casos (medo de uma má escolha).	No limite, as pessoas podem evitar decisões mais complexas, confiando cegamente na opinião de terceiros. Um exemplo seria a dificuldade em tomar decisões sobre aplicações financeiras, cujo medo de uma eventual escolha 'equivocada' geraria uma possível inação.
Contabilização Mental (Kahneman; Tversky, 1984)	Tendência por separação do orçamento pessoal em categorias (como alimentação, vestuário, saúde etc.), que constituirão diferentes pontos de referência para avaliar perdas e ganhos. Assim, não se raciocina de forma agregada.	Um exemplo é o caso de uma pessoa que está poupando para a compra de um imóvel, mas que, simultaneamente, opta por recorrer a um financiamento para adquirir um automóvel, ainda que a taxa de juros cobrada por este último supere o rendimento recebido em sua poupança.
Status quo (Samuelson & Zeckhauser, 1988)	Desconforto que as pessoas enfrentam em modificar determinadas decisões já tomadas anteriormente, mesmo que existam novas escolhas que pareçam melhores.	Inação ocorre, pois uma mudança de escolha implicaria novo custo de pesquisa e análise por informações para descobrir e analisar alternativas; além disso, a manter a opção atual pode atender ao desejo de mostrar consistência das decisões passadas, em um esforço de manter uma reputação pessoal.

Viés	Descrição	Potencial efeito sobre decisões financeiras
Sobrecarga de informações (Barber; Odean, 2001; Cain; Loewenstein; Moore, 2005; Slovic et al., 2001)	A abundância de informações pode representar um problema prático, ao complexificar análises comparativas em dimensões distintas (não diretamente comparáveis). Desta forma, dado o limitado poder de raciocínio e atenção das pessoas, a abundância de informações pode impedir o foco no que é realmente relevante.	Pessoas podem enfrentar dificuldade na seleção de informações que representam efetivamente as qualidades de uma escolha. Assim, quando expostas a um volume grande de informações, tenderão a enfatizar àquelas mais salientes, mesmo que irrelevantes, fator que pode ser explorado em publicidade e propaganda.
Decisão <i>ex ante</i> (viés de confirmação) (Barber & Odean, 2001; Rabin, 1998; Shafir et al., 1993)	Quando as pessoas iniciam o processo decisório já previamente inclinadas por uma dada escolha, amparadas por um prévio julgamento. Portanto, buscam por informações e argumentos para sustentar sua escolha (convicção), ainda que isso se dê de modo inconsciente.	Fugindo da neutralidade, essas pessoas procurarão se amparar em dados e informações – pesquisando fatos novos ou reinterpretando os existentes –, para que sejam capazes de sustentar uma determinada opção, ainda que isso seja feito de modo totalmente parcial.
Otimismo e autoconfiança excessiva (Barber & Odean, 2001; Slovic et al., 2001)	Quando pessoas apresentam um otimismo e autoconfiança excessiva para lidar com questões que não estão sob seu domínio, agindo de forma inadequadamente arriscadas, por assumirem um falso controle de uma situação.	Um exemplo é o caso dos novos aplicadores em mercados financeiros, relativamente inexperientes e, portanto, mais facilmente iludidos pelo poder de controle que adquiriram (a habilidade de poder acessar e manipular informações de mercado financeiro), mas que não é suficiente para garantir o controle de todo o processo (o retorno de sua ‘carteira de investimentos’).
Fatores viscerais (Loewenstein, 1996)	Em circunstâncias diversas, decisões são tomadas sob a influência dos denominados fatores viscerais, como fome, sede, cansaço, desejos sexuais, humor, emoção, pânico, ansiedade, angústia e vícios, dentre outros.	Esses elementos moldam formas de comportamento pessoal, desviando, de modo desproporcional e imediato, uma tomada de decisão em sentido contrário do que seria esperado em condições normais. Em casos graves, tais fatores podem comprometer toda a racionalidade de comportamento do auto interesse.

Fonte: elaboração própria.

Conforme apresentado no Quadro 1, é possível perceber que a ação dos vieses pode se dar tanto em resposta a características pessoais (medo, preguiça, ambição, sonho e fator visceral), quanto a ambientes externos, que estimulam ou não determinadas características (por parte de boas estratégias de publicidade e propaganda ou por agentes mal-intencionados). Por

exemplo, os casos de procrastinação e contabilização mental são decisões internas tomadas por pessoas, mas que podem ser estimuladas por agentes externos.

Adicionalmente, é importante notar que a ação de tais vieses se dá, via de regra, de forma inconsciente e não perceptível, por isso, contrariam o que seria esperado por uma decisão que obedecesse apenas à lógica racional, compondo um ambiente de racionalidade limitada (Kahneman, 2012; Mitchell & Utkus, 2012).

