

A PSICOLOGIA FINANCEIRA

SUMÁRIO

Capa

Folha de rosto

Créditos

Dedicatória

Citação

Introdução: O maior espetáculo da Terra

1. Ninguém é maluco

2. Sorte & Risco

3. Nada é o suficiente

4. Compostos e confusos

5. Ficar rico versus continuar rico

6. Devagar e sempre

7. Liberdade

8. O paradoxo do dono do carro

9. Fortuna é aquilo que você não vê

10. Guarde dinheiro

11. Razoável > Racional

12. Surpresa!

13. Margem para imprevistos

14. Você vai mudar

15. Nada é de graça

16. Você & Eu

17. A sedução do pessimismo

18. Quando você acaba acreditando em qualquer coisa

19. Recapitulando

20. Confissões

Pós-Escrito: Uma breve história sobre por que o consumidor americano pensa da forma que pensa

Agradecimentos

Notas

*“Gênio é o homem capaz de tomar uma atitude mediana quando todos à sua volta
não têm ideia do que fazer.”*

– Napoleão

“O mundo é repleto de coisas óbvias que ninguém, em hipótese alguma, observa.”

– Sherlock Holmes

INTRODUÇÃO:

O maior espetáculo da Terra

DURANTE A FACULDADE, trabalhei como manobrista em um hotel chique de Los Angeles.

Um hóspede recorrente era um executivo da área de tecnologia. Ele era um gênio que, aos 20 anos, projetara e patenteara um componente essencial em roteadores Wi-Fi. Fundara e vendera várias empresas. Era extremamente bem-sucedido.

Além disso, ele tinha um relacionamento com dinheiro que eu descreveria como um misto de insegurança e inconsequência infantil.

O homem sempre andava com um maço enorme de notas de cem dólares, que exibia para todos que queriam ver e para muitos que não queriam. Quando estava bêbado, quase sempre se gabava da sua riqueza em alto e bom som, para todo mundo ouvir, e a troco de nada.

Certo dia, ele entregou milhares de dólares em espécie a um dos meus colegas e disse: “Vá na joalheria que tem aqui perto e compre umas moedas de ouro de mil dólares.”

Após uma hora, com as moedas em mãos, o executivo de tecnologia e seus amigos foram até um cais com vista para o oceano Pacífico. Começaram, então, a jogar as moedas no mar, fazendo-as quicar como se fossem pedrinhas, gargalhando enquanto discutiam sobre quem conseguira fazer as moedas chegarem mais longe. Só por diversão.

Alguns dias depois, ele quebrou uma luminária do restaurante do hotel. O gerente disse ao executivo que era uma luminária de quinhentos dólares e que ele teria que arcar com o prejuízo.

“Você quer quinhentos dólares?”, perguntou o homem, incrédulo, enquanto tirava notas do bolso e entregava ao gerente. “Aqui tem 5 mil dólares. Agora saia da minha frente e nunca mais me insulte assim de novo.”

Você deve estar se perguntando por quanto tempo é possível manter esse tipo de comportamento, e a resposta é “bem pouco”. Alguns anos depois, descobri que o executivo tinha perdido tudo.

A premissa deste livro é que o sucesso financeiro tem menos a ver com a sua inteligência e muito mais a ver com o seu comportamento. E a forma como alguém se comporta é uma coisa difícil de se ensinar, mesmo para pessoas bastante inteligentes.

Um gênio que não consegue controlar as suas emoções pode se tornar um desastre financeiro. O oposto também é verdade. Pessoas comuns sem nenhuma educação financeira são capazes de conquistar riqueza desde que tenham uma meia dúzia de habilidades comportamentais que não estão relacionadas aos métodos formais de medição de inteligência.

Meu verbete preferido da Wikipédia começa assim: “Ronald James Read foi um filantropo, investidor, faxineiro e frentista dos Estados Unidos da América.”

Ronald Read nasceu na zona rural de Vermont. Foi a primeira pessoa da sua família a concluir o ensino médio, e o fato de que ele precisava pegar carona todos os dias para chegar à escola torna a coisa toda ainda mais impressionante.

Para quem conhecia Ronald Read, não havia muito mais a ser dito. Sua vida era realmente tão discreta quanto parece.

Read passou 25 anos consertando carros em um posto de gasolina e 17 anos varrendo o chão em uma filial da JCPenney, uma rede de loja de departamentos. Aos 38 anos, comprou uma casa de dois quartos por 12 mil dólares, e viveu nela pelo resto da vida. Ficou viúvo aos 50 e não

voltou a se casar. Um amigo contou que o principal hobby de Read era cortar lenha.

Read morreu em 2014, aos 92 anos. Foi quando o humilde faxineiro da zona rural ganhou as manchetes do mundo todo.

Ao todo, 2.813.503 americanos morreram em 2014. Menos de 4 mil tinham um patrimônio líquido de mais de 8 milhões de dólares quando faleceram. Ronald Read era um deles.

No testamento, o ex-faxineiro deixou 2 milhões de dólares para os enteados e mais de 6 milhões para o hospital e para a biblioteca da cidade.

Todos que conheciam Read ficaram perplexos. Onde ele tinha conseguido tanto dinheiro?

No fim das contas, não havia nenhuma história secreta. Nada de bilhete de loteria ou herança. Read guardou o pouco que podia e investiu em ações “blue chips”, ou seja, ações de primeira linha. Em seguida, passou décadas esperando aquele pequeno investimento inicial render e alcançar 8 milhões de dólares.

Simples assim. De faxineiro a filantropo.

Poucos meses antes da morte de Ronald Read, um homem de nome Richard também chamara a atenção dos jornais.

Richard Fuscone era tudo que Ronald Read não era. Fuscone, um executivo do banco Merrill Lynch formado em Harvard e com pós-graduação, teve uma carreira tão bem-sucedida no mercado financeiro que se aposentou aos 40 anos e se tornou filantropo. David Komansky, ex-CEO do Merrill Lynch, elogiou o “talento para os negócios, a capacidade de liderança, o bom senso e a integridade pessoal” de Fuscone.^[01] A revista *Crain*, especializada em negócios, o incluiu em uma das suas listas de “40 empresários de sucesso com menos de 40 anos”.^[02]

Mas eis que — à semelhança do executivo de tecnologia que jogava moedas de ouro no mar —, tudo veio abaixo.

Em meados dos anos 2000, Fuscone fez um grande empréstimo para expandir uma mansão de mais 1,5 mil metros quadrados em Greenwich, Connecticut, que tinha onze banheiros, dois elevadores, duas piscinas e sete garagens, e cujos custos de manutenção eram superiores a 90 mil dólares por mês.

E então veio a crise financeira de 2008.

A crise afetou as finanças de quase todo mundo e, aparentemente, transformou o dinheiro de Fuscone em pó. Dívidas altas e ativos sem liquidez o levaram à falência. “Neste momento, não tenho nenhuma fonte de renda”, declarou ele a um juiz de falências em 2008.

Primeiro, sua casa de Palm Beach foi executada. Em 2014, foi a vez da mansão de Greenwich.

Cinco meses antes de Ronald Read deixar sua fortuna para a caridade, a mansão de Richard Fuscone — onde os convidados se lembravam da “emoção de jantar e dançar em um piso transparente sobre a piscina interna da casa” — foi vendida em um leilão de execução hipotecária por um valor 75% menor do que o da avaliação feita por uma seguradora.^[03]

Ronald Read era paciente; Richard Fuscone, ganancioso. Isso foi o suficiente para que a enorme diferença entre a formação e a experiência deles se tornasse irrelevante.

A lição aqui não é “seja mais como Ronald e menos como Richard” — embora esse não seja um conselho ruim.

O que é fascinante em relação a essas histórias é o quanto elas são exclusivas do mercado financeiro.

Em que outro setor alguém sem diploma universitário, sem treinamento, sem formação, sem experiência formal e sem conexões supera enormemente alguém com a melhor educação, o melhor treinamento e as melhores conexões?

Não consigo pensar em nenhum.

É impossível imaginar uma história na qual Ronald Read faz um transplante de coração melhor do que um cirurgião que estudou em

Harvard. Ou na qual ele projeta um arranha-céu melhor do que arquitetos com diplomas de excelentes instituições. Ninguém nunca vai ouvir a história de um faxineiro que superou os melhores engenheiros nucleares do mundo.

Mas histórias assim acontecem no setor financeiro.

O fato de que Ronald Read e Richard Fuscone possam coexistir tem duas explicações possíveis. Uma diz que os resultados financeiros são orientados pela sorte, independentemente de inteligência e esforço. Isso é verdade até certo ponto, e este livro vai tratar do assunto com maior profundidade. A outra (que acredito ser mais comum) diz que o sucesso financeiro não é uma habilidade técnica. É uma habilidade pessoal, na qual o seu comportamento é mais importante do que o seu conhecimento.

Eu chamo essa habilidade pessoal de psicologia financeira. O objetivo deste livro é contar pequenos casos para convencer você de que as habilidades pessoais são mais importantes do que o lado técnico do capital. Vou fazer isso de forma a ajudar todo mundo — desde os mais semelhantes a Read até aqueles que se parecem mais com Fuscone — a tomar decisões financeiras melhores.

Eu descobri que essas habilidades pessoais são muito subestimadas.

A educação financeira é ensinada, em grande parte, como um campo puramente matemático: você preenche os dados em uma fórmula, essa fórmula lhe diz o que fazer, e presume-se que você simplesmente vai seguir a sugestão dela.

Isso acontece nas finanças pessoais, quando nos dizem que é preciso guardar 10% do salário e ter um fundo de emergência equivalente a seis meses de despesas.

Isso acontece no ramo de investimentos, no qual sabemos as correlações históricas exatas entre as taxas de juros e o valor de uma empresa.

