

## Determinantes da participação feminina no mercado financeiro brasileiro entre 2018 e 2022

Tays Marina<sup>1</sup> <https://orcid.org/0009-0001-4449-4191>Danyella Juliana Martins Brito<sup>2</sup> <https://orcid.org/0000-0002-9630-2577>

Recebido em: 11/08/2023

Aprovado em: 08/04/2024

### Resumo

Apesar de ser historicamente composto por homens, o mercado financeiro brasileiro tem apresentado aumento expressivo da participação feminina nos últimos anos. Entretanto, a presença das mulheres nesse setor da economia ainda é limitada. Diante do exposto, o presente estudo tem como objetivo identificar os determinantes da participação feminina no mercado financeiro brasileiro entre os anos de 2018 e 2022. Para tanto, utiliza-se como fonte de dados a pesquisa intitulada “O raio X do Investidor Brasileiro”, realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA). A abordagem metodológica empregada é baseada na literatura empírica que trata da temática de gênero e finanças, e consiste na aplicação de modelos probit. Os principais resultados apontam que estar empregada, maiores níveis de escolaridade e renda familiar possuem uma correlação positiva com a propensão das mulheres de realizar investimentos. Por outro lado, a menor probabilidade de participar do mercado financeiro brasileiro está associada a características como o fato da mulher ter mais filhos e residir na região Nordeste. Os achados indicam que seria pertinente incluir políticas públicas de educação financeira para mulheres, capacitação profissional feminina e assistência familiar com o intuito de fomentar a inclusão das mulheres no mercado financeiro.

**Palavras-chave:** mulheres; mercado financeiro; investimentos.

**Código JEL:** G10; G11; B55.

---

<sup>1</sup> Graduada em Ciências Econômicas pela Universidade Federal de Pernambuco (UFPE), Recife, Brasil. E-mail: tays.marina@ufpe.br

<sup>2</sup> Doutora em Economia pelo CEDEPLAR/UFMG. Professora Adjunta de Economia, Universidade Federal de Pernambuco e Programa de Pós-Graduação em Economia (PPGEcon). E-mail: danyella.brito@ufpe.br

## Determinants Women's Participation in the Brazilian Stock Market from 2018 to 2022

### Abstract

*Despite being historically dominated by men, the Brazilian financial market has seen a significant increase in female participation in recent years. However, women's presence in this sector of the economy is still limited. Given this, the present study aims to identify the determinants of female participation in the Brazilian financial market between 2018 and 2022. The data source used is the survey entitled "The Profile of the Brazilian Investor," conducted by the Brazilian Association of Financial and Capital Markets Entities (ANBIMA). The methodological approach employed is based on the empirical literature that addresses the intersection of gender and finance, and it involves applying probit models. The main results indicate that being employed, having higher levels of education and family income have a positive correlation with women's propensity to make investments. On the other hand, the lower probability of participating in the Brazilian financial market is associated with characteristics such as women having more children and residing in the Northeast region. The findings suggest that it would be pertinent to include public policies for financial education for women, professional training for women, and family assistance in order to promote the inclusion of women in the financial market.*

**Keywords:** women; financial market; investments.

**JEL CODE:** G10; G11; B55.

### Introdução

O acesso ao mercado financeiro tem passado por um crescente processo de expansão, impulsionado pela diversidade de aplicações e canais de informações disponíveis. As instituições financeiras oferecem plataformas digitais de investimento que permitem a aquisição e venda de uma ampla gama de ativos com facilidade e segurança, democratizando o ingresso ao mercado financeiro. Além disso, a busca por informações sobre finanças e investimentos se torna um tema cada vez mais relevante no cotidiano dos indivíduos. Nesse sentido, de acordo com a pesquisa "Influence: quem fala de investimentos nas redes sociais", realizada pela Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiros e de Capitais (ANBIMA), em parceria com o Instituto Brasileiro de Pesquisa e Análise de Dados (IBPAD), em 2022, há 515 influenciadores digitais no Brasil que falam sobre finanças e investimentos para mais de 166 milhões seguidores nas redes virtuais.

Contudo, segundo a ANBIMA (2022), a maior parte dos brasileiros não realiza investimentos, e não possui conhecimento acerca das diferentes modalidades de aplicações financeiras disponíveis. A pesquisa revelou que 69% dos entrevistados não realizam qualquer tipo de investimento e 72% afirmaram desconhecer as opções de produtos disponíveis no mercado financeiro. O relatório também aponta que cerca de 72% das mulheres entrevistadas estão fora do ambiente dos investimentos, somando apenas 28% do total de investidores, enquanto os homens chegam a 34%.

Historicamente, o mercado financeiro foi predominantemente composto pelo público masculino. Até a década de 60, a participação das mulheres nas negociações da Bolsa de Valores era extremamente limitada. O acesso restrito das mulheres

estava associado aos padrões de gênero da época, que contribuíam para que somente os homens tivessem acesso às operações financeiras. O Código Civil Brasileiro de 1916 estabeleceu restrições aos direitos das mulheres casadas, incluindo a incapacidade de abrir contas bancárias ou ter empreendimentos comerciais sem o consentimento dos cônjuges. Somente em 1962 o Código Civil passou por alterações que removeram a autoridade dos maridos sobre as atividades financeiras e profissionais das esposas (Brasil, 1916; Narvaz; Koller, 2006; Oliveira, 2017).

As decisões individuais de participar do mercado financeiro são influenciadas por fatores econômicos, tais como a educação formal, acesso ao mercado de trabalho e situação patrimonial; e fatores sociais, que incluem as crenças, valores e tradições culturais. Dentre esses aspectos, destaca-se a dinâmica histórica que levou os homens a assumir papéis primários na economia de mercado, enquanto as mulheres eram relegadas ao trabalho doméstico e às atividades de cuidado. Essa dinâmica de gênero afeta significativamente a tomada de decisões financeiras nas famílias, favorecendo a participação masculina no mercado financeiro. Consequentemente, as mulheres são menos propensas a realizar investimentos (Almenberg; Dreber, 2015; Meir; Mugerma; Sade, 2016).

A participação das mulheres na bolsa de valores brasileira ocorreu de forma gradual, quando algumas barreiras impostas para o funcionamento do mercado financeiro começaram a ser derrubadas. Em 1970 não existia o auxílio das tecnologias disponíveis atualmente, como a possibilidade de comprar e vender ativos financeiros de forma eletrônica, através das corretoras independentes, que facilitaram a entrada de novos investidores, incluindo as mulheres (Silva, 2021).