4. Um debate sobre a contribuição da economia comportamental ao modelo ENEF

Conforme citado, a literatura comportamental passou a ser cada vez mais incorporada por estratégias nacionais de educação financeira, defendida especialmente pela OECD (2011). Com esse esforço, defensores do modelo ENEF procuram reconhecer os limites da racionalidade humana, que comprometem a lógica causal que sustentaria de forma mais direta argumentos em defesa da educação financeira convencional, introduzindo lições práticas da economia comportamental que teriam condições de contribuir para uma melhor tomada de decisões financeiras (CVM, 2017; Mitchell & Utkus, 2012).

Por outro lado, paralelamente, uma série de autores vem utilizando os ensinamentos obtidos por essas pesquisas para elaborar críticas contundentes à abordagem convencional de educação financeira (Meza et al., 2008; Willis, 2008, 2011). Argumenta-se que os múltiplos fatores com potencial de influenciar as decisões humanas são, em certa medida, incontroláveis, em especial dada a dificuldade de se antecipar as suas ocorrências, ainda em se tratando de pessoas com conhecimentos e habilidades financeiras.

Diante disso, a dúvida que fica é: lições de economia comportamental comprovam que o modelo convencional de ENEF gera poucos impactos sobre o comportamento financeiro do cidadão comum ou, ao contrário, a economia comportamental é um instrumento importante que pode e deve ser incorporado ao modelo, justamente para proporcionar um melhor desempenho às ações das ENEF?

Esta seção discute essa questão, apresentando os argumentos das duas abordagens acima, começando pelos defensores do modelo de ENEF, que entendem que a economia comportamental, ao apontar os múltiplas vieses que afetam as decisões humanas, tem potencial para promover um melhor comportamento financeiro das pessoas comuns.

De acordo com o que foi apresentado na seção 3, basicamente, a economia comportamental investiga como se dão as decisões humanas, determinadas em grande parte por raciocínios lógicos – o que oferece uma certa coerência –, mas também por emoções, distrações, incertezas, medos e vieses diversos, produzidos internamente na mente humana ou por interpretações de informações obtidas em ambientes externos, em diversas dimensões (social, econômica, antropológica, política, dentre outras). Dessa forma, a abordagem comportamental contribui para questionar pressupostos teóricos da racionalidade plena, ou seja, de que as decisões humanas sempre respondem somente ou predominantemente com base no conhecimento e informações (Ariely & Kreisler, 2019; Mitchell & Utkus, 2012).

Nesse aspecto, o argumento dos que defendem o modelo ENEF é que, por meio da economia comportamental, é possível ajustar as estratégias de educação financeira a partir da compreensão das falhas e vieses que afetam o raciocínio lógico humano e que podem levar a resultados muito divergentes do almejado bem-estar financeiro. Sendo assim, assumem que a economia comportamental pode contribuir para que tais vieses sejam superados, ou pelo menos, contornados, otimizando o desempenho dos cursos de educação financeira (Ferreira, 2011; Yoong, 2011).

Por esse motivo, o modelo ENEF vem incorporando conhecimentos da economia comportamental às lições de educação financeira, visando, de um lado, alertar as pessoas quanto aos erros e deslizamentos esperados em uma determinada situação, e, por outro, servir como guias ou regras práticas que possibilitem superar esses erros (Zauberman & Kim, 2013). Na prática, tem sido constatado uma ampla disseminação de lições de economia comportamental (ou finanças

comportamentais) em cursos e materiais de educação financeira no Brasil (CVM, 2017; Ferreira, 2011; Forte, 2020) e demais países (Russia's G20 Presidency & OECD, 2013; Yoong, 2011). Por exemplo, o efeito adesão (tendência em crer em algo que muitas pessoas acreditam ou imitar o comportamento da maioria) pode ser simulado com inclusão de “nudges” em anúncios e publicidade que indiquem adesão a práticas adequadas. Se o efeito adesão proporcionar comportamentos considerados inadequados, um conjunto de regras de bolso deve ser divulgada, como sugestões para evitar compras de maneira compulsiva, pesquisar alternativas com menos publicidade, resistir a apelos da publicidade, entre outras.

Contudo, esse tipo de suporte oferecido pela economia comportamental para o modelo ENEF não encontra apoio incondicional. Outros autores compreendem justamente que os conhecimentos *behavioristas*, quando devidamente contextualizados no ambiente da economia de mercado contemporânea, demonstra a fragilidade do modelo convencional de educação financeira e que mesmo a incorporação desta abordagem ao modelo é insuficiente para possibilitar grandes alterações.

Neste sentido, existem quatro questionamentos sobre os pressupostos e a funcionalidade dos modelos ENEF – expostos na seção 2 – por parte de autores: a) a relação entre alfabetização e comportamento financeiro das pessoas é incerta e imprecisa, por isso mesmo é de difícil correção; b) não se pode desconsiderar que as pessoas têm muitas outras aspirações, além do bem-estar financeiro; c) em decorrência dos pontos anteriores, as pessoas estão sujeitas a possibilidades de manipulação por parte de outros agentes e; d) a relação entre educação e alfabetização financeira é contestada, em se tratando de um ambiente complexo e de profundas mudanças.