E acontece no mundo corporativo, no qual CFOs são capazes de medir o custo preciso do capital.

Não é que essas coisas sejam ruins ou estejam erradas. O problema é que saber o que precisa ser feito não tem relação alguma com o que acontece dentro da sua cabeça quando você tenta fazer a coisa em si.

Dois tópicos afetam a todos, quer você esteja interessado neles ou não: saúde e dinheiro.

A indústria da saúde é uma vitória da ciência moderna, tendo proporcionado um aumento da expectativa de vida no mundo inteiro. As descobertas científicas substituíram velhos conceitos dos médicos sobre como o corpo humano funciona, e, assim, todos estão mais saudáveis hoje por causa disso.

Com a indústria do dinheiro — investimentos, finanças pessoais, planejamento de negócios — é outra história.

O setor financeiro cooptou as mentes mais brilhantes das principais universidades nas últimas duas décadas. Uma década atrás, o curso de engenharia financeira era o mais popular da Princeton's School of Engineering. Existe alguma evidência concreta de que isso nos tornou investidores melhores?

Não encontrei nenhuma.

Por meio de tentativa e erro coletivos ao longo do tempo, nos tornamos melhores agricultores, encanadores mais qualificados e químicos mais sofisticados. Mas o método de tentativa e erro nos ensinou a melhorar as nossas finanças pessoais? Temos menos probabilidade de nos afundarmos em dívidas? É mais provável que tenhamos dinheiro guardado para imprevistos? Ou para a aposentadoria?

Temos uma visão mais realista sobre o que o dinheiro pode, e o que não pode, fazer pela nossa felicidade?

Não encontrei nenhum indício convincente.

Acredito que grande parte disso se deve ao fato de que pensamos e aprendemos sobre o dinheiro de formas parecidas demais com a física

(com leis e paradigmas) e parecidas de menos com a psicologia (com emoções e pormenores).

E isso, para mim, é tão fascinante quanto essencial.

O dinheiro está por toda parte, afeta a todos nós e confunde a maioria das pessoas. Todo mundo pensa sobre ele de formas ligeiramente diferentes. Ele oferece lições sobre coisas que se aplicam a diferentes áreas da vida, como risco, confiança e felicidade. Poucos tópicos além do dinheiro mostram um paralelo mais poderoso para nos ajudar a entender por que as pessoas se comportam dessa ou daquela maneira. É um dos maiores espetáculos da Terra.

A abordagem que adoto da psicologia financeira foi moldada por mais de uma década escrevendo sobre o assunto. Comecei a fazer isso no início de 2008. Era o início de uma crise financeira, e a pior recessão enfrentada pelos Estados Unidos em oitenta anos.

Para poder falar sobre o que estava acontecendo, eu precisava descobrir o que estava acontecendo. Porém, a primeira coisa que aprendi depois que crise financeira explodiu foi que ninguém conseguia explicar de forma precisa o que se desenrolava, o porquê e muito menos o que deveria ser feito a respeito. Para cada boa explicação, havia uma refutação igualmente convincente. Engenheiros conseguem determinar a causa do desabamento de uma ponte porque há um consenso de que, se certa quantidade de força for aplicada sobre determinada área, essa área vai colapsar. A física não é controversa. Ela é guiada por leis. Com a economia, é diferente. A economia é guiada pelo comportamento das pessoas. E a forma como eu me comporto pode fazer sentido para mim, mas também pode parecer loucura para você.

Quanto mais eu estudava e escrevia sobre a crise, mais percebia que era possível entendê-la melhor pelas lentes da psicologia e da história do que pela perspectiva da economia.

Para entender por que as pessoas se atolam em dívidas, não é necessário estudar as taxas de juros, mas a história da ganância, da

insegurança e do otimismo. Para entender por que investidores se desfazem de ações em meio a um *bear market* (um momento de queda acentuada), não é preciso estudar a matemática dos retornos esperados, mas, sim, pensar na agonia que é olhar para a sua família e se perguntar se os seus investimentos não estão colocando em risco o futuro dela.

Adoro uma observação creditada a Voltaire: “A história não se repete nunca; o homem se repete sempre.” Isso se aplica muito bem à forma como nos comportamos em relação ao dinheiro. Em 2018, escrevi um relatório detalhando vinte dos principais erros, vieses e motivos do mau comportamento com dinheiro. O título do relatório era *The Psychology of Money*, e ele foi lido por mais de um milhão de pessoas. Este livro é um mergulho mais profundo no mesmo tópico. Algumas passagens curtas do relatório estão presentes, inalteradas, aqui.

O que você tem em mãos são vinte capítulos, cada um descrevendo o que considero ser uma das características mais importantes, e muitas vezes contraintuitivas, da psicologia financeira. Os capítulos giram em torno de um tema comum, mas existem por conta própria, de modo que podem ser lidos de forma independente.

Este não é um livro extenso. (Não precisa agradecer.) Boa parte dos leitores não lê os livros até o fim porque a maioria dos tópicos não precisa de um sem-número de páginas para serem explicados. Prefiro fazer vinte observações curtas que você vai ler até o fim do que uma só, enorme, que você vai largar na metade.

Vamos lá.

1. in ém é maluco

Suas experiências pessoais com dinheiro respondem por mais ou menos 0,00000001% do que acontece no mundo, mas por cerca de 80% da forma como você acha que o mundo funciona.

DEIXE-ME CONTAR UMA história sobre um problema. Ela pode fazê-lo se sentir melhor em relação a como você usa o seu dinheiro e menos crítico em relação a como os outros usam o deles.

As pessoas fazem coisas malucas quando o assunto é dinheiro. Mas ninguém é maluco. A história é a seguinte: pessoas de gerações diferentes, criadas por pais diferentes que ganharam rendas diferentes e acreditavam em valores diferentes, em partes diferentes do mundo, nascidas em economias diferentes, vivendo em mercados de trabalho diferentes com incentivos diferentes e graus de sorte diferentes, aprendem lições bem diferentes.

Cada pessoa tem uma visão única e particular sobre como as coisas funcionam. E o que você vivencia é mais forte do que aquilo que aprende pelo exemplo de outrem. Então, todo mundo — eu, você, cada um de nós — passa a vida ancorado em um conjunto de pontos de vista sobre como o dinheiro funciona, pontos que variam amplamente de indivíduo para indivíduo. O que parece loucura para você pode fazer sentido completo para mim.

Alguém que cresceu em meio à pobreza pensa sobre risco e recompensa de uma forma que o filho de um banqueiro abastado jamais conseguiria imaginar.

Alguém que cresceu em meio à inflação alta vivenciou algo que a pessoa que passou a vida em uma época de preços estáveis nunca teve que experimentar. O corretor da bolsa que perdeu tudo na Crise de 1929 experimentou algo que o trabalhador da indústria de tecnologia que desfrutou da glória do final dos anos 1990 nunca conseguaria conceber.

O australiano que passou trinta anos sem ver uma recessão pôde experimentar uma coisa que nenhum americano jamais experimentou.

E assim por diante. A lista de experiências é interminável.

Você sabe coisas sobre dinheiro que eu não sei, e vice-versa. Você tem crenças, expectativas e previsões diferentes das minhas. Não porque um de nós é mais inteligente que o outro, ou porque tem informações melhores. É porque tivemos vidas diferentes, moldadas por experiências diferentes, mas com o mesmo poder de influência.

Suas experiências pessoais com dinheiro respondem por mais ou menos 0,00000001% do que acontece no mundo, mas por cerca de 80% da forma como você acha que o mundo funciona. Portanto, pessoas igualmente inteligentes podem discordar sobre como e por que as recessões acontecem, sobre como investir dinheiro, sobre o que deve ser priorizado, sobre quanto risco se deve correr e assim por diante.

No livro que escreveu sobre os Estados Unidos da década de 1930, Frederick Lewis Allen disse que a Crise de 1929 “marcou — profundamente — milhões de americanos pelo resto das suas vidas”. Porém, a gama de experiências foi bastante ampla. Vinte e cinco anos depois da publicação do livro, durante a campanha presidencial de 1960, um repórter perguntou ao então candidato John F. Kennedy qual era sua lembrança da Grande Depressão. Kennedy respondeu:

Não sei nada sobre a Grande Depressão por experiência própria. Minha família tinha uma das maiores fortunas do mundo, que passou a valer mais do que nunca. Compramos casas maiores, mais empregados, viajamos mais. A única coisa que vi diretamente foi quando o meu pai contratou alguns jardineiros extras apenas para lhes dar um emprego para que pudessem comer. Não aprendi nada de verdade sobre a Grande Depressão até ler sobre ela em Harvard.

Aquele foi um momento importante da eleição. Como, as pessoas se perguntavam, alguém sem compreensão alguma da maior crise

econômica recente poderia ser colocado no comando da economia? Esse fator só foi superado pela experiência de JFK na Segunda Guerra Mundial. Era a outra experiência emocional mais relevante para a geração mais velha, e algo que o seu principal oponente nas primárias do Partido Democrata, Hubert Humphrey, não tinha.

O desafio, para nós, é que nenhum volume de leituras ou de empatia é capaz de recriar genuinamente o poder do medo e da incerteza.

Posso ler sobre como foi perder tudo durante a Grande Depressão. Mas não tenho as cicatrizes emocionais de quem vivenciou aquele momento. E a pessoa que passou pela Crise de 1929 não consegue entender por que alguém como eu é capaz de agir e lidar com tranquilidade em relação a essa crise. Nós vemos o mundo com olhos diferentes.

Há planilhas que nos fornecem um modelo da frequência com que grandes quebras ocorrem ao longo da história no mercado de ações. Contudo, elas não têm como nos oferecer um modelo da sensação de voltar para casa, olhar para os seus filhos e se perguntar se você cometeu um erro que afetará a vida deles para sempre. Estudar história faz você ter a sensação de que entende um fato. No entanto, até que tenha vivido e sentido na pele as consequências dele, você não tem como entendê-lo o bastante para que isso mude o seu comportamento.