Com base em dados da B3 (Brasil, Bolsa e Balcão)<sup>3</sup>, é possível verificar que a participação das mulheres no mercado financeiro brasileiro tem apresentado uma tendência crescente ao longo dos anos. Nota-se que a quantidade de investidoras passou de 15.030 mulheres, em 2002, para 1.342.010, ao final de 2022. Todavia, a proporção de mulheres investindo ainda é inferior à de homens. Em 2022, as mulheres representavam apenas 22,95% do total de investidores pessoas físicas registradas na B3 (Perfil [...], [2023]).

Embora sejam identificados avanços nas questões ligadas à desigualdade de gênero no contexto socioeconômico<sup>4</sup> e uma evolução no percentual de investidoras nas últimas décadas, as mulheres enfrentam obstáculos que as mantêm como minoria em relação aos investidores do sexo masculino. Diante do exposto, o presente trabalho tem como objetivo analisar os determinantes da participação das mulheres, enquanto investidoras, no mercado financeiro brasileiro, especificamente no mercado monetário e mercado de capitais, entre os anos de 2018 e 2022.

Para alcançar o objetivo proposto, será aplicada uma abordagem empírica baseada em estimativas de modelos de regressão *probit*, utilizando os dados obtidos da pesquisa “O Raio X do Investidor Brasileiro”, realizada pela ANBIMA. A estratégia empírica tem por base os estudos de Bernasek e Bajtelsmit (2002), Zhang *et al.*

<sup>3</sup> A B3 (Perfil [...], [2023]) é a Bolsa de Valores do Brasil, instituição financeira com um ambiente estruturado e padronizado para a negociação de valores mobiliários, que são negociados através de uma plataforma online.

<sup>4</sup> Após a década de 60, as mulheres brasileiras alcançaram avanços e direitos socioeconômicos significativos, incluindo a possibilidade de abrir contas em bancos e negócios próprios sem a permissão dos maridos. A Constituição de 1988 consolidou os direitos das mulheres ao estabelecer o princípio da isonomia como princípio fundamental, reafirmando, assim, a igualdade de gênero.

(2010), Christiansen, Joensen e Rangvid (2009), Fajardo e Blanco (2010) e Almenberg e Dreber (2015), que utilizam modelos *probit* ou *logit* para compreender os determinantes da participação feminina no mercado financeiro.

A principal justificativa para a aplicação proposta se baseia em duas premissas fundamentais. Em primeiro lugar, há uma lacuna na literatura nacional em termos de análises empíricas a respeito da participação das mulheres no mercado financeiro brasileiro. Em segundo lugar, é possível que existam diferenças significativas entre homens e mulheres ao aplicarem o seu dinheiro. Uma análise da participação das mulheres no mercado financeiro pode ajudar a fornecer informações importantes para a elaboração de políticas que visem tornar o mercado financeiro mais inclusivo, especialmente para as mulheres. Ademais, a investigação das diferenças de gênero em relação ao comportamento de investimento, pode contribuir para identificar barreiras e desafios enfrentados pelas mulheres, o que é fundamental para subsidiar o desenvolvimento de estratégias para promover a participação feminina no mercado financeiro e o fomento ao crescimento econômico.

Esta pesquisa está estruturada em cinco seções, além desta introdução. Na segunda seção, encontra-se o referencial teórico, que explora a participação feminina no mercado financeiro. Na terceira seção, a metodologia é explicada. Na sequência, os procedimentos utilizados para a obtenção dos dados são detalhados. A quinta seção engloba a análise dos resultados. Por fim, na última seção, as considerações finais da pesquisa são apresentadas.

## Revisão de Literatura

A investidora Eufrásia Teixeira foi reconhecida como a primeira mulher brasileira a operar em bolsas de valores no século XIX. Como mulher na época, Eufrásia não tinha uma série de direitos: não podia trabalhar, empreender ou ter conta em banco (Ferreira, 2021; Jacob, 2020). De acordo com Melo e Falci (2003), as discriminações de gênero impediam Eufrásia de participar diretamente das operações da Bolsa de Valores. Para superar essa limitação, ela utilizou estratégias como observar a movimentação das operações de um local separado e contar com a assistência de um agente para formalizar as negociações financeiras. Apesar dos desafios, Eufrásia se tornou acionista de várias empresas em diferentes países.

Conforme apontado por Van Rooij, Lusardi e Alessie (2011), em média, a participação das mulheres no mercado de ações é inferior à dos homens. Além disso, como destacado por Silva (2021) e Marquardt (2021), os homens têm predominado na composição da força de trabalho no mercado financeiro, especificamente nos cargos de gerência e liderança. Esses achados evidenciam a continuidade de obstáculos estruturais e culturais que impedem uma maior participação e inclusão das mulheres nos ambientes de negociações financeiras.

Segundo Kaur e Vohra (2012), as diferenças históricas entre homens e mulheres nos âmbitos sociais e econômicos representam um obstáculo para a participação feminina no mercado financeiro. As diferenças de gênero nos empregos (mulheres frequentemente estão em ocupações de baixa remuneração e em níveis hierárquicos mais baixos dentro dessas ocupações, comparativamente aos homens) são um dos impedimentos encontrados por Bernasek e Bajtelsmit (1996) para o envolvimento das mulheres no mercado de ações.

Ademais, há evidências de que as decisões financeiras são influenciadas pela dinâmica entre homens e mulheres que ocorre dentro das estruturas familiares. Nesse sentido, Ke (2020) constata que as famílias com maridos que possuem conhecimento sobre finanças tendem a participar mais do mercado de ações, do que aquelas em que a esposa possui o mesmo nível de conhecimento financeiro. De acordo com o autor, essa tendência pode ser compreendida à luz dos padrões comportamentais de gênero, destacando-se a maior responsabilidade das mulheres pelas tarefas domésticas e cuidados com os filhos. Esses fatores limitam a influência das mulheres na tomada de decisões financeiras familiares.