Começando por (a), a relação imprecisa entre alfabetização e comportamento financeiro das pessoas é apontada como algo natural, justamente quando se pensa que vieses relacionados a situações de medo, sonhos e outras emoções afetam de forma distinta cada pessoa em diferentes momentos do seu tempo ou humor. Exatamente por não ser um ambiente totalmente lógico e estável, a incorporação de conhecimentos e informações sobre economia comportamental não impede que emoções, medos e vieses, em geral, interfiram no modo de raciocinar dos indivíduos, não garantindo que essa relação entre alfabetização e comportamento seja mais coerente² (Ariely & Kreisler, 2019; Willis, 2008).

Nesse aspecto, é relevante no trabalho desenvolvido por Kristal e Santos (2021) o termo conhecido como “G. I. Joe Fallacy” que aponta que nem mesmo ter conhecimento sobre vieses comportamentais é suficiente para evitar seus impactos em uma série de casos. Segundo as autoras, de um lado, isso se dá porque alguns vieses seriam cognitivamente “impenetráveis”, de modo que, ainda que informadas sobre a existência do viés, as pessoas não se tornariam autônomas para identificar e, principalmente, saber lidar com os mesmos, ao menos durante os determinados estados emocionais em que vigoram. Esse seria o caso da aversão a perdas e também dos fatores viscerais, presentes no Quadro 1.

Por outro lado, mesmo para vieses que, teoricamente, possam ser corrigidos (como seriam os casos do viés de arrependimento, status quo e decisão ex ante), isso só ocorre desde que a informação e conhecimento sobre os mesmos estejam “disponíveis” como fonte principal no momento da tomada da decisão. Contudo, o problema continua ocorrendo em condições de distração ou limitada atenção, por estar concentrando atenções em elementos “superficiais” e não nos aspectos centrais. Em resumo, sua correção efetiva requer um custo de atenção não desprezível (Kristal & Santos, 2021).

Esse estudo vai ao encontro dos argumentos apresentados pelos autores críticos do modelo ENEF, que consideram que é muito expressivo assumir que vieses possam ser

² Esse tema é tratado por Kahneman, por meio da Teoria dos Dois Sistemas, em que o pensamento intuitivo, de funcionamento mais rápido do que o pensamento racional, que exige um maior concentração, pode induzir-nos ao erro (Kahneman, 2012). Ariely também expõe sobre esse tema, aplicado ao caso da ilusão visual: por mais que aprendemos que ela existe, a ilusão continua e pode nos afetar despercebidamente inúmeras vezes (Ariely, 2008).

(facilmente) controlados com tratamento de educação financeira. Em especial, a pergunta que fazem é: como se pode esperar que a educação financeira – especialmente por ser um modelo coletivo, aplicado de forma massificada um conteúdo que tende a ser simplificado – possa superar tais limites (Hassan et al., 2008; Willis, 2008, 2011)?

Sobre a possibilidade das pessoas terem outras aspirações além da financeira (ponto b), trata-se do reconhecimento de que vivemos em uma economia de mercado que valoriza o ato de consumo de uma forma insaciável. Isso significa que o bem-estar financeiro não é o único, ou mesmo o principal objetivo dos membros da sociedade contemporânea (Bauman, 2008). A satisfação com o consumo de bens e serviços deve ser considerada como um objetivo fundamental para a maior parcela da sociedade (Guérin et al., 2013; Kiviat & Morduch, 2012). Isso porque o consumo proporciona valores de pertencimento e de status quo, que não necessariamente são compensados pela maior estabilidade financeira. O resultado desse quadro é que o consumo moderado e um modo de vida frugal, requerido por lições teóricas de educação financeira, não recebem o devido valor pela sociedade e pela economia de mercado contemporânea (Ariely & Kreisler, 2019; Dickerson, 1999). Portanto, o objetivo mais comum – e realista – das pessoas talvez seja o equilíbrio entre um determinado padrão de consumo e o bem-estar financeiro, mas isso não é exatamente simples, até porque as demandas do padrão de consumo são ilimitadas, com fronteiras sempre em expansão, impulsionadas pela cultura da sociedade de consumo.