Todos nós achamos que sabemos como o mundo funciona. Mas todos nós experimentamos apenas uma pequena fração dele.

Como disse o investidor Michael Batnick: “Algumas lições precisam ser vividas antes de serem compreendidas.” Todos somos vítimas, cada um à sua maneira, dessa verdade.

Em 2006, os economistas Ulrike Malmendier e Stefan Nagel, do National Bureau of Economic Research, vasculharam cinquenta anos da Survey of Consumer Finances — uma pesquisa detalhada sobre o que os americanos fazem com o dinheiro que ganham. [04]

Em tese, as pessoas deveriam tomar decisões quanto a investimentos com base nos seus objetivos pessoais e nas particularidades de cada opção de investimento disponível naquele momento.

Porém, não é isso que acontece.

Os economistas descobriram que as decisões sobre investimentos mais importantes da vida das pessoas estão fortemente ancoradas nas experiências que elas tiveram na própria geração — sobretudo nas do início das suas vidas adultas.

Os indivíduos que cresceram em tempos de inflação alta investem menos dinheiro em títulos quando adultos se comparados àqueles que cresceram em tempos de inflação baixa. Aqueles que, por acaso, cresceram quando o mercado de ações estava forte, investem mais em ações quando adultos em comparação àqueles que cresceram em uma época em que as ações estavam fracas.

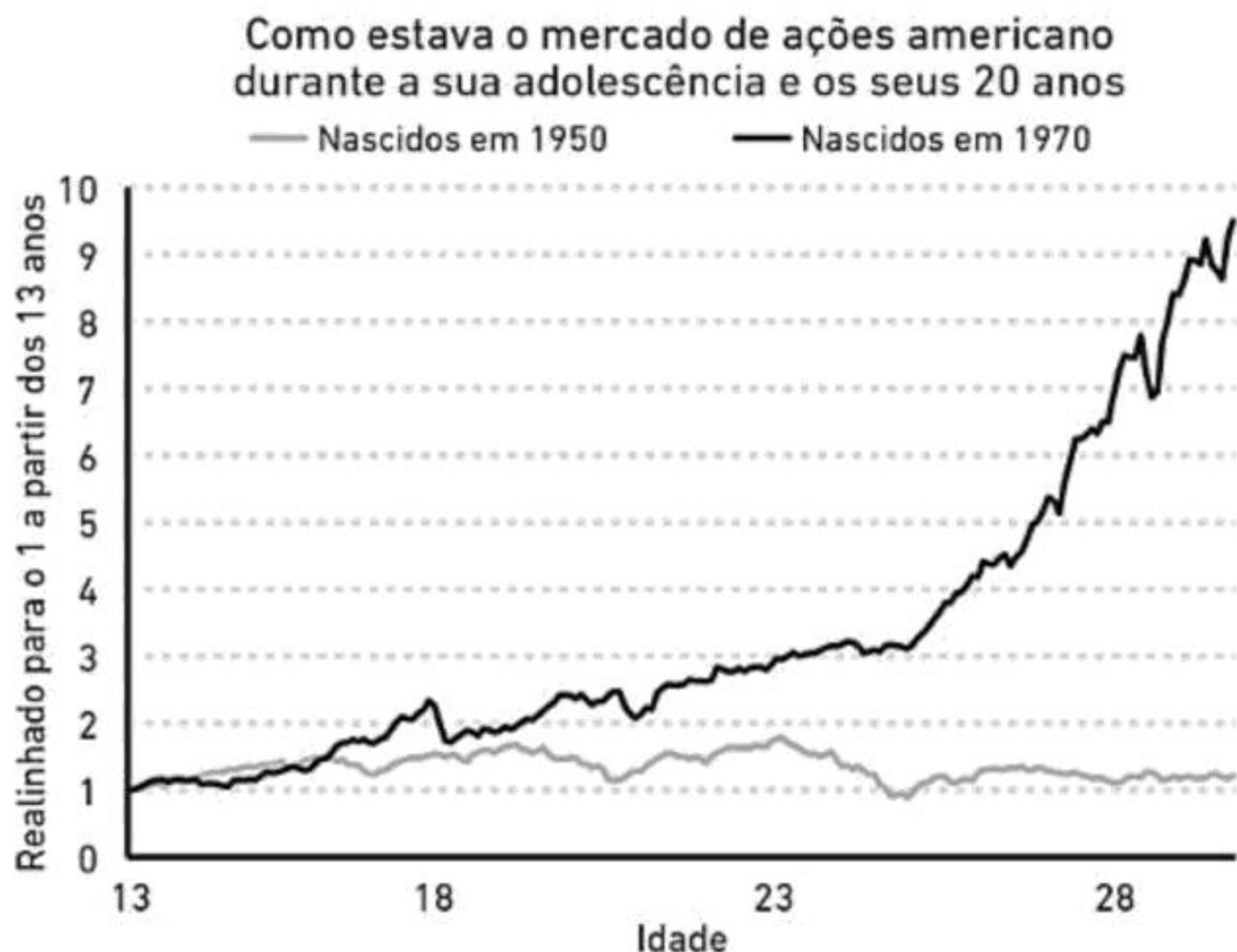
Os economistas escreveram: “Nossas descobertas sugerem que a predisposição dos investidores individuais em assumir riscos depende do histórico pessoal de cada um.”

Não é a inteligência, a formação ou a sofisticação. É simplesmente a sorte de ter nascido no lugar certo na hora certa.

Em 2019, o jornal *Financial Times* entrevistou Bill Gross, o famoso administrador de títulos. “Gross concorda com o fato de que, provavelmente, não estaria onde está hoje se tivesse nascido uma década antes ou depois”, dizia o artigo. A carreira dele coincidiu quase perfeitamente com uma geração inteira de queda nas taxas de juros, o que foi um vento favorável para o investimento em ações. Esse tipo de coisa afeta não apenas as oportunidades com as quais você se depara; afeta a forma como você pensa sobre essas oportunidades quando se vê diante delas. Para Gross, títulos eram como máquinas de fazer dinheiro. Para a geração do pai dele, que teve que encarar uma inflação bem mais alta enquanto crescia, costumavam ser vistos como máquinas de queimar dinheiro.

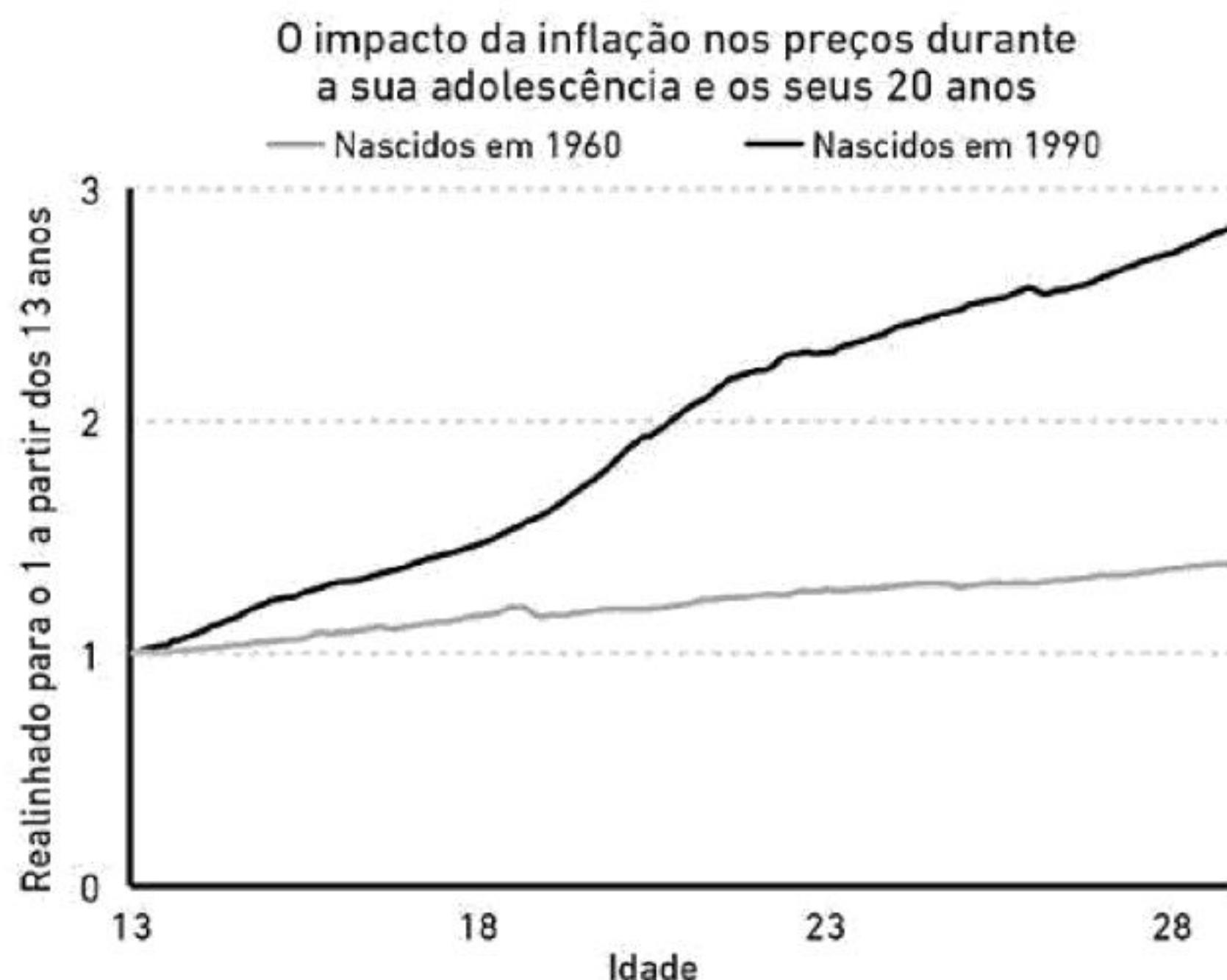
As diferenças na forma de vivenciar o dinheiro costumam variar bastante de pessoa para pessoa, até mesmo entre aquelas que julgamos serem muito semelhantes.