Para Prince (1993), os homens tendem a se sentir mais confiantes e habilidosos em relação a questões financeiras, em comparação às mulheres. Nesse sentido, as mulheres investem diferente dos homens. Diversos estudos que relacionam gênero e mercado financeiro concluem que as mulheres tendem a escolher aplicações financeiras de menor risco, ou seja, aquelas que são seguras e com retorno esperado mais garantido (Almenberg; Dreber, 2015; Bernasek; Bajtelsmit, 1996; Christiansen; Joensen; Rangvid, 2009; Fajardo; Blanco, 2010; Sá, 2020; Santos; Vieira; Silva, 2020).

Hira e Loibl (2008) e Ozmete e Hira (2011) apresentam uma abordagem, baseada em teorias e modelos psicológicos e sociológicos, para as implicações do comportamento financeiro feminino. Pode-se destacar o “modelo de redução de risco” (RRM), o qual sugere que as mulheres podem ser mais propensas a aguardar evidências concretas da capacidade de um investimento gerar lucros, antes de decidirem investir nele. Ademais, destaca-se a “teoria da socialização” (ST), que pressupõe que as mulheres, devido a maiores responsabilidades familiares, tendem a adotar uma postura mais cautelosa em relação aos riscos financeiros, comparativamente aos homens.

No entanto, nos últimos anos, constata-se um aumento expressivo da participação das mulheres no mercado de trabalho, o que, conseqüentemente, resulta em um maior envolvimento feminino no âmbito dos investimentos. Para Diadelmo (2022), o aumento do público feminino no mercado financeiro é reflexo da maior participação das mulheres na força de trabalho no século XXI. Em relação à crescente ocupação das mulheres no mercado de trabalho, Sierminska, Piazzalunga e Grabka (2018) observam que isso teve um efeito positivo na capacidade das mulheres de acumular riqueza. Bernasek e Bajtelsmit (2002) constatam que o grau de envolvimento das mulheres nas questões financeiras domésticas, o que inclui decisões de poupança e investimentos, apresenta uma correlação significativamente positiva com sua participação na renda familiar total.

O Quadro 1 apresenta os principais estudos empíricos, que buscam identificar os fatores determinantes da participação feminina no mercado financeiro. Diante da carência de pesquisas para o Brasil, sobre o tema em questão, o presente trabalho contribui para o avanço da literatura na área.

**Quadro 1** – Literatura empírica sobre os determinantes da participação feminina no mercado financeiro

(continua)

Estudo	Localidade	Dados	Metodologia	Principais resultados
Bernasek e Bajtelsmit (1996)	Colorado, EUA	<i>Census Bureau</i> – EUA	Estatísticas descritivas	A discriminação de gênero no mercado de trabalho, acesso limitado à informação disponível, menos investimento em capital humano, maiores responsabilidades familiares e vida profissional mais curta foram os principais impedimentos enfrentados pelas mulheres ao investir.
Bernasek e Bajtelsmit (2002)	Colorado, EUA	121 mulheres e 198 homens	Modelo <i>probit</i> e estatísticas descritivas	Foi detectada uma forte associação positiva entre o envolvimento das mulheres nas decisões financeiras e sua participação na renda familiar. Portanto, a menor participação das mulheres na renda familiar leva a seu menor envolvimento no processo de tomada de decisão financeira.
Dwyer, Gilkesonb e Listc (2002)	EUA	2.000 investidores em fundos mútuos	Estatística descritiva, testes <i>t</i> , estatísticas qui-quadrado e modelo <i>probit</i>	Devido aos baixos níveis de riqueza e escolaridade, as mulheres assumem menores riscos em seus investimentos comparativamente aos homens.
Fusilier e Mueller (2004)	EUA	779 investidores	Análise de regressão múltipla	As mulheres parecem ter menos confiança em suas próprias opções de investimentos em consequência dos níveis educacionais mais baixos.
Nath, Webb e Wood (2009)	Whitewater, EUA	342 mulheres e 408 homens	Estatística descritiva, testes <i>t</i> , análise de regressão e análise de variância (ANOVA)	A falta de informações sobre investimentos é um fator que restringe as mulheres de participar do mercado financeiro.

**Quadro 1** – Literatura empírica sobre os determinantes da participação feminina no mercado financeiro (continuação)

Estudo	Localidade	Dados	Metodologia	Principais resultados
Lusardi, Mitchell e Curto (2010)	EUA	7.138 entrevistados	Estatísticas descritivas e análise multivariada	O desconhecimento sobre conceitos financeiros básicos é a principal razão por trás da baixa participação feminina no mercado de ações.
Kathirvel e Mekala (2010)	Tamil Nadu, Índia	150 mulheres	Teste qui-quadrado e análise de porcentagem simples	A ausência de conhecimentos básicos sobre todos os tipos de investimentos impede que as mulheres optem por melhores investimentos.
Fajardo e Blanco (2010)	Brasil	1.000 mulheres	Questionário online e modelo <i>probit</i>	Além do patrimônio financeiro, o nível de escolaridade e alguns indicadores de interação social são estatisticamente significativos para decisão de investimento das mulheres.
Almenberg e Dreber (2015)	Suécia	1.300 adultos	Estatísticas descritivas e modelo <i>probit</i>	O baixo nível de escolaridade contribui para a baixa participação das mulheres no mercado de ações.
Diadelmo (2022)	Brasil	300 mulheres	Estatísticas descritivas	Entre as mulheres que participaram da pesquisa, grande parte delas não realizou nenhum tipo de investimento pela falta de conhecimento e orientação.

**Fonte:** Elaboração própria, compilado de vários estudos.

## Estratégia empírica

A abordagem metodológica utilizada para analisar a participação feminina no mercado financeiro se fundamenta nos estudos de Almenberg e Dreber (2015), Bernasek e Bajtelsmit (2002), Christiansen, Joensen e Rangvid (2009), Fajardo e Blanco (2010) e Zhang *et al.* (2010). As referidas pesquisas estimam modelos *probit* ou *logit* para investigar as variáveis que são estatisticamente significativas na tomada de decisão financeira das mulheres. A variável dependente assume o valor 1 quando o indivíduo investe em produtos financeiros, e 0 para o caso contrário.