Na sequência, as possibilidades de manipulação por terceiros (ponto c), embora trate de um tema que extrapola o campo teórico da economia comportamental, contextualiza bem a situação. Enquanto os defensores do modelo ENEF tendem a considerar a possibilidade de um ambiente de harmonia na economia de mercado, em que todas as instituições se beneficiariam do bem-estar financeiro dos cidadãos consumidores, autores mais críticos retratam esse ambiente como marcado por potenciais conflitos de interesses. Esses conflitos não são resultado de fraude ou má fé, mas pela simples natureza competitiva em uma economia de mercado. Apenas para ilustrar, o governo norte-americano estimou que os gastos com marketing financeiro são 25 vezes superiores aos gastos com educação financeira naquele país (Consumer Financial Protection Bureau, 2013). Em outras palavras, empresas competem entre si para vender seus produtos ao mercado consumidor e tentam, naturalmente, convencer os potenciais consumidores de que o bem-estar financeiro é compatível com o consumo de seu produto, muito embora isso seja inviável em um conjunto mais amplo de bens e serviços. Isso é particularmente importante em uma sociedade que valoriza massivamente a cultura de consumo, como explicado no parágrafo anterior. O resultado é o uso intenso de práticas de publicidade e propaganda que exploram vieses dos consumidores, criando necessidades de demandas que são, em geral, incompatíveis com o bem-estar financeiro de parte considerável da sociedade (Ariely & Kreisler, 2019; Williams, 2007)³.

Por isso, embora não seja algo específico da economia comportamental, os autores mais críticos reconhecem o desequilíbrio de poder de mercado e o peso das grandes corporações, cuja escala lhes proporcionam enorme poder de atuação nesses ambientes externos para criar e explorar vieses que afetam a maior parcela da sociedade. São justamente as instituições que vendem sonhos e exploram vieses que distanciam o raciocínio lógico em direção a um comportamento de gastos moderados e padrão de vida modesto, que, em tese, seria o requisito para o bem-estar financeiro (Ariely & Kreisler, 2019).

Por fim, mas não menos importante, a própria relação entre educação e alfabetização financeira é questionada para inúmeros aspectos referentes às decisões que dependem de ambientes instáveis. Conforme reconhecido por alguns estudos *behavioristas*, trajetórias não

³ É ilustrativo ver a diferença que determinados valores de comportamento humano têm em relação às instituições contemporâneas de cultura de mercado. Por exemplo, princípios de vida saudável têm sido (ao menos em parte) cultivados por essas instituições – como a valorização da dieta, ginástica e alimentação saudável. No entanto, o mesmo não ocorre com o "bom comportamento financeiro": o modo de vida frugal continua recebendo a pecha de um "pão duro", com poucos méritos.

repetitivas que ocorrem em ambientes instáveis – como, por exemplo, o mercado financeiro – não são passíveis de aprendizagem, de modo que previsões futuras são de natureza totalmente errática (Kahneman & Klein, 2009). Contudo, é exatamente esse contexto de instabilidade sobre a vida financeira cotidianda que marca as decisões das famílias nas últimas décadas, no denominado quadro de financeirização cotidiana. Neste contexto, as decisões financeiras fundamentais – que presumem conhecimento sobre trajetórias futuras de uma série de variáveis – se tornam completamente inatingíveis em um ambiente marcado por insegurança e volatilidade de renda e trabalho familiar (Arthur, 2014; Gloukoviezzoff, 2006).

Em síntese, diante desses quatro pontos, a diferença de tratamento desse grupo de autores, que reconhecem que o cidadão é membro de uma sociedade que valoriza muito o consumo de bens e serviços, estando inseridos ainda em um ambiente marcado pela incerteza e pelo conflito de interesses, em que os principais atores estão pouco propícios para promoção de seu bem-estar financeiro. Ao contrário, a exploração de vieses e emoções relacionadas à cultura do consumo – que ocorre em um quadro totalmente desequilibrado de forças – é uma ferramenta cotidiana, justificada pelos próprios governos nacionais como um instrumento imprescindível que gera dinamismo à economia de mercado.

Para finalizar a exposição, convém ressaltar que ambos os grupos têm a percepção de que a economia comportamental é útil e pode proporcionar melhorias às iniciativas de educação financeira. Porém, a diferença é que, para o grupo de autores críticos, essa abordagem teórica não é suficiente para garantir um bom desempenho ao modelo ENEF como uma política pública, pois concluem que esse modelo não lida com questões centrais, expostas acima.

5. Considerações finais

Esse artigo expôs o debate acerca da contribuição da economia comportamental para o modelo de estratégia nacional de educação financeira que vem sendo promovido pela OECD/INFE e adotado por diversos países – dentre os quais o Brasil. O propósito principal foi demonstrar a importância da economia comportamental para uma visão mais realista dos pressupostos básicos em defesa da educação financeira, em particular de que sua promoção provocará ganhos de alfabetização financeira e conseqüentemente melhora no comportamento e no bem-estar financeiro das pessoas comuns. É a partir deste ponto o principal debate sobre a capacidade da economia comportamental em corrigir vieses identificados que interferem na relação causal entre educação financeira e bem-estar.