Vejamos as ações, por exemplo. Se você nasceu em 1970, o índice S&P 500 aumentou quase dez vezes, já descontada a inflação, durante a sua adolescência e os seus 20 anos. Esse é um retorno incrível. Se nasceu em 1950, o mercado americano não foi absolutamente a lugar algum durante a sua adolescência e os seus 20 anos, também descontada a inflação. Dois grupos de pessoas, separadas meramente pelo ano de nascimento, passam pela vida com uma visão muito diferente em relação ao funcionamento do mercado de ações:



Ou então a inflação. Se você nasceu nos Estados Unidos dos anos 1960, a inflação entre a sua adolescência e os seus 20 anos — ou seja, a sua juventude, um período de maior maleabilidade, quando você está

desenvolvendo uma base de conhecimento sobre a forma como a economia funciona — fez os preços triplicarem. Isso é muita coisa. Você se lembra das filas nos postos de gasolina e dos salários que acabavam bem mais rápido do que o do mês anterior. No entanto, se nasceu em 1990, a inflação foi tão baixa durante toda a sua vida que você provavelmente nunca nem parou para pensar nela.



A taxa nacional de desemprego nos Estados Unidos em novembro de 2009 era de cerca de 10%. Porém, a taxa de desemprego para homens afro-americanos entre 16 e 19 anos sem diploma de ensino médio era de 49%. Para mulheres brancas com mais de 45 anos e diploma universitário, era de 4%.

Os mercados de ações da Alemanha e do Japão foram dizimados durante a Segunda Guerra Mundial. Regiões inteiras foram bombardeadas. No final da guerra, as fazendas alemãs só conseguiam

produzir alimento suficiente para fornecer mil calorias por dia aos cidadãos do país. Compare isso com os Estados Unidos, onde o mercado de ações mais do que dobrou de valor de 1941 até o final de 1945, e a economia vivia o seu melhor momento em quase duas décadas.

Não faz sentido esperar que os membros de cada um desses grupos passem o restante da vida tendo a mesma visão sobre a inflação. Ou sobre o mercado de ações. Sobre o desemprego. Sobre dinheiro, em geral.

Não faz sentido esperar que essas pessoas respondam a informações sobre finanças da mesma forma. Não faz sentido presumir que serão influenciadas pelos mesmos estímulos.

Não faz sentido esperar que confiem nas mesmas fontes de aconselhamento. Não faz sentido esperar que concordem quanto ao que é mais importante, ao que vale mais a pena, ao que é mais provável de acontecer e a qual seja o melhor caminho a seguir.

A visão dessas pessoas sobre dinheiro foi formada em mundos diferentes. E, quando isso acontece, uma visão sobre dinheiro que um grupo considera ultrajante pode fazer todo o sentido do mundo para o outro.

Alguns anos atrás, o *The New York Times* publicou uma matéria sobre as precárias condições de trabalho da Foxconn, a gigantesca fabricante de aparelhos eletrônicos com sede em Taiwan. Com razão, os leitores ficaram ultrajados. No entanto, uma resposta fascinante veio do sobrinho de uma funcionária chinesa, que escreveu na seção de comentários:

Minha tia trabalhou vários anos no que os americanos costumam chamar de “*sweatshops*”. Trabalho difícil. Longas jornadas, salário “pequeno”, condições de trabalho “precárias”. Sabe o que a minha tia fazia antes de trabalhar em uma fábrica dessas? Ela era prostituta.

A ideia de trabalhar em uma “*sweatshop*” em comparação com aquele antigo estilo de vida é uma melhoria, na minha opinião. Sei que a minha tia preferia ser “explorada” por um malvado chefe capitalista por alguns dólares a ter o próprio corpo explorado por vários homens por alguns centavos.

É por isso que me aborreço com o pensamento de muitos americanos. Não temos as mesmas oportunidades que o Ocidente. Nossa infraestrutura governamental é diferente. O país é diferente. Sim, trabalhar na fábrica é horrível. Podia ser melhor? Podia, mas só quando você pensa nos empregos dos americanos.

Eu não sei o que fazer com isso. Parte de mim quer discutir. Parte de mim quer compreender. Mas, acima de tudo, isso é um exemplo de como experiências diferentes podem levar a visões muito distintas quanto a um tópico que um lado acredita, intuitivamente, que deveria ser preto no branco.

Toda decisão financeira que uma pessoa toma é fruto da informação que ela tem à disposição no momento, associada ao seu modelo mental único sobre a forma como o mundo funciona.

Essas pessoas podem estar mal-informadas. Podem ter informações incompletas. Podem ser ruins em matemática. Podem ter sido convencidas por propagandas enganosas. Podem não ter a menor ideia do que estão fazendo. Podem ter avaliado mal as consequências de suas atitudes. Tudo é possível. Mas cada decisão financeira que uma pessoa toma faz sentido para ela naquele momento e está de acordo com os parâmetros que ela própria determina. Ela conta a si mesma uma história sobre o que está fazendo e por que está fazendo — e essa história foi moldada pelas experiências únicas que viveu.

Veja um exemplo simples: bilhetes de loteria.

Os americanos gastam mais com bilhetes de loteria do que os valores que gastam com filmes, videogames, música, eventos esportivos e livros somados.

E quem compra esses bilhetes? Pessoas de baixa renda, em sua maioria.

As famílias de baixa renda nos Estados Unidos gastam em média 412 dólares por ano em bilhetes de loteria, quatro vezes o valor gasto pelas famílias de alta renda. Quarenta por cento dos americanos não conseguem dispor de quatrocentos dólares em uma emergência. Ou seja, aqueles que gastam quatrocentos dólares por ano em bilhetes de loteria são, em geral, os mesmos que dizem que não conseguiriam dispor de quatrocentos dólares em uma emergência. Os fundos de emergência dessas pessoas são desperdiçados em algo que tem a chance de retorno de uma em milhões.

Para mim, isso parece loucura. Provavelmente parece loucura para você também. Contudo, eu não faço parte do grupo de baixa renda. Você provavelmente também não faz. Portanto, é difícil para a maioria de nós compreender intuitivamente o raciocínio das pessoas de baixa renda que compram bilhetes de loteria.

Porém, com um pouco de esforço, talvez você consiga imaginar algo assim:

Você vive de salário em salário, e guardar dinheiro parece algo impensável. A perspectiva de aumentar esse salário também parece impensável. Você não tem como pagar por férias bacanas, carros novos, plano de saúde ou casas em bairros seguros. Seus filhos não têm acesso à faculdade sem que você assuma uma dívida incapacitante. A maioria das pessoas que leem livros sobre finanças ou já possuem, ou têm uma boa chance de obter, coisas que você jamais terá. Comprar um bilhete de loteria é o único momento da sua vida em que você pode sonhar de modo palpável em conquistar as coisas boas que essas pessoas já têm e com as quais nem precisam se preocupar. Você está comprando o bilhete por um sonho, e essas pessoas não têm como entender isso, porque elas já estão vivendo um sonho. É por isso que você compra mais bilhetes do que elas.

Você não precisa concordar com esse raciocínio. Comprar bilhetes de loteria quando não se tem dinheiro continua a ser uma péssima ideia. Mas eu consigo entender, de algum modo, por que algumas pessoas continuam comprando esses bilhetes.

E esse conceito de “o que você está fazendo parece loucura para mim, mas, de certa forma, eu entendo” expõe a origem de muitas das nossas decisões financeiras.

Poucas pessoas tomam esse tipo de decisão apenas com base em uma planilha. Elas fazem isso durante um jantar em família ou em uma reunião de negócios. Momentos em que história pessoal, visões singulares do mundo, ego, orgulho, marketing e estímulos improváveis se mesclam para formar uma narrativa que faça sentido para cada indivíduo.

Uma coisa importante, que ajuda a explicar por que é tão complicado tomar decisões financeiras e por que existem tantos comportamentos inadequados, é perceber o quanto esse assunto é recente.

O dinheiro circula entre nós há bastante tempo. Acredita-se que tenha sido o rei Alíates da Lídia, parte da atual Turquia, quem criou a primeira moeda oficial, por volta de 600 a.C. Mas os fundamentos modernos das decisões financeiras — poupar e investir — têm por base conceitos que ainda estão engatinhando.

A aposentadoria, por exemplo. Nos Estados Unidos, ao final do ano de 2018, havia 27 trilhões de dólares investidos em planos de aposentadoria, fazendo dela o principal estímulo das decisões de investimento e de poupança do investidor comum. [\[05\]](#)

No entanto, o conceito de se ter direito a uma aposentadoria existe há, no máximo, duas gerações.

Antes da Segunda Guerra Mundial, a maioria dos americanos trabalhava até morrer. Essa era a expectativa e a realidade. A taxa de

participação na força de trabalho de homens com 65 anos ou mais era superior a 50% até os anos 1940:



A Administração do Seguro Social tinha o intuito de mudar isso. Porém, no princípio, seus benefícios nem chegavam perto de ser uma aposentadoria adequada. Quando Ida May Fuller descontou o primeiro cheque do Seguro Social em 1940, ele valia 22,54 dólares, ou 416 dólares hoje em dia, reajustando com a inflação. Foi apenas na década de 1980 que o valor médio do Seguro Social para aposentados ultrapassou mil dólares mensais, já corrigidos pela inflação. Até o final dos anos 1960, o Departamento do Censo classificava mais de um quarto da população americana acima dos 65 anos entre os que viviam em situação de pobreza.