Na presente pesquisa, para modelar a probabilidade de investimento financeiro, optou-se pela utilização dos modelos *probit*<sup>5</sup>. Na modelagem *probit*, a probabilidade condicional de se observar um evento de interesse ( $Y = 1$ ) com base em um conjunto de variáveis explicativas segue uma distribuição normal padrão (Wooldridge, 2017). A equação geral desse modelo é expressa da seguinte forma:

$$P(Y = 1|X) = \Phi(X\beta) \quad (1)$$

Tal que  $Y$  é a variável dependente;  $P(Y = 1|X)$  é a probabilidade condicional de  $Y$  assumir o valor 1 dado  $X$ , que representa o vetor de variáveis explicativas (variáveis independentes);  $\beta$  é o vetor de parâmetros a serem estimados, que representam os efeitos das variáveis explicativas na probabilidade de  $Y$  assumir o valor 1. No modelo *probit*,  $\Phi$  é a função de distribuição cumulativa de uma normal padrão.

O vetor de variáveis explicativas inclui: sexo (para o modelo com amostra total), idade, nível de escolaridade, presença de cônjuge ou companheiro, situação ocupacional, renda familiar mensal, número de filhos, propriedade de automóvel, região metropolitana e região geográfica. É válido destacar que a escolha dessas variáveis é respaldada por evidências da literatura empírica sobre gênero e investimentos, que apontam tais aspectos como determinantes para a participação feminina no mercado financeiro (Quadro 1).

Como os modelos *probit* são caracterizados como de resposta binária não-linear, utiliza-se o Método da Máxima Verossimilhança (MV) como procedimento de estimação, com o intuito de identificar as estimativas mais prováveis dos parâmetros, dados os valores observados na amostra (Casella; Berger, 2010). Segundo Stock e Watson (2004), esse método gera, principalmente para grandes amostras, estimativas eficientes e consistentes.

Geralmente, a determinação do máximo da função de verossimilhança é mais simples quando se utiliza a função logarítmica correspondente (Fogliato; Ribeiro, 2009). Ela é expressa da seguinte forma:

$$\ln L = \sum_{i=1}^n \{(1 - Y_i) \ln[1 - \Phi(X_i \beta)] + Y_i \ln[\Phi(X_i \beta)]\} \quad (2)$$

<sup>5</sup> Conforme Wooldridge (2017), os modelos *probit* e *logit* compartilham semelhanças em sua estrutura, ao utilizar funções de distribuição para o cálculo da probabilidade. No entanto, diferem na escolha da função de distribuição acumulada utilizada, uma vez que o modelo *probit* usa a distribuição normal e o modelo *logit* usa a distribuição logística. Neste estudo, optou-se pelo modelo *probit*, tendo em vista o tamanho da amostra (Freitas, 2013); e o fato da modelagem *probit* ter sido aplicada por Bernasek e Bajtelsmit (2002), Christiansen, Joensen e Rangvid (2009), Fajardo e Blanco (2010) e Almenberg e Dreber (2015) nos seus estudos sobre gênero e investimentos.



Onde “ $i$ ” se refere a cada observação na amostra, e “ $n$ ” é o número total de observações;  $\beta$  representa o vetor de parâmetros a serem estimados;  $X_i$  representa as variáveis explicativas para cada indivíduo;  $Y_i$  é o vetor de variáveis dependentes binárias (0 ou 1);  $\Phi$  é a função de distribuição acumulada (f.d.a.) da normal padrão. O objetivo é encontrar os valores de  $\beta$  que maximizam a função de log-verossimilhança, ou seja, aqueles que tornam a amostra observada mais provável de ter sido gerada pelo modelo estatístico especificado. No problema de otimização, a condição de primeira ordem para resolução do problema requer que as  $k$  derivadas parciais de primeira ordem sejam nulas, ou seja,

$$\frac{\partial \ln L}{\partial \beta_j} = 0, \quad \forall j = 1, 2, \dots, k \quad (3)$$

Para garantir que de fato a função de log-verossimilhança está sendo maximizada, a condição de segunda ordem requer que, na vizinhança do ótimo, a matriz de segundas derivadas parciais (hessiana) de  $\ln L$  seja definida negativa (Sydsaeter *et al.*, 2008).

Os coeficientes estimados para os parâmetros indicam a direção da relação das variáveis explicativas com a variável dependente. Nesse sentido, um coeficiente positivo denota que um aumento na variável  $X$  elevará as chances de  $Y = 1$ . Em contraste, se o coeficiente estimado for negativo, um aumento em  $X$  reduzirá as chances de  $Y = 1$ .

Ademais, são computados os efeitos marginais sobre a variável dependente. Os efeitos marginais representam a mudança na probabilidade de ocorrência do evento de interesse associada a uma mudança unitária em uma variável preditora específica, mantendo as outras variáveis constantes. Tal informação é útil para examinar como uma mudança em uma variável independente pode afetar, na média, a probabilidade de um resultado binário (0 ou 1) ocorrer. Desse modo, torna-se possível compreender a importância relativa de cada variável explicativa na determinação do resultado da variável dependente (Wooldridge, 2017).

## Base de dados

Os dados utilizados neste estudo são provenientes da pesquisa intitulada “O Raio X do Investidor Brasileiro”, desenvolvido pela ANBIMA com o apoio do Datafolha, que tem como objetivo analisar o perfil dos investidores brasileiros, através de questionários, que buscam compreender melhor seus hábitos de investimentos e comportamentos financeiros. A pesquisa foi realizada de forma anual, sendo publicada no ano posterior a sua realização, abrangendo o período de 2017 a 2022. Contudo, a presente pesquisa examina, de forma exploratória, os dados entre 2018 e 2022<sup>6</sup>. Os modelos *probit* são estimados considerando apenas os anos de 2018 e 2022, por considerar que, ao se observar os períodos inicial e final, obtém-se uma análise da dinâmica dos determinantes da participação dos indivíduos no mercado

<sup>6</sup> Dado o formato dos dados utilizados e disponibilizados pela ANBIMA não foi possível examinar o ano de 2017, uma vez que a base mostrou incompatibilidade com as demais bases observadas. Para a análise descritiva, foram considerados os anos de 2018 a 2022. Contudo, optou-se por excluir o ano de 2020 devido a existência de um evidente problema de seletividade amostral nos dados de 2020, em termos de maior nível de escolaridade, o que pode levar a interpretações equivocadas dos resultados.

financeiro. A despeito de outros estudos utilizarem a mesma fonte de dados para examinar as características dos investidores no país, a citar, Cardozo *et al.* (2019), Amaral (2020) e Zanotelli (2021), vale destacar que o exame da tomada de decisão financeira, com enfoque nas questões de gênero, com tal base, é uma importante contribuição para literatura nacional.