Para uma linha de autores – defensores do modelo ENEF da OECD/INFE – a incorporação da economia comportamental possibilita melhora no desempenho do modelo, ao permitir difusão da influência que os vieses exercem sobre as decisões pessoais. Em outras palavras, entendem que informar às pessoas sobre a existência e operação de vieses comportamentais é uma forma eficiente de enfrentá-los.

Por outro lado, o artigo mostra que, segundo a abordagem crítica, essa não é uma possibilidade factível, uma vez que um conjunto expressivo de fatores interfere de diferentes formas no processo decisório desejado, a depender dos traços da personalidade, do contexto emocional, do histórico de vida pessoal (educação, experiência, formação religiosa e cultural), mesmo para indivíduos informados e com alto grau de habilidade técnica financeira.

Nosso entendimento é de que existem dois elementos essenciais para identificar a diferença entre as posições dos dois grupos:

- i) O primeiro deles é reconhecer – ou não – os valores da sociedade de consumo contemporânea. Ao se desconsiderar tal elemento, entende-se que os cidadãos podem agir com maior racionalidade em relação ao consumo, adotando um modo de vida frugal, que priorizam a poupança e o atendimento somente de necessidades básicas. Entretanto, como apontado por inúmeros autores, nossa sociedade é caracterizada pela valorização do ato de consumo por si só, de maneira que nossas satisfações, como consumidor, são praticamente inatingíveis. Nessas

condições, o objetivo de alcançar o bem-estar financeiro é claramente conflitante com os objetivos relacionados ao prazer do consumo.

ii) O segundo é identificar ou não a existência do conflito de interesses entre os agentes de mercado, incluindo o próprio governo, em relação ao comportamento e bem-estar financeiro preditos pelos modelos ENEF. Se esse conflito não existisse, ou seja, se todos – ou a maior parcela – dos grandes atores de mercado assumissem o objetivo de bem-estar financeiro da população em geral de forma disseminada, não seria necessário se preocupar com a possibilidade de manipulação por parte das entidades de mercado. Contudo, este conflito existe pelo simples fato de que, em uma economia de mercado, é natural esperar que as instituições queiram ampliar as vendas e acumular lucros. Adicionalmente, é esperado que em um ambiente de uma economia de mercado competitiva, esse objetivo supere, em primazia, a preocupação com o bem-estar financeiro dos consumidores.

De forma mais geral, os problemas enfrentados pela educação financeira convencional, presente no modelo ENEF, podem ser colocados em três categorias:

Primeiro, é prática comum nos modelos ENEF dividir estratégias de educação financeira em grupos diferenciados com o objetivo de captar comportamentos e aspirações comuns. Estes grupos estariam sujeitos, por exemplo, a diferentes modulações dos conteúdos de educação financeira, sejam estes respectivos a poupança (grupos jovens), empreendedorismo e aplicações financeiras (grupos de idade média) e produtos de aposentadoria (trabalhadores e grupos com pessoas mais velhas). Estas subdivisões, que em última instância são divisões de grupos de serviços e possibilidades de acessos financeiros, são extremamente limitantes e não eliminam os diferentes vieses que influenciam as decisões financeiras em nível individual.

Segundo, é natural se pensar que, se for feito um trabalho individual de acompanhamento para identificação e tratamento intensivo de vieses que afetam decisões de uma pessoa, fazendo uso de técnicas personalizadas e acompanhadas no tempo, a educação financeira convencional poderia ser aplicada com maior sucesso (Ferreira, 2011). No entanto, se a proposta é que tal estratégia deva compor uma política universal, ou que atenda a um grande número de pessoas, isso a tornaria financeiramente inviável, pela dimensão de gastos e esforços requeridos (Dickerson, 1999; Willis, 2011)⁴.

O terceiro obstáculo parte, mais uma vez, do reconhecimento de que os interesses das empresas e seus clientes em uma economia de mercado não são necessariamente harmônicos. Desta forma, não se pode descartar que empresas e instituições financeiras explorem, através de um esforço maciço de publicidade e propaganda, vieses que afetam o modo de comportamento de seus clientes, caso isso se reverta no maior consumo de seus produtos e serviços (Barr et al., 2008). Contudo, esse esforço publicitário envolve gastos muito superiores a todo o conjunto de iniciativas de educação financeira (Consumer Financial Protection Bureau, 2013) Desta forma, explorar vieses que influenciam decisões de consumo na sociedade contemporânea é um componente do mercado – que não incorre necessariamente em fraude ou ação de má fé por parte de vendedores –, que se dá em um ambiente totalmente desfavorável para um esforço contrário por parte de pedagogos e psicólogos da educação financeira (Cain et al., 2005).