Havia uma crença generalizada de que “todo mundo tinha um plano de previdência privada”. Isso, no entanto, é bastante exagerado. O Employee Benefit Research Institute explica: “Apenas um quarto das pessoas com 65 anos ou mais recebia algum tipo de pensão em 1975.” Dentre essa sortuda minoria, a pensão representava apenas 15% da renda familiar. Em 1955, o *The New York Times* publicou um artigo sobre o desejo cada vez maior, em contraste com a persistente impossibilidade, que os americanos tinham de se aposentar: “Reformulando um velho ditado: todo mundo está falando em se aposentar, mas, aparentemente, poucos estão fazendo algo a respeito disso.” [\[06\]](#)

Foi somente na década de 1980 que surgiu o conceito de que todos mereciam, e deveriam ter, uma aposentadoria digna. Desde então, a forma de obter essa aposentadoria digna tem sido a expectativa de que cada um vai economizar e investir nela do próprio bolso.

É importante reforçar o quanto este conceito é recente: o plano 401(k) — a forma mais comum de poupança para aposentadoria nos Estados Unidos — não existia até 1978. A Roth IRA (*individual retirement account*, ou conta individual de aposentadoria) só surgiu em 1998. Se fosse uma pessoa, mal teria idade para beber.

Não deveria ser motivo de espanto para ninguém o fato de muitos de nós sermos péssimos em guardar dinheiro para a aposentadoria. Ninguém aqui é maluco. Somos novatos, só isso.

A mesma coisa vale para a universidade. O percentual de americanos acima dos 25 anos com diploma de ensino superior passou de menos de 5% em 1940 para 25% em 2015. [\[07\]](#) O custo médio de uma faculdade nesse período aumentou mais de quatro vezes, descontando a inflação. [\[08\]](#) O fato de algo de tal dimensão ter atingido a sociedade com essa rapidez explica, por exemplo, por que tantas pessoas tomaram decisões equivocadas em relação a empréstimos estudantis nos últimos vinte anos. Não há décadas de experiência acumulada de onde podemos tirar alguma lição. Estamos improvisando.

*image
not
available*

dos outros — nada nunca é tão bom ou tão ruim quanto parece.

Anos atrás, perguntei ao economista Robert Shiller, ganhador do Nobel de Economia em 2013: “O que você gostaria de saber sobre investimentos que ainda não foi descoberto?”

“O papel exato que a sorte desempenha em resultados bem-sucedidos”, respondeu ele.

Eu adoro essa resposta, porque ninguém duvida, de verdade, que a sorte não desempenha papel algum no sucesso financeiro. Entretanto, devido à dificuldade de mensurá-la e ao fato de que é indelicado sugerir que o sucesso dos outros se deva a ela, nossa postura mais comum é a de ignorar discretamente a sorte enquanto fator responsável pelo sucesso.

Se eu perguntasse: “Há um bilhão de investidores no mundo. Você acha que dez deles podem ter se tornado bilionários essencialmente por obra do acaso, em um golpe de sorte?”, você responderia: “Claro.” Mas, então, se eu lhe pedisse para citar o nome desses investidores — bem na cara deles —, você provavelmente mudaria de ideia.

Ao avaliar os outros, atribuir o sucesso à sorte nos faz parecer invejosos e mesquinhos, ainda que saibamos que esse tipo de coisa existe. E, ao avaliarmos a nós mesmos, atribuir o sucesso à sorte pode soar desmoralizante. O economista Bhashkar Mazumder mostrou que há uma correlação maior entre a renda de irmãos do que em características como a altura ou o peso. Se você é rico e alto, a probabilidade de o seu irmão também ser rico é maior do que a de ele também ser alto. Acredito que a maioria das pessoas sabe, intuitivamente, que isso é verdade — a qualidade da sua educação e as portas que se abrem para você estão fortemente relacionadas ao status socioeconômico dos seus pais. Mas fale isso para dois irmãos ricos, e eles provavelmente dirão que as descobertas deste estudo não se aplicam a eles.

*image
not
available*

“Que me importa a lei?”, disse Vanderbilt certa vez. “Eu tenho poder, não tenho?”

Ele tinha, e tudo deu certo. Mas é fácil imaginar essas palavras como sendo as últimas de uma história com um desfecho bem diferente. A linha que separa o ousado do imprudente pode ser bastante tênue. E, muitas vezes, ela desaparece quando não damos o peso adequado ao risco e à sorte.

Benjamin Graham é tido como um dos maiores investidores de todos os tempos, pai do conceito de investimento em valor e mentor de Warren Buffett. No entanto, a maior parte do sucesso de Benjamin Graham nos investimentos se deveu à posse de uma enorme fatia das ações da seguradora americana GEICO, o que, como o próprio Graham admitiu, quebrava quase todas as regras de diversificação que ele havia estabelecido nos seus escritos. Nesse caso, onde fica a linha tênue que separa ousadia de imprudência? Não sei responder. Graham escreveu sobre sua bonança com as ações da GEICO: “Um golpe de sorte ou uma decisão extremamente perspicaz — é possível diferenciar um do outro?” Não é nada fácil.

Da mesma forma, consideramos Mark Zuckerberg um gênio por ter recusado a oferta de 1 bilhão de dólares que o Yahoo! fez em 2006 pela sua empresa. Ele mirou no futuro e confiou em si mesmo. No entanto, as pessoas criticam com igual vigor o próprio Yahoo! por ter recusado uma grande oferta de compra por parte da Microsoft — aqueles idiotas deviam ter colocado o dinheiro no bolso enquanto ainda tinham tempo! Que lição fica para os empreendedores aqui? Não faço a menor ideia, porque risco e sorte têm contornos difíceis de definir.

Existem diversos exemplos disso.

Inúmeras fortunas (e falências) se devem à alavancagem financeira.

Os melhores (e os piores) gerentes exigem dos seus funcionários o máximo que podem.

“O cliente tem sempre razão” e “O cliente não sabe o que quer” são ambos ditados famosos no mundo dos negócios.

*image
not
available*

Copyrighted Image

3. ada é o suficiente

Mesmo quem já é rico comete loucuras.

*image
not
available*

das ações negociadas em Wall Street. Os 740 milhões de dólares que em média são negociados eletronicamente todos os dias pela Madoff respondem por cerca de 9% do volume de transações da Bolsa de Nova York. A empresa é capaz de executar transações de forma tão rápida e barata que, na verdade, paga um centavo de dólar por ação a outras corretoras para que estas executem os pedidos dos seus clientes, lucrando com a diferença entre os preços de compra e venda que a maioria das ações proporciona.

Isso não é um jornalista descrevendo de forma incorreta uma fraude prestes a ser descoberta. O negócio de formação de mercado estava dentro da lei. Um ex-funcionário relatou que esse mercado rendia a Madoff entre 25 milhões e 50 milhões de dólares por ano.

O negócio não fraudulento de Bernie Madoff era um enorme sucesso, qualquer que fosse o parâmetro. Ele o tornou imensa e legitimamente rico.

Mas, ainda assim, veio a fraude.

A pergunta que devemos fazer a Gupta e a Madoff é por que um indivíduo com uma fortuna na faixa de centenas de milhões de dólares está tão desesperado atrás de mais dinheiro que é capaz de arriscar tudo nessa busca.

Os crimes cometidos por aqueles que vivem à margem da sobrevivência são diferentes. Um golpista nigeriano disse certa vez ao *The New York Times* que se sentia culpado por ter prejudicado outras pessoas, mas que “a miséria fazia com que não doesse tanto”. [13]

O que Gupta e Madoff fizeram é outra coisa. Eles já tinham riqueza inimaginável, prestígio, poder e liberdade. E jogaram tudo para o alto porque queriam mais.

Eles não tinham noção do *suficiente*.

Estes são exemplos extremos. Porém, existem versões desse comportamento que não infringem a lei.

*image
not
available*

Depois de deixar a cadeia, Rajat Gupta disse ao *The New York Times* que aprendera uma lição:

Não se apegue muito a nada — seja à sua reputação, às suas conquistas, a qualquer coisa do tipo. Eu não paro de pensar sobre isso agora. Qual é a importância dessas coisas? Ok, tudo isso destruiu injustamente a minha reputação. Mas a minha reputação só é preocupante se eu estiver apegado a ela.

Essa parece ser a pior lição possível a ser tirada da experiência pela qual ele passou, e soa como uma desculpa reconfortante proferida por um homem que deseja desesperadamente recuperar sua reputação, mas que está ciente de que ela está destruída.

Reputação é algo inestimável.

Liberdade e independência são inestimáveis.

Família e amigos são inestimáveis.

Ser amado por aqueles que você deseja que o amem é inestimável.

Felicidade é inestimável.

E a melhor maneira de manter essas coisas é saber a hora de parar de correr riscos que possam ameaçá-las. É saber quando você tem o *suficiente*.

A boa notícia é que a ferramenta mais poderosa para se ter o *suficiente* é muito simples, e não exige colocar em risco o que é inestimável para você. O próximo capítulo trata disso.

*image
not
available*

intensifica o resfriamento, traz mais neve, e assim por diante. Dentro de algumas centenas de anos, uma camada de neve sazonal se transforma em uma camada de gelo continental, e por aí vai.

O mesmo acontece no sentido oposto. Uma inclinação orbital que permite a entrada de mais luz solar derrete um volume maior da camada de neve do inverno; ela então passa a refletir menos luz nos anos seguintes, provocando aumento das temperaturas, o que previne a formação de neve no ano seguinte, e assim por diante. Esse é o ciclo.