De acordo com a ANBIMA, no ano de 2018, as entrevistas foram realizadas com indivíduos economicamente ativos de todas as regiões do país que fazem parte das classes A, B e C<sup>7</sup>, com idade igual ou superior a 16 anos e que possuem algum tipo de renda (ativa ou de aposentadoria). Já no ano de 2022, a classe D/E foi incluída na pesquisa. Para os dados de 2018, a margem de erro máxima é de 2 pontos percentuais para mais ou para menos, com um nível de confiança de 95%, em relação ao total da amostra (ANBIMA, 2019). Para os dados de 2022, a margem de erro máxima é de 1 ponto percentual, para mais ou para menos, dentro do nível de confiança de 95% (ANBIMA, 2023).

No ano de 2018, um total de 3.452 indivíduos foram submetidos a entrevistas; para o estudo de 2019, foram conduzidas 3.433 entrevistas; enquanto em 2021 a pesquisa abrangeu 5.878 indivíduos; e por fim, em 2022, foram realizadas 5.818 entrevistas. Com o objetivo de alcançar resultados mais precisos, a seleção amostral engloba apenas indivíduos com idade entre 16 e 59 anos. É importante destacar que também foram excluídas da amostra os indivíduos que se declaram indígenas<sup>8</sup>. Além disso, são excluídos os indivíduos que não declararam renda familiar. Após a seleção amostral, o número de observações se reduziu a 2.775 para 2018; 2.704 para 2019; 4.104 para 2021 e 4.087 para 2022. Como também são estimados modelos considerando exclusivamente a amostra de mulheres da pesquisa, neles o número de observações foi de 1.282 mulheres em 2018, e 2.093 mulheres em 2022.

Na base de dados, é possível identificar indivíduos que investem em negócios próprios, estudos, compra de imóveis ou algum produto financeiro no ano em que foi realizada a entrevista. Para identificar o perfil do investidor brasileiro, a ANBIMA considera somente aqueles que investem em produtos financeiros. Nesse sentido, a variável dependente de investimento, no presente estudo, também se concentra na aplicação de dinheiro em ativos financeiros, sendo considerados investidores aqueles que investem especificamente em caderneta de poupança, títulos públicos, títulos privados, fundos de investimento, ações, criptomoedas, previdência privada, letras de crédito, moeda estrangeira e certificados de depósitos bancários. Portanto, conforme já destacado, a variável dependente assume o valor 1 quando o indivíduo afirma investir em algum dos referidos produtos financeiros, e 0 para o caso contrário. As variáveis explicativas dos modelos foram agrupadas em categorias que abrangem características individuais, socioeconômicas e financeiras. O Quadro 2 apresenta os nomes das variáveis explicativas utilizadas, juntamente com suas descrições e

---

<sup>7</sup> Na pesquisa da ANBIMA, essa classificação é feita de acordo com o Critério de Classificação Econômica Brasil (CCEB). A classificação das classes A, B, C, D e E é feita levando em consideração o tipo e o número de bens duráveis presentes no domicílio e a posse de algum tipo de serviço, como empregada doméstica. Para cada bem que o indivíduo possui, é atribuída uma pontuação, e a soma dessas pontuações define a classe à qual ele pertence. Posteriormente, com base nos resultados, se estabelece uma relação com o poder de compra do domicílio. Para mais informações, verificar ABEP (2022).

<sup>8</sup> A despeito da importância da variável que identifica a autodeclaração de cor da pele dos indivíduos, tal variável apenas foi incorporada ao questionário da ANBIMA a partir de 2021. Dessa forma, não foi possível considerar a referida variável nos modelos, uma vez que tal procedimento tornaria inviável a análise comparativa dinâmica entre os períodos.

codificação.

Na Tabela 1, são apresentadas as estatísticas descritivas das variáveis utilizadas no estudo. A análise exploratória dos dados revela que a maioria dos entrevistados não investe em produtos financeiros, evidenciado pela média próxima a zero nessa variável. Observa-se uma leve predominância do sexo masculino e a idade dos entrevistados varia em relação ao valor médio, com uma média de aproximadamente 36 anos. Há uma certa variabilidade em relação ao estado civil, com cerca de metade dos indivíduos vivendo com um parceiro conjugal. A renda familiar média está situada entre um e três salários mínimos. O número médio de filhos na amostra é próximo de um. Aproximadamente metade dos entrevistados reside em região metropolitana.

**Quadro 2 – Descrição das Variáveis Explicativas Utilizadas no Modelo *Probit***

<b>VARIÁVEL</b>	<b>DESCRIÇÃO</b>	<b>CÓDIGO</b>
Sexo	Masculino	1 - se o indivíduo é do sexo masculino; 0 - caso contrário
	Feminino (categoria omitida)	1 - se o indivíduo é do sexo feminino; 0 - caso contrário
Idade	Idade do entrevistado em anos	Variável contínua de 16 a 59 anos de idade
Escolaridade	Sem instrução (categoria omitida)	1 - se o indivíduo não tem instrução; 0 - caso contrário
	Até o ensino médio incompleto ou completo	1 - se o indivíduo tem até o ensino médio incompleto ou completo; 0 - caso contrário
	Superior incompleto ou completo	1 - se o indivíduo tem o ensino superior incompleto ou completo; 0 - caso contrário
	Pós-graduação	1 - se o indivíduo tem pós-graduação; 0 - caso contrário
Vive com cônjuge ou companheiro	Informa se o indivíduo é casado ou vive com companheiro	1 - se o indivíduo vive com cônjuge; 0 - caso contrário
Condição na força de trabalho	Inativo (categoria omitida)	1 - se o indivíduo está inativo; 0 - caso contrário
	Ocupado	1 - se o indivíduo está ocupado; 0 - caso contrário
	Desempregado	1 - se o indivíduo está desempregado; 0 - caso contrário
Renda familiar	Até 1 S.M. (categoria omitida)	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de até 1 S.M.; 0 - caso contrário
	Mais de 1 a 2 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 1 a 2 S.M.; 0 - caso contrário
	Mais de 2 a 3 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 2 a 3 S.M.; 0 - caso contrário
	Mais de 3 a 5 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 3 a 5 S.M.; 0 - caso contrário

Continua...