Portanto, o resultado das ações do modelo ENEF, ainda que com uso intenso de lições de economia comportamental, é pouco alentador. Isso porque, mesmo reconhecendo a existência de estratégias e instrumentos psicológicos e pedagógicos que possam auxiliá-los a minimizar e contornar os fatores não racionais que afetam a decisão financeira individual, sua aplicação se daria a um custo muito elevado e em condições muito desfavoráveis,

⁴ Essa heterogeneidade de presença do viés prejudica todo o tratamento que se poderiam fazer pedagogos e psicólogos em uma ação de educação financeira. Entretanto, pergunta Willis (2008): como é possível identificar o viés que atinge grupo de pessoas (otimista ou pessimista; autoconfiante ou pouco confiante, etc.), uma vez que isso não se manifesta em questões abstratas, mas ocorrem de modo aleatório, apenas identificável em situações concretas (ex. compra da primeira casa)?

principalmente se considerado que seus objetivos colidiriam com os interesses de grandes corporações de mercado.

Desta forma, os modelos de ENEF precisam considerar suas limitações e provocar alterações em sua estrutura básica, caso pretendam ser instrumentos mais eficientes de educação financeira. Para evitar os típicos conflitos existentes no mercado financeiro e o estímulo ao consumo desenfreado, uma clara política de regulamentação de publicidade deve ser incluída nos modelos. Ademais, é preciso atualizar os regulamentos de proteção ao consumidor, em especial no sentido de reequilibrar a desigual relação entre o consumidor e os agentes financeiros. Por fim, as estratégias para diferentes subgrupos não podem prescindir de suporte e aconselhamento financeiro idôneo, em caráter contínuo e gratuito.

6. Referencial Bibliográfico

- AEF-Brasil. (2020). *Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF): em busca de um Brasil melhor* (C. Forte (ed.)). Riemma Editora.
- AEF Brasil. (2017). *Avaliação Experimental de Impacto Social do Programa de Educação Financeira para Adultos de Baixa Renda*. http://www.vidaedinheiro.gov.br/wp-content/uploads/2018/01/Produto-5-Relatório-Final_v2.pdf
- Ariely, D. (2008). *Are we in control of our own decisions?* TED Talks. https://www.ted.com/talks/dan_ariely_are_we_in_control_of_our_own_decisions?language=pt-br#t-145085
- Ariely, D., & Kreisler, J. (2019). *A Psicologia do Dinheiro*. Sextante.
- Arthur, C. (2014). The Poverty of Financial Literacy Education. *Our Schools Our Selves*, 23(July), 35–47.
- Banco Central do Brasil. (2012). *Brasil: Implementando a Estratégia Nacional de Educação Financeira*.
- Banco Central do Brasil. (2017). Série cidadania financeira: estudos sobre educação, proteção e inclusão. In *Brasil*. <http://www.bcb.gov.br/?CIDADANIAFINANCEIRA>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). The internet and the investor. *The Journal of Economic Perspectives*, 15(1), 41–54. <http://www.jstor.org/stable/10.2307/2696538>
- Barr, M. S., Mullainathan, S., & Shafir, E. (2008). *Behaviorally informed financial services regulation* (Issue october). http://www.newamerica.net/files/naf_behavioral_v5.pdf
- Bauman, Z. (2008). *Vida para consumo* (Zahar).
- Benton, M., Meier, S., & Sprenger, C. (2007). Overborrowing and undersaving: lessons and policy implications from research in behavioral economics. In *Community Affairs* (No. 07–4; Community Affairs, Issue May). <http://www.bos.frb.org/commdev/pcadp/2007/pcadp0704.pdf>
- Bernheim, B. D., & Garrett, D. M. (2003). The effects of financial education in the workplace: evidence from a survey of households. *Journal of Public Economics*, 87(7–8), 1487–1519. <http://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S0047272701001840>
- Brasil. (2010). *Decreto Nº 7.397, de 22 de dezembro de 2010. Institui a Estratégia Nacional de Educação Financeira - ENEF, dispõe sobre a sua gestão e dá outras providências*. http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_Ato2007-2010/2010/Decreto/D7397.htm
- Cain, D. M., Loewenstein, G., & Moore, D. A. (2005). The dirt on coming clean: perverse effects of disclosing conflicts of interest. *Journal of Legal Studies*, 34(January), 1–25. <http://www.cbdr.cmu.edu/mpapers/CainLoewensteinMoore2005.pdf>
- Clark, R. L., & D'Ambrosio, M. (2008). Adjusting retirement goals and saving behavior: the role of financial education. In A. Lusardi (Ed.), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs* (pp. 237–256). University of Chicago Press.
- Consumer Financial Protection Bureau. (2013). *Navigating the market: a comparison of sending on financial education and financial marketing*.