O incrível aqui é que algo tome tamanha proporção a partir de uma mudança relativamente pequena nas condições climáticas. Você começa com uma fina camada de neve que sobrou de um verão mais fresco com o qual ninguém se importaria, e então, em um piscar de olhos em termos geológicos, a Terra inteira está coberta por uma camada de gelo de quilômetros de espessura. Como disse a glaciologista Gwen Schultz: “Não é, necessariamente, a quantidade de neve que provoca a formação de camadas de gelo, mas o fato de que a neve permaneça, por menor que seja o seu volume.”

A grande lição da era do gelo é que você não precisa de uma força fora do comum para criar resultados fora do comum.

Se algo começa a se compor — se um pequeno crescimento serve como combustível para o crescimento futuro —, uma base inicial pode levar a resultados tão extraordinários que parecem desafiar a lógica. Esse desafio à lógica pode ser tão forte que você passa a subestimar o que é possível no fim das contas, de onde vem o crescimento e até onde ele pode levar.

Com o dinheiro, funciona da mesma maneira.

Existem mais de 2 mil livros que falam sobre como Warren Buffett construiu sua fortuna. Muitos são maravilhosos. Contudo, poucos prestam atenção à coisa mais simples de todas: a fortuna de Buffett não

*image
not
available*

armazenamento. O jornalista Steven Levy escreveu: “Apesar de sua familiaridade com tecnologias de ponta, a mentalidade de Gates estava ancorada no antigo paradigma do armazenamento como uma mercadoria que deve ser conservada.” As pessoas nunca se acostumam com a rapidez com a qual as coisas mudam.

O perigo aqui é que, quando a composição não é intuitiva, nós muitas vezes ignoramos o seu potencial e nos concentramos em outras formas de solucionar os problemas. Não porque estejamos racionalizando demais, mas porque quase nunca paramos para refletir sobre o potencial da composição.

Nenhum dos 2 mil livros que esmiúçam o sucesso de Buffett é intitulado *Esse cara tem investido consistentemente durante três quartos de século*. Mas sabemos que essa é a chave para a maior parte do sucesso dele. Essa matemática só é difícil de ser assimilada pelo fato de não ser intuitiva.

Existem livros sobre ciclos econômicos, estratégias de negociação e apostas setoriais. No entanto, o livro mais poderoso e importante deveria se chamar *Cale a boca e espere*. Teria apenas uma página, com um gráfico de crescimento econômico de longo prazo.

Em termos práticos, a conclusão é que a natureza contraintuitiva da composição pode ser responsável pela maior parte das negociações frustradas, das estratégias ruins e das tentativas de investimento bem-sucedidas.

Não se pode culpar as pessoas por dedicar todo o seu esforço — de fazer e de aprender — para tentarem obter os retornos mais altos nos seus investimentos. Intuitivamente, parece a forma mais certa de enriquecer.

No entanto, obter os retornos mais altos não faz com que um investimento seja obrigatoriamente bom, porque os retornos mais altos tendem a ser sucessos únicos que não se repetem. Um bom investimento está relacionado à obtenção de retornos excelentes que

*image
not
available*

casa aos prantos, enquanto a mãe dela estava tão perturbada que se fechou em um quarto e começou a gritar.

Jesse, de acordo com o biógrafo Tom Rubython, ficou confuso por um instante, até perceber o que estava acontecendo.

Ele então deu a notícia para a família: em um golpe de genialidade e de sorte, ele havia feito uma série de vendas a descoberto, na aposta de que o preço das ações ia despencar.

“Quer dizer que não estamos falidos?”, perguntou Dorothy.

“Não, querida, esse foi o meu melhor dia de transações de todos os tempos — estamos absurdamente ricos e podemos fazer o que tivermos vontade”, respondeu Jesse.

Dorothy correu até a mãe e disse que ela podia parar de gritar.

Em um único dia, Jesse Livermore ganhou o equivalente a mais de 3 bilhões de dólares.

Durante um dos piores meses da história do mercado de ações, ele se tornou um dos homens mais ricos do mundo.

Enquanto a família de Livermore comemorava seu sucesso improvável, outro homem vagava pelas ruas de Nova York em desespero.

Abraham Germansky era um incorporador imobiliário multimilionário que havia feito fortuna durante a agitada década de 1920. Diante do *boom* econômico, ele fez o que praticamente todos os nova-iorquinos de sucesso fizeram no final dos anos 1920: apostou pesado no crescente mercado de ações.

Em 26 de outubro de 1929, o *The New York Times* publicou um artigo que, em dois parágrafos, retratava um final trágico:

Bernard H. Sandler, advogado situado no número 225 da Broadway, foi contactado na manhã de ontem pela sra. Abraham Germansky, de Mount Vernon, que pedia ajuda para encontrar o marido, desaparecido desde a manhã de quinta-feira. Germansky, que tem 50 anos e é operador

*image
not
available*

Ele não se prendeu a uma única estratégia, uma única visão de mundo ou a uma única moda passageira.

Ele não dependia do dinheiro de terceiros (administrar investimentos por meio de uma empresa de capital aberto significa que os investidores não podem retirar seu capital).

Ele não se deixou esgotar e desistiu. Ele não se aposentou.

Ele sobreviveu. A sobrevivência deu a ele a longevidade. E a longevidade — investir de forma consistente dos 10 aos 89 anos, pelo menos — é o que faz maravilhas pelo trabalho da composição. Esse único ponto é o mais importante na hora de descrever o sucesso de Buffett.

Para ilustrar o que estou dizendo, vejamos a história de Rick Guerin.

Warren Buffett e seu braço direito Charlie Munger são uma dupla que muito provavelmente todo mundo conhece. No entanto, quarenta anos atrás, havia um terceiro membro no grupo: Rick Guerin.

Warren, Charlie e Rick fizeram investimentos e entrevistaram gerentes de negócios juntos. Então, Rick desapareceu, pelo menos em comparação ao sucesso de Buffett e Munger. O investidor Mohnish Pabrai certa vez perguntou a Buffett o que havia acontecido com Rick. Mohnish conta:

[Warren disse que] “Charlie e eu sempre soubemos que nos tornaríamos incrivelmente ricos. Não tínhamos pressa; sabíamos que isso ia acontecer. Rick era tão inteligente quanto nós, mas estava com pressa.”

O que aconteceu foi que os investimentos de Rick durante a recessão de 1973-1974 haviam sido feitos à base de empréstimos que tinham as próprias ações como garantia. E o mercado de ações caiu quase 70% naqueles dois anos, de modo que ele precisou apresentar novas garantias. Então, ele vendeu suas ações da Berkshire para Warren — Warren de fato disse “Eu comprei a parte de Rick na Berkshire” — por menos de 40 dólares cada. Rick foi forçado a vendê-las por causa dos empréstimos.^[18]

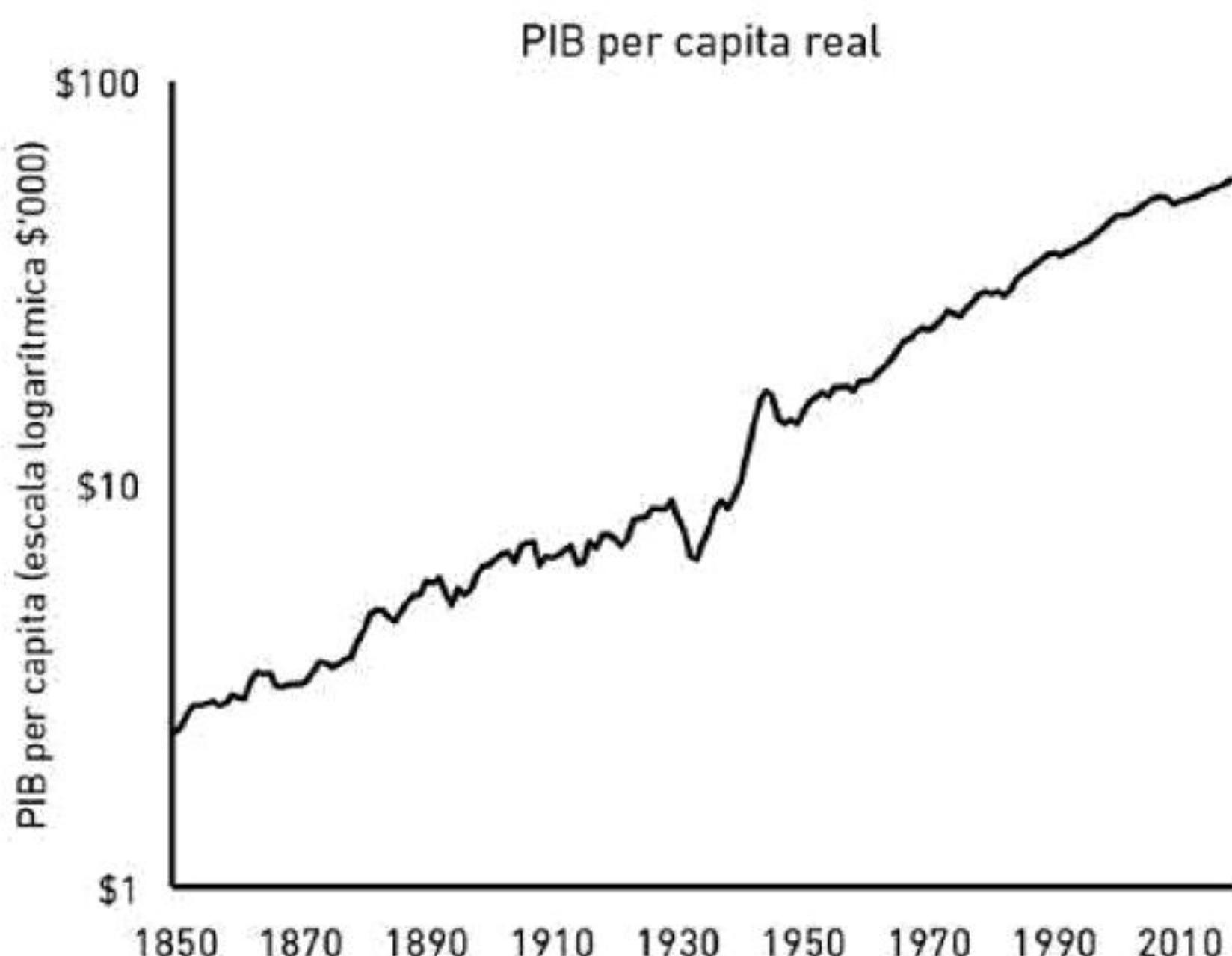
*image
not
available*

anos de idade é muito mais inteligente do que a criança média de 2 anos. A destruição diante do progresso não é apenas possível — é uma forma eficiente de se livrar do que está sobrando.