Determinantes da participação feminina no mercado financeiro brasileiro entre 2018 e 2022

conclusão

VARIÁVEL	DESCRIÇÃO	CÓDIGO
Número de filhos	Mais de 5 a 10 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 5 a 10 S.M.; 0 - caso contrário
	Mais de 10 a 20 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 10 a 20 S.M.; 0 - caso contrário
	Mais de 20 S.M.	1 - se a renda familiar mensal média do indivíduo em termos de salários mínimos (S.M.) é de mais de 20 S.M.; 0 - caso contrário
	Não tem filhos (categoria omitida)	1 - se o indivíduo informa não possuir filho (a); 0 - caso contrário
	1 filho (a)	1 - se o indivíduo informa possuir 1 filho (a); 0 - caso contrário
	2 filhos (as)	1 - se o indivíduo informa possuir 2 filhos (as); 0 - caso contrário
	3 filhos (as) ou mais	1 - se o indivíduo informa possuir 3 filhos (as) ou mais; 0 - caso contrário
Automóvel	Informa se o indivíduo possui carro e/ou moto	1 - se o indivíduo vive possui automóvel; 0 - caso contrário
Região metropolitana	Informa se o indivíduo reside na região metropolitana	1 - se o indivíduo reside em região metropolitana; 0 - caso contrário
Região de residência	Sudeste (categoria omitida)	1 - se o indivíduo reside na região Sudeste; 0 - caso contrário
	Sul	1 - se o indivíduo reside na região Sul; 0 - caso contrário
	Nordeste	1 - se o indivíduo reside na região Nordeste; 0 - caso contrário
	Centro-Oeste	1 - se o indivíduo reside na região Centro-Oeste; 0 - caso contrário
	Norte	1 - se o indivíduo reside na região Norte; 0 - caso contrário

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2019, 2020, 2021, 2022).

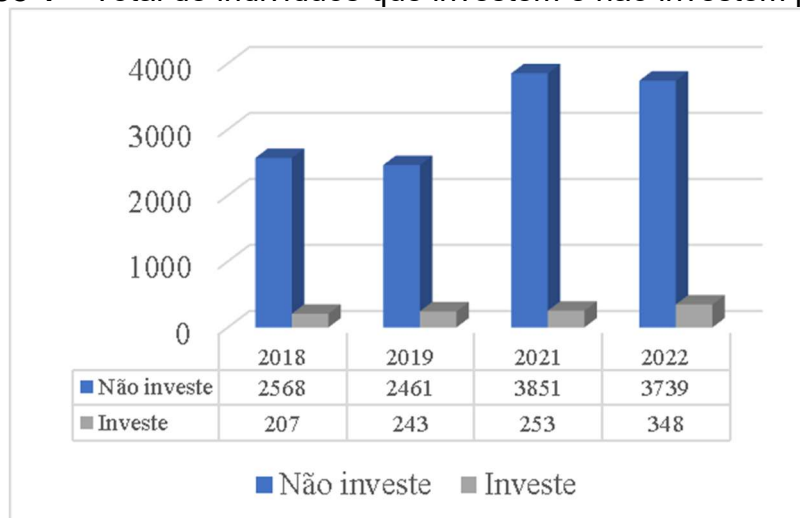
**Tabela 1 – Estatísticas Descritivas**

VARIÁVEL	MÉDIA	DESVIO PADRÃO	MÍNIMO	MÁXIMO
Investe em ativos financeiros	0,0928	0,2901	0	1
Sexo	0,5154	0,4997	0	1
Idade <sup>(a)</sup>	36,2674	11,9366	16	59
Escolaridade	2,3385	0,6467	1	4
Vive com cônjuge ou companheiro	0,4575	0,4982	0	1
Condição na força de trabalho	1,9924	0,4424	1	3
Renda familiar	2,3033	1,5226	0	6
Número de filhos	1,1752	1,1203	0	3
Automóvel	0,6074	0,4883	0	1
Região metropolitana	0,5078	0,4999	0	1
Região de residência	2,2348	1,3397	1	5

**Fonte:** Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2019, 2020, 2021, 2022).

Nota: <sup>(a)</sup> Todas as variáveis são qualitativas, com exceção da variável quantitativa de idade. As estatísticas descritivas detalhadas, e específicas para cada uma das amostras utilizadas nos modelos econométricos, constam na Tabela A.1, em apêndice.

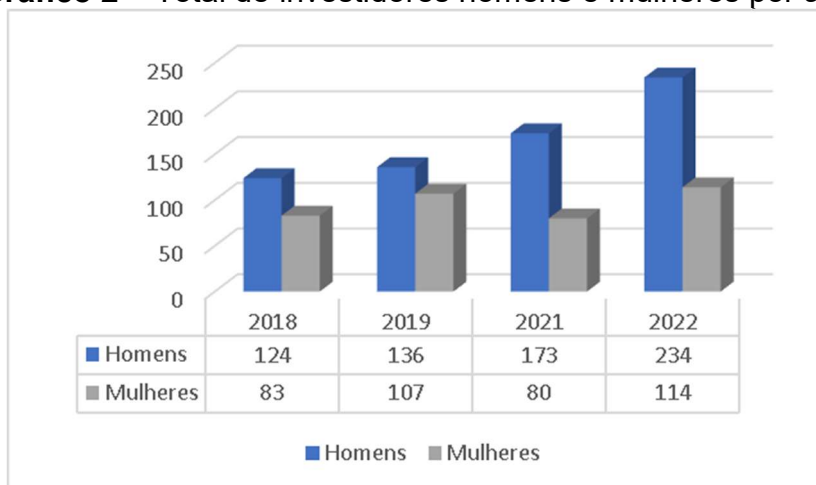
O Gráfico 1 expõe o comportamento de investimento da amostra selecionada ao longo dos últimos anos. Constata-se que houve um sensível aumento no número de indivíduos que investem em relação aos que não investem, especialmente a partir do ano de 2022, onde o número de investidores cresceu cerca de 37,54%. Em 2018, apenas 8,06% dos participantes da pesquisa realizavam investimentos em produtos financeiros; em 2019, 9,87%; em 2021, esse percentual reduziu para 6,56%; e por último, em 2022, é de 9,30%, evidenciando que o número de pessoas que não investem permaneceu alto em todos os anos. As principais justificativas apontadas pelos respondentes do questionário da ANBIMA para não investirem em produtos financeiros são as condições financeiras desfavoráveis, tais como falta de dinheiro, desemprego, salários baixos e gastos inesperados; a falta de interesse pelo mercado financeiro e a insegurança para investir.