- http://files.consumerfinance.gov/f/201311_cfpb_navigating-the-market-final.pdf
- CVM. (2017). *Série CVM Comportamental: volume 3 - vieses do consumidor* (Vol. 1). https://www.investidor.gov.br/portaldoinvestidor/export/sites/portaldoinvestidor/publicacao/Serie-CVMComportamental/CVMComportamental_Vol3_ViesesConsumidor.pdf
- Dickerson, M. (1999). Can shame, guilt, or stigma be taught: why credit-focused debtor education may not work. *Loyola of Los Angeles Law Review*, 32(4), 945–964. <http://digitalcommons.lmu.edu/llr/vol32/iss4/2>
- Ferreira, V. R. D. M. (2011). Can Economic psychology and behavioural Economics help improve financial education? In *Improving Financial Education Efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy* (pp. 103–123). OECD Publishing.
- Forte, C. (2020). O papel da AEF-Brasil na execução da estratégia nacional. In C. Forte (Ed.), *Estratégia Nacional de Educação Financeira (ENEF): em busca de um Brasil melhor* (pp. 31–59).
- Gil, A. C. (2002). *Como elaborar projetos de pesquisa*? (4th ed.). Atlas.
- Gloukoviezoff, G. (2006). *The link between financial exclusion and over-indebtedness* (No. 0183; Réseau Financement Alternatif (RFA)). <https://www.financite.be/fr/reference/wp-link-between-financial-exclusion-and-over-indebtedness>
- Gray, B., Sebstad, J., Cohen, M., & Stack, K. (2009). *Can financial education change behavior? Lessons from Bolivia and Sri Lanka* (No. 4). https://www.freedomfromhunger.org/sites/default/files/GFEP.LowIncome.Paper_.pdf
- Guérin, I., Morvant-Roux, S., & Villarreal, M. (Ed. . (2013). *Microfinance, Debt and Over-Indebtedness: Juggling with Money*. Routledge.
- Hassan, N., Hendrie, S., Hobden, T., & Musa, O. (2008). *Delivering money advice in South Africa: study into the provision of money advice to low-income persons*.
- Hogarth, J. M. (2006). Financial education and economic development. *Improving Financial Literacy*. <http://www.oecd.org/finance/financial-education/37742200.pdf>
- Kahneman, D. (2012). *Rápido e Devagar: duas formas de pensar*. Objetiva.
- Kahneman, D., & Klein, G. (2009). Conditions for Intuitive Expertise: a failure to disagree. *American Psychologist*, 64(6), 515–526. <https://doi.org/10.1037/a0016755>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1979). Prospect theory: an analysis of decision under risk. *Econometrica*, 47(2), 263–292. <http://www.hss.caltech.edu/~camerer/Ec101/ProspectTheory.pdf>
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1984). Choices, values, and frames. *American Psychologist*, 39(4), 341–350.
- Kiviat, B., & Morduch, J. (2012). *From financial literacy to financial action*. http://mcgraw-hillresearchfoundation.org/wp-content/uploads/2012/01/Financial_Literacy_WP.pdf
- Kristal, A. S., & Santos, L. R. (2021). *G . I . Joe Phenomena: Understanding the Limits of Metacognitive Awareness on Debiasing* (No. 084). https://www.hbs.edu/ris/PublicationFiles/21-084_436ebba8-c832-4922-bb6e-49d000a77df3.pdf
- Loewenstein, G. (1996). Out of control: visceral influences on behavior. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, 65(3), 272–292. http://pisis.unalmed.edu.co/vieja/cursos/analisis_decisiones/ComportamientodelUsuario/racionalidadLimitada/Loewenstein1996Viceraldeciisions.pdf
- Loomes, G., & Sugden, R. (1982). Regret theory: an alternative theory of rational choice under uncertainty. *The Economic Journal*, 92(December), 805–824. <http://www.jstor.org/stable/10.2307/2232669>
- Lusardi, A. (2000). *Explaining why so many households do not save* (No. 0001; Vol. 1, Issue June).
- Lusardi, A., Michaud, P.-C., & Mitchell, O. S. (2011). *Optimal financial literacy and saving for retirement* (No. 20; Issue 5). http://www.rand.org/content/dam/rand/pubs/working_papers/2011/RAND_WR905.pdf
- Lusardi, A., Michaud, P.-C., & Mitchell, O. S. (2013). *Optimal financial knowledge and wealth*