Imagine que você tenha um filho e que seja capaz de ver o que acontece no cérebro dele. Assim, a cada manhã, você perceberia que existem menos conexões sinápticas. Você entraria em pânico! Falaria: “Tem algum problema aqui, há muita perda e destruição. Precisamos resolver esse problema. Precisamos ir ao médico!” Mas não é nada disso. O que você está testemunhando é o caminho normal do progresso.

Economias, mercados e carreiras muitas vezes seguem um caminho semelhante — crescimento em meio a perdas.

Veja o desempenho da economia dos Estados Unidos nos últimos 170 anos:



*image
not
available*

“Eu venho batendo nessa tecla há trinta anos. Acho que a conta é simples: alguns projetos dão certo; outros, não. Não tem motivo algum para ficar insistindo em um deles. Só passe para o próximo.”

— Brad Pitt, ao receber o Screen Actors Guild Award

HEINZ BERGGRUEN FUGIU da Alemanha nazista em 1936. Ele se estabeleceu nos Estados Unidos, onde estudou literatura na Universidade da Califórnia, em Berkeley.

Segundo a maioria dos relatos, ele não parecia ser particularmente promissor durante a juventude. No entanto, na década de 1990, Berggruen havia se tornado um dos negociantes de arte mais bem-sucedidos de todos os tempos.

Em 2000, Berggruen vendeu parte da sua enorme coleção de Picassos, Braques, Klees e Matisses ao governo alemão por mais de 100 milhões de euros. Era um valor tão baixo que os alemães efetivamente consideraram aquilo uma doação. O valor de mercado da coleção estava bem acima de 1 bilhão de dólares.

É impressionante que uma pessoa tenha sido capaz de formar uma coleção tão repleta de obras-primas. A arte é mesmo subjetiva. Como alguém conseguiu prever, com tanta antecedência, quais seriam as obras mais cobiçadas do século?

Alguém poderia dizer que é “habilidade”. Ou, então, “sorte”.

A firma de investimentos Horizon Research tem uma terceira explicação.

E ela é muito relevante para os investidores.

“Grandes investidores compraram vastas quantidades de obras de arte”, escreve a empresa.^[19] “Alguns subconjuntos dessas coleções provaram ser excelentes investimentos, e foram mantidos por um período longo o bastante para permitir que o retorno do portfólio convergisse em direção ao retorno dos melhores elementos dele. É simplesmente isso.”

*image
not
available*

Percentual de empresas que passaram por "perdas catastróficas", 1980–2014

57%

Copyrighted image



O interessante é que você precisa ter alcançado certo nível de sucesso para se tornar uma empresa de capital aberto e passar a integrar o Russell 3000. Ele é composto por empresas já estabelecidas, não por startups. E, mesmo assim, a maioria tem a expectativa de vida medida em anos, não décadas.

Vejamos por exemplo uma dessas empresas: a produtora Carolco, ex-integrante do Russell 3000 Index.

A Carolco produziu alguns dos filmes de maior sucesso das décadas de 1980 e 1990, incluindo os três primeiros da série *Rambo*, *O extermínador do futuro II*, *Instinto selvagem* e *O vingador do futuro*.

A empresa abriu seu capital em 1987. Foi um triunfo estrondoso, e produziu sucesso atrás de sucesso. A receita gerada em 1991 foi de meio bilhão de dólares, obtendo uma capitalização de mercado de 400

*image
not
available*

Se for um bom líder nos negócios, talvez metade das suas ideias de produtos e de estratégias funcione.

Se for um bom investidor, terá muitos anos bons, mas terá muitos ruins também.

Se for um bom trabalhador, encontrará a empresa certa no campo certo depois de várias tentativas e erros.

E isso se você for bom.

Peter Lynch é um dos melhores investidores do nosso tempo. “Se você for excelente neste negócio, acertará seis vezes em cada dez”, declarou certa vez.

Há campos nos quais você precisa ser perfeito o tempo todo. Pilotar um avião, por exemplo. E há campos nos quais você deseja ser, pelo menos, muito bom quase o tempo todo. Um chef de restaurante, digamos.

Investimentos, negócios e finanças não são como esses campos.

Uma coisa que aprendi com investidores e empresários é que ninguém toma boas decisões o tempo inteiro. As pessoas mais admiráveis estão cheias de ideias pavorosas que frequentemente são postas em prática.

A Amazon, por exemplo. É contraintuitivo pensar que o fracasso de um produto em uma grande empresa seria algo normal e recorrente. Você pensaria que o CEO deveria se desculpar com os acionistas. No entanto, logo após o lançamento desastroso do Fire Phone, o CEO Jeff Bezos disse:

Se você acha que esse foi um grande fracasso, saiba que, no momento, estamos trabalhando em fracassos bem maiores. Não estou brincando. Alguns deles farão o Fire Phone parecer bobagem.

Para a Amazon, não é problema perder uma boa soma com o Fire Phone, porque isso será recompensado por coisas como o Amazon Web Services, que fatura dezenas de bilhões de dólares.

*image
not
available*

7. Liberdade

Ter o controle do próprio tempo é o maior dividendo que o dinheiro pode pagar.

*image
not
available*

Quando você aceita que essa afirmação é verdadeira, percebe que alinhar o dinheiro em direção a uma vida que permita que você faça o que quiser, quando quiser, com quem quiser, onde quiser, pelo tempo que quiser tem um retorno incrível.

Derek Sivers, um empresário de sucesso, certa vez escreveu sobre um amigo que lhe pediu para contar a história de como ele ficou rico:

Eu tinha um emprego em Manhattan com um salário de 20 mil dólares por ano — o equivalente a um salário mínimo. Eu nunca comia fora e nunca pegava táxi.

Meu custo de vida era de cerca de mil dólares por mês, e eu estava ganhando 1.800. Fiz isso por dois anos e economizei 12 mil dólares. Eu tinha 22 anos.

Eu sabia que, assim que conseguisse os 12 mil dólares, poderia largar meu emprego e me dedicar à música em tempo integral. Sabia também que poderia conseguir alguns shows por mês para cobrir meu custo de vida. Logo, eu estava livre. Saí daquele emprego no mês seguinte, e nunca mais tive um emprego.

Quando acabei de contar essa história para um amigo, ele ficou esperando por mais. Eu disse que não havia mais, que tinha terminado. Ele insistiu: “Tá, mas e quando você vendeu a sua empresa?”

Eu respondi que aquilo não tinha feito uma grande diferença na minha vida. Era só mais dinheiro no banco. A diferença real aconteceu quando eu tinha 22 anos.^[26]

Os Estados Unidos são o país mais rico da história. Mas há poucas evidências de que seus cidadãos sejam mais felizes hoje do que eram na década de 1950, quando a riqueza e a renda eram bem mais baixas — mesmo tirando a média e ajustando pela inflação. Uma pesquisa realizada em 2019 pela Gallup com 150 mil pessoas de 140 países descobriu que cerca de 45% dos americanos disseram ter sentido

*image
not
available*

Ninguém — nem uma única pessoa entre mil — disse que, para ser feliz, é preciso trabalhar o máximo que puder para ganhar dinheiro e comprar tudo que se deseja.

Ninguém — nem uma única pessoa — disse que é importante ser ao menos tão rico quanto as pessoas ao seu redor nem que é sinal de sucesso se você tiver mais do que elas.

Ninguém — nem uma única pessoa — disse que é preciso escolher a carreira com base no quanto você espera que sejam os seus rendimentos.

O que eles valorizavam eram coisas como boas amizades, fazer parte de algo maior e passar tempo com os filhos. “Seus filhos não querem o seu dinheiro (ou o que o seu dinheiro compra), eles querem você. Mais especificamente, eles querem que você esteja com eles”, escreveu Pillemer. Quem diz isso são pessoas que já passaram por tudo.

Ter o controle do próprio tempo é o maior dividendo que o dinheiro pode pagar.

Agora, um breve capítulo sobre um dos menores dividendos que o dinheiro pode pagar.

*image
not
available*

9.

Fortuna é aquilo que você não vê

Gastar dinheiro para mostrar às pessoas quanto dinheiro você tem é a forma mais rápida de ter menos dinheiro.

*image
not
available*

É claro que há pessoas que possuem fortunas e ao mesmo tempo gastam muito dinheiro. Mesmo nesses casos, no entanto, o que vemos é a riqueza delas, não a fortuna. Vemos os carros que elas decidiram comprar e talvez a escola em que escolheram matricular os filhos. Não vemos as poupanças, os planos de previdência ou as carteiras de investimento. Vemos as casas que elas compraram, não as que poderiam ter comprado se tivessem passado do limite.

O perigo, aqui, é que acredito que a maioria das pessoas, no fundo, deseja ter uma fortuna. Elas querem ter liberdade e flexibilidade, que é o que os ativos financeiros ainda não gastos podem proporcionar. Contudo, está tão arraigada em nós a ideia de que ter dinheiro é gastar dinheiro que não conseguimos enxergar a prudência necessária para se acumular uma fortuna. E, como não conseguimos enxergá-la, é difícil aprender sobre ela.