**Gráfico 1 – Total de indivíduos que investem e não investem por ano**

**Fonte:** Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2019, 2021, 2022).

O Gráfico 2 apresenta uma comparação entre o total de investidores do sexo masculino e feminino. Pode-se observar que, proporcionalmente, as mulheres investem menos do que os homens, uma vez que em todos os anos analisados, os homens foram maioria entre aqueles que participam do mercado financeiro. A maior diferença é observada nos anos de 2021 e 2022, onde o público feminino representa apenas 32% e 33%, respectivamente, do total de indivíduos que fazem aplicações financeiras.

**Gráfico 2** – Total de investidores homens e mulheres por ano



Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2019, 2021, 2022).

É importante destacar que os resultados obtidos mostram que, apesar de ter ocorrido um aumento no número de investidores nos últimos anos, grande parte dos indivíduos ainda não investem em produtos financeiros. Além disso, em todos os anos analisados, observou-se que ainda há uma grande discrepância entre homens e mulheres que participam do mercado financeiro, o que enfatiza a relevância da análise dos determinantes da decisão de investimento das mulheres.

Focando na amostra que de fato é utilizada nos modelos empíricos, a Tabela 2 contém os valores médios das características socioeconômicas examinadas, para homens e mulheres. Vale ressaltar que foram realizados testes *t-student* para diferenças de médias entre os grupos. As médias das variáveis categóricas – tais como escolaridade, vive com cônjuge ou companheiro, condição na força de trabalho, renda familiar, região metropolitana e região de residência – devem ser interpretadas como proporções.

**Tabela 2** – Teste de diferença de médias e proporções para homens e mulheres

	2018			2022		
	Mulher	Homem	Diferença	Mulher	Homem	Diferença
<b>Investe</b>						
Não	0,9353	0,9170	0,0183*	0,9455	0,8826	0,0629***
Sim	0,0647	0,0831	-0,0183*	0,0545	0,1174	-0,062***

Continua...

conclusão

	2018			2022		
	Mulher	Homem	Diferença	Mulher	Homem	Diferença
<b>Idade</b>	36,5710	36,0221	0,5489	35,9298	35,1896	0,7402*
<b>Escolaridade</b>						
Até o ensino médio incompleto ou completo	0,0234	0,0341	-0,0108*	0,0415	0,0426	-0,0010
Superior incompleto ou completo	0,6380	0,6999	-0,0618***	0,7161	0,7051	0,0110
Pós-graduação	0,2722	0,2250	0,0471***	0,1958	0,2121	-0,0162
<b>Vive com cônjuge ou companheiro</b>						
Não	0,5413	0,4969	0,0443**	0,6168	0,5762	0,0405***
Sim	0,4586	0,5030	-0,0443**	0,3831	0,4237	-0,0405***
<b>Condição na força de trabalho</b>						
Inativo	0,0312	0,0341	-0,0029	0,2173	0,1033	0,1140***
Ocupado	0,8338	0,8874	-0,0536***	0,7071	0,8289	-0,1218***
Desempregado	0,1349	0,0783	0,0565***	0,0754	0,0677	0,0077
<b>Renda familiar</b>						
Até 1 S.M.	0,0897	0,0522	0,0374***	0,2236	0,1073	0,1162***
Mais de 1 a 2 S.M.	0,2363	0,1835	0,0528***	0,2661	0,1905	0,0755***
Mais de 2 a 3 S.M.	0,2324	0,2237	0,0087	0,1939	0,2166	-0,0226*
Mais de 3 a 5 S.M.	0,2410	0,2538	-0,0128	0,1954	0,2452	-0,0498***
Mais de 5 a 10 S.M.	0,1490	0,1982	-0,0492***	0,0893	0,1534	-0,0641***
Mais de 10 a 20 S.M.	0,0358	0,0602	-0,0243***	0,0243	0,0597	-0,0353***
Mais de 20 S.M.	0,0156	0,0281	-0,0125**	0,0071	0,027	-0,0199***
<b>Número de filhos</b>						
Não tem filhos	0,3244	0,4132	-0,0887***	0,3244	0,4724	-0,1480***
1 filho (a)	0,2340	0,2230	0,0109	0,2264	0,191	0,0353***
2 filhos (as)	0,2597	0,2123	0,0474***	0,2345	0,2001	0,0344***
3 filhos (as) ou mais						
<b>Automóvel</b>						
Não	0,3744	0,3027	0,0716***	0,5150	0,3991	0,1158***
Sim	0,6255	0,6972	-0,0716***	0,4849	0,6008	-0,1158***
<b>Região metropolitana</b>						
Não	0,5140	0,5385	-0,0244	0,4897	0,4874	0,0022
Sim	0,4859	0,4614	0,0244	0,5102	0,5125	-0,0022
<b>Região de residência</b>						
Sudeste	0,4805	0,4413	0,0391**	0,4457	0,4378	0,0079
Sul	0,1583	0,1640	-0,0057	0,1419	0,1459	-0,0040
Nordeste	0,1591	0,1768	-0,0176	0,2513	0,2452	0,0060
Centro-Oeste	0,1232	0,1212	0,0020	0,0836	0,0827	0,0008
Norte	0,0787	0,0964	-0,0176	0,0774	0,0882	-0,0108
<b>Nº de observações</b>	<b>1.282</b>	<b>1.493</b>		<b>2.093</b>	<b>1.994</b>	

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2022). Notas: \* Estatisticamente significativa a 10%. \*\* Estatisticamente significativa a 5%. \*\*\* Estatisticamente significativa a 1%.



## Resultados

Com o objetivo de investigar os fatores que impactam a escolha das mulheres em investir, foram empregados modelos de regressão *probit*. Um modelo foi aplicado considerando a amostra total, que abrange tanto indivíduos do sexo masculino quanto feminino, enquanto outro modelo compreende apenas a amostra de mulheres. Portanto, a Tabela 3 apresenta os resultados dos coeficientes estimados e efeitos marginais para os dois modelos *probit*, em 2018 e 2022. Ademais, os modelos foram estimados também considerando os dados empilhados, para verificar o comportamento geral dos coeficientes estimados na média do período entre os anos 2018 e 2022 (Tabela A.2, em Apêndice). Dada a relevância de verificar a dinâmica, ao longo dos anos, dos aspectos associados a escolha das mulheres por investir, a discussão dos resultados é focada nas estimações separadas para 2018 e 2022 (Tabela 3).