- inequality* (No. 18669; NBER Working Paper). <http://papers.nber.org/tmp/73527-w18669.pdf>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2014). The economic importance of financial literacy: theory and evidence. *Journal of Economic Literature*, 52(1), 5–44. [http://www.umass.edu/preferen/You Must Read This/Financial Literacy JEP 2014.pdf](http://www.umass.edu/preferen/You%20Must%20Read%20This/Financial%20Literacy%20JEP%202014.pdf)
- Mandell, L. (2008). Financial education in high school. In A. Lusardi (Ed.), *Overcoming the Saving Slump: How to Increase the Effectiveness of Financial Education and Saving Programs* (pp. 257–279). University of Chicago Press.
- Meza, D. de, Irlenbusch, B., & Reyniers, D. (2008). *Financial capability: a behavioural Economics perspective* (No. 69; Consumer Research, Issue July). <http://www.fsa.gov.uk/static/pubs/consumer-research/crpr69.pdf>
- Mitchell, O. S., & Utkus, S. P. (2012). Lessons from Behavioral Finance for Retirement Plan Design. In O. S. Mitchell & S. P. Utkus (Eds.), *Pension Design and Structure: New Lessons from Behavioral Finance* (pp. 3–41). Oxford University Press.
- OECD. (2005a). *Financial education and saving for retirement*. <http://www.oecd.org/finance/privatepensions/39197801.pdf>
- OECD. (2005b). *Improving Financial Literacy: analysis of issues and policies* (1st ed.). Organisation for Economic CoOperation and Development. [ftp://ftp.fsb.co.za/public/Consumer Education/Presentations/2005_Improving_Financial_Literacy.pdf](ftp://ftp.fsb.co.za/public/Consumer%20Education/Presentations/2005_Improving_Financial_Literacy.pdf)
- OECD. (2009). *Financial Literacy and Consumer Protection: overlooked aspects of the crisis* (Issue June).
- OECD. (2011). Improving financial education efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy. In OECD (Ed.), *OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy* (1st ed.). OECD Publishing. http://www.oecd-ilibrary.org/finance-and-investment/improving-financial-education-efficiency_9789264108219-en
- OECD. (2015). *National Strategies for Financial Education: OECD/INFE Policy Handbook*. OECD. <http://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/National-Strategies-Financial-Education-Policy-Handbook.pdf>
- OECD. (2016). *OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy Competencies*. <https://www.oecd.org/daf/fin/financial-education/OECD-INFE-International-Survey-of-Adult-Financial-Literacy-Competencies.pdf>
- OECD. (2020). OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy. In *OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy*. www.oecd.org/finance/education/launchoftheoecdinfeinternationalfinancialliteracysurveyreport.htm
- Pereira, F. B., Cavalcante, A. T. M., & Crocco, M. A. (2019). Um plano nacional de capacitação financeira: o caso brasileiro. *Economia e Sociedade*, 28(2).
- Rabin, M. (1998). Psychology and Economics. *Journal of Economic Literature*, 36(1), 11–46.
- Rabin, M., & O'Donoghue, T. (1999). Procrastination in preparing for retirement. In H. Aaron (Ed.), *Behavioral Dimensions of Retirement Economics* (Issue Award 9709485, pp. 125–156). Brookings Institution and Russell Sage Foundation. http://www.wiwi.uni-bonn.de/kraehmer/Lehre/Beh_Econ/Papiere/ODonoghue-Rabin-retire.pdf
- Russia's G20 Presidency, & OECD. (2013). *Advancing national strategies for financial education*. http://www.oecd.org/finance/financial-education/G20_OECD_NSFinancialEducation.pdf
- Samuelson, W., & Zeckhauser, R. (1988). Status quo bias in decision making. *Journal of Risk and Uncertainty*, 59(1), 7–59. <http://www.springerlink.com/index/h1548722q126n043.pdf>
- Santos, A. C. (2013). *Financial literacy, financialisation and neoliberalism* (No. 11; Finance and Well-Being). <http://fessud.eu/wp-content/uploads/2013/04/Financial-Literacy-Financialisation-and-Neo-liberalism-FESSUD-Working-Paper-11.pdf>

- Shafir, E., Simonson, I., & Tversky, A. (1993). Reason-based choice. *Cognition*, 49, 11–36. <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/001002779390034S>
- Simon, H. (1956). Rational choice and the structure of the environment. *Psychological Review*, 63(2), 129–138.
- Slovic, P., Fischhoff, B., & Lichtenstein, S. (2001). Facts versus fears: understanding perceived risk. In D. Kahneman, P. Slovic, & A. Tversky (Eds.), *Judgment under uncertainty: heuristics and biases* (16th ed., pp. 463–489). Cambridge University Press.
- Williams, T. (2007). Empowerment of whom and for what? Financial literacy education and the new regulation of consumer financial services. *Law & Policy*, 29(2), 226–256. <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1467-9930.2007.00254.x/full>
- Willis, L. E. (2008). Against financial literacy education. *Iowa Law Review*, 94, 197. <http://www.law.uiowa.edu/documents/ilr/willis.pdf>
- Willis, L. E. (2011). The financial education fallacy. *American Economic Review*, 101(3), 429–434. <http://www.jstor.org/stable/29783784>
- Yoong, J. (2011). Can behavioural Economics be used to make financial education more effective? In *Improving Financial Education Efficiency: OECD-Bank of Italy Symposium on Financial Literacy* (pp. 65–101). OECD Publishing.
- Zauberman, G., & Kim, B. K. (2013). Time Perception and Retirement Saving: lessons from behavioral decision research. In O. S. Mitchell & A. Lusardi (Eds.), *Financial Literacy: Implications for Retirement Security and the Financial Marketplace* (pp. 206–217). Oxford University Press.