As pessoas são boas em aprender por imitação. Mas a natureza oculta das fortunas torna difícil imitar os outros e aprender com as decisões deles. Depois de morto, Ronald Read se tornou um modelo financeiro para muita gente. Ele foi celebrado pela mídia e louvado nas redes sociais. Mas ele não foi o modelo financeiro de ninguém enquanto estava vivo, porque cada centavo da riqueza dele estava escondido, até mesmo daqueles que o conheciam.

Imagine como seria difícil virar escritor se você não pudesse ler as obras dos grandes autores. Quem seria a sua inspiração? Quem você admiraria? Quais truques e dicas sutis iria adotar? Uma coisa que já é árdua se tornaria ainda mais difícil. É complicado aprender com o que não se pode ver. Isso ajuda a explicar por que muita gente tem dificuldade em acumular uma fortuna.

O mundo está cheio de pessoas que parecem modestas, mas que, na verdade, possuem fortunas, e de pessoas que parecem ricas, mas que vivem no fio da navalha. Tenha isso em mente ao julgar precipitadamente o sucesso dos outros e ao definir os seus objetivos.

*image
not
available*

energética do que antes. Os Estados Unidos usam 60% menos energia por dólar do PIB hoje do que usavam em 1950.^[32] A média de quilômetros por litro dos veículos automotivos dobrou desde 1975. Um Ford Taurus (sedã) de 1989 fazia em média 7,65 km/l. Um Chevy Suburban 2019 (um SUV absurdamente grande) faz em média 7,7 km/l.

O mundo aumentou sua “fortuna energética” sem incrementar a energia de que dispunha, mas ao diminuir a energia de que precisava. A produção de petróleo e gás nos Estados Unidos aumentou 65% desde 1975, ao passo que a maior conservação e a maior eficiência mais do que dobraram o rendimento dessa energia. Portanto, é fácil perceber o que foi mais relevante.

A questão aqui é que encontrar mais energia está em grande parte fora do nosso controle e repleto de incertezas, porque depende de uma combinação delicada envolvendo a geologia, a geografia, o clima e a geopolítica corretos. No entanto, tornar mais eficiente o uso da energia está sob o nosso controle. A decisão de comprar um carro mais leve ou de andar de bicicleta depende apenas de você, e a garantia de melhorar a eficiência é de 100%.

A mesma coisa vale para o dinheiro.

Os retornos dos investimentos podem torná-lo rico. No entanto, será sempre uma incógnita se uma determinada estratégia de investimento vai funcionar, por quanto tempo vai funcionar e se os mercados vão cooperar ou não. Os resultados estão repletos de incertezas.

Poupança e frugalidade — que equivalem à conservação e à eficiência nas finanças — são as variáveis da equação monetária que mais estão sob o seu controle, e cuja garantia de serem tão eficazes no futuro quanto são hoje é de 100%.

Se você encarar a formação de riqueza como algo que exige mais dinheiro ou maiores retornos dos investimentos, pode acabar tão pessimista quanto os analistas estavam na década de 1970. O caminho a seguir parece difícil e fora do seu controle.

*image
not
available*

aumentar sua felicidade do que as coisas tangíveis que costumam ser os alvos óbvios das nossas reservas.

Economizar sem ter um objetivo específico proporciona alternativas e flexibilidade, a possibilidade de esperar e a oportunidade de atacar. Proporciona tempo para pensar. Permite que você dite os rumos de acordo com o que quer.

Cada pedacinho de economia é como pegar um momento no futuro que seria de propriedade de outra pessoa e devolvê-lo a si mesmo.

Essa flexibilidade e esse controle sobre o tempo são os retornos invisíveis que o dinheiro proporciona.

Qual é a taxa de rendimento do dinheiro no banco que lhe permite mudar de carreira, se aposentar mais cedo ou ficar livre de preocupações?

Eu diria que é incalculável.

É incalculável de duas maneiras. É tão grande e tão importante que não temos como definir um preço para ela. Mas também é literalmente incalculável — não temos como medi-la da mesma forma que fazemos com as taxas de juros —, e tendemos a ignorar aquilo que não conseguimos mensurar.

Quando você não tem controle sobre o seu tempo, é forçado a aceitar tudo que surge no seu caminho. Porém, se tiver flexibilidade, terá tempo para esperar por oportunidades menos óbvias. Este é um rendimento invisível que suas economias proporcionam.

Mesmo um dinheiro guardado na poupança que renda 0% de juros pode gerar um retorno extraordinário se lhe der a flexibilidade de conseguir um emprego melhor, ainda que com um salário mais baixo, ou de esperar por uma oportunidade de investimento que surge quando aqueles sem flexibilidade ficam desesperados.

*image
not
available*

VOCE NÃO É uma planilha. Você é uma pessoa. Uma pessoa com emoções e dúvidas.

Levei um tempo para entender isso, mas, depois que a ficha caiu, percebi que esse é um dos aspectos mais importantes quando se trata de finanças.

Essa conclusão aponta para uma coisa que costuma passar despercebida: não tente ser friamente racional ao tomar decisões financeiras. Procure ser bastante razoável. Ser razoável é mais realista, e as chances de você se manter razoável a longo prazo são maiores, que é o fator mais importante ao administrar o seu dinheiro.

Para ilustrar o que quero dizer, permita-me contar a história de um sujeito que tentou curar a sífilis usando a malária.

Julius Wagner-Jauregg foi um psiquiatra do século XIX com duas habilidades singulares: ele era muito bom em identificar padrões, e, além disso, ele via como “ousadia” o que os outros costumavam enxergar como “loucura”.

Sua especialidade eram pacientes com neurosífilis grave — na época, um diagnóstico fatal, sem tratamento. O médico começou a notar um padrão: os pacientes com sífilis tendiam a se recuperar caso tivessem o infortúnio adicional de ter febres prolongadas, provocadas por alguma outra doença. Wagner-Jauregg presumiu que aquilo se devia a uma coisa da qual os médicos já desconfiavam havia alguns séculos, mas que ainda não comprehendiam tão bem: que a febre desempenhava um papel no combate às infecções.

Portanto, ele tirou a conclusão lógica.

*image
not
available*

O outro é que *não tem problema* em não ser estritamente racional. Jason Zweig, que conduziu a entrevista com Markowitz quando este explicou a forma como investia, declarou algum tempo depois:

Minha opinião é que as pessoas não são racionais ou irracionais. Somos seres humanos. Não gostamos de pensar mais do que o necessário, e há sempre alguma coisa que demanda a nossa atenção. Sob essa ótica, não é surpresa alguma o fato de que o pioneiro da moderna teoria de portfólio tenha formado seu portfólio inicial de modo tão descolado da própria pesquisa. Tampouco que ele o tenha ajustado depois.^[38]

Markowitz não é racional nem irracional. Ele é razoável.

O que costuma ser esquecido quando se trata de finanças é que algo pode ser tecnicamente verdadeiro, mas absurdo quando colocado em contexto.

Em 2008, dois pesquisadores de Yale publicaram um estudo argumentando que os jovens deveriam tentar inflar ao máximo seus planos de previdência, aplicando uma margem de dois para um (dois dólares de empréstimo para cada dólar do próprio dinheiro) na compra de ações. Esse estudo sugere que os investidores diminuam aos poucos o percentual de empréstimo ao longo do tempo, o que permite que um poupadão assuma mais riscos quando jovem, podendo, assim, lidar melhor com os altos e baixos do mercado de ações e correr menos riscos conforme for envelhecendo.

Mesmo que o recurso aos empréstimos deixe o investidor sem nada em algum momento da juventude (considerando a margem de dois para um, uma queda de 50% nas ações faria isso), os pesquisadores demonstraram que os poupadões ainda assim se sairiam melhor a longo prazo, contanto que se recompusessem, seguissem o planejado e continuassem a juntar dinheiro em uma conta alavancada a uma margem de dois para um no dia seguinte a terem ficado sem nada.

*image
not
available*

12. Su resa!

A história é o estudo da mudança, mas, ironicamente, ela é usada como mapa para o futuro.

*image
not
available*

Eu não saberia nem mesmo dizer se essa é a lista mais relevante. No entanto, quase tudo a respeito do mundo hoje em dia — das fronteiras à tecnologia, passando pelas normas sociais — seria diferente se essas sete pessoas não tivessem deixado a sua marca. Outra forma de ilustrar isso é dizer que 0,0000000004% das pessoas foi responsável talvez pela maior parte dos rumos que o mundo tomou no século passado.

A mesma coisa vale para projetos, inovações e acontecimentos. Imagine o século passado sem:

- A Grande Depressão
- A Segunda Guerra Mundial
- O Projeto Manhattan
- As vacinas
- Os antibióticos
- A ARPANET
- O Onze de Setembro
- A queda da União Soviética

Quantos projetos e acontecimentos ocorreram durante todo século XX? Bilhões, trilhões — vai saber. Mas esses oito, por si só, impactaram a ordem mundial em um grau de magnitude bem maior que os demais.

Os eventos de cauda costumam ser subestimados com a mesma facilidade com que subestimamos a composição. Por exemplo, o Onze de Setembro levou o Fed a cortar as taxas de juros, o que ajudou a impulsionar a bolha imobiliária, o que acabou resultando em uma crise financeira, que então afetou a oferta de empregos, o que levou dezenas de milhões de pessoas a buscar uma formação universitária, que por fim resultou em 1,6 trilhão de dólares em empréstimos estudantis com uma taxa de inadimplência de 10,8%. Não é intuitivo associar dezenove sequestradores ao fardo atual dos empréstimos estudantis, mas é isso que acontece em um mundo impulsionado por alguns eventos de cauda extremos.