A principal hipótese da pesquisa é que a participação das mulheres no mercado financeiro se distingue da observada para os homens. Considerando o modelo estimado para amostra total, os resultados indicam que os homens são significativamente mais propensos a investir no mercado financeiro, em relação às mulheres. Estima-se que os indivíduos do sexo masculino tenham cerca de 1,52 p.p. (pontos percentuais), em 2018, e 3,18 p.p. em 2022, maiores chances de investir em relação às mulheres. O resultado reforça os achados já verificados por Van Rooij, Lusardi e Alessie (2011) para a população holandesa, e por Almenberg e Dreber (2015) para a população sueca. Ambos os referidos estudos sugerem que a participação no mercado financeiro é menor entre as mulheres do que entre os homens.

As variáveis referentes às características individuais apresentam relações esperadas, considerando a literatura empírica. Nota-se que, em relação à escolaridade e renda familiar, a variável é estatisticamente significativa nos dois anos. Em 2018, indivíduos com pós-graduação possuíam em torno de 10,6 p.p. a mais de chances de investir comparativamente àqueles sem escolaridade, em 2022 essa probabilidade aumenta para 17,1 p.p. a mais de chances. Acerca da renda familiar mensal, observa-se que quanto maior a renda familiar, maior a propensão dos indivíduos de investirem. Estes resultados endossam a explicação de que a participação no mercado financeiro se eleva com maiores níveis de escolaridade e riqueza familiar (Van Rooij; Lusardi; Alessie, 2011).

**Tabela 3 – Modelo *Probit* para os determinantes da participação no mercado financeiro - Brasil, 2018 e 2022**

	Amostra total				Amostra mulheres			
	2018		2022		2018		2022	
	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal
Masculino	0,1395*	0,0152*	0,3258***	0,0318***				
Idade	0,0001 (0,0044)	0,0000 (0,0005)	-0,0063* (0,0034)	-0,0006* (0,0003)	0,0058 (0,0062)	-0,0036*** (0,0013)	0,0052 (0,0052)	0,0003 (0,0003)
Escolaridade (Sem instrução) Ensino médio incompleto ou completo	-0,1243 (0,2417)	-0,0114 (0,0243)	-0,0768 (0,2576)	-0,0057 (0,0203)	-0,2843 (0,3535)	-0,0798 (0,0848)	-0,106 (0,4084)	-0,0052 (0,0222)
Superior incompleto ou completo	0,3975 (0,2469)	0,0554** (0,0272)	0,6157** (0,2594)	0,0823*** (0,0226)	0,3807 (0,3502)	0,0218 (0,0882)	0,5729 (0,4161)	0,0543** (0,0259)
Pós-graduação	0,6419** (0,2674)	0,1066*** (0,0384)	0,9830*** (0,2744)	0,1711*** (0,0360)	0,5973 (0,3715)	0,0197 (0,0971)	0,8849** (0,4277)	0,1102*** (0,0392)
Vive com cônjuge/companheiro	-0,0444 (0,0863)	-0,0049 (0,0095)	-0,0594 (0,0742)	-0,0057 (0,0070)	0,0491 (0,1280)	0,0356 (0,0262)	-0,0424 (0,1128)	-0,0027 (0,0070)
Condição na força de trabalho (inativo)								
Ocupado	-0,4171** (0,1788)	-0,0626* (0,0343)	0,3163*** (0,1096)	0,0264*** (0,0077)	-0,2319 (0,3015)	-0,0546 (0,0835)	0,3042** (0,1503)	0,0168** (0,0073)
Desempregado	-0,4914** (0,2292)	-0,0702* (0,0372)	0,0582 (0,1863)	0,0038 (0,0124)	-0,0498 (0,3562)	-0,1491* (0,0889)	0,1708 (0,2718)	0,0082 (0,0144)
Renda familiar (Até 1 S.M.)								
Mais de 1 S.M. a 2 S.M.	-0,0754 (0,2077)	-0,0061 (0,0175)	0,3269* (0,1718)	0,0170** (0,0080)	-0,4246 (0,2737)	-0,0175 (0,0430)	0,3973* (0,2337)	0,0167* (0,0088)
Mais de 2 S.M. a 3 S.M.	0,0878 (0,2030)	0,0082 (0,0183)	0,6119*** (0,1671)	0,0430*** (0,0098)	0,0696 (0,2574)	0,0551 (0,0457)	0,6508*** (0,2363)	0,0367*** (0,0122)
Mais de 3 S.M. a 5 S.M.	0,1082 (0,1983)	0,0103 (0,0179)	0,6863*** (0,1649)	0,0521*** (0,0101)	0,0028 (0,2480)	0,1001** (0,0473)	0,5333** (0,2353)	0,0263** (0,0104)
Mais de 5 S.M. a 10 S.M.	0,3683* (0,2005)	0,0438** (0,0205)	0,7583*** (0,1732)	0,0619*** (0,0132)	0,2405 (0,2578)	0,1557*** (0,0566)	0,5070* (0,2618)	0,0242* (0,0131)
Mais de 10 S.M. a 20 S.M	0,6231*** (0,2294)	0,0904*** (0,0335)	0,9583*** (0,1942)	0,0948*** (0,0234)	0,1102 (0,3409)	0,1113 (0,0802)	0,8316*** (0,3063)	0,0571* (0,0299)

Continua..

Determinantes da participação feminina no mercado financeiro brasileiro entre 2018 e 2022

	Amostra total				Amostra mulheres				conclusão
	2018		2022		2018		2022		
	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal	Coef.	Ef. Marginal	
Mais de 20 S.M	0,5903** (0,2649)	0,0835** (0,0426)	1,2682*** (0,2249)	0,1641*** (0,0436)	0,2626 (0,4159)	0,4330*** (0,1182)	1,2577*** (0,3969)	0,1319* (0,0750)	
Número de filhos (sem filhos)									
1 filho(a)	0,0657 (0,1084)	0,008 (0,0133)	-0,2163** (0,0895)	-0,0223** (0,0090)	-0,0141 (0,1623)	-0,0017 (0,0339)	-0,3573** (0,1387)	-0,0268** (0,0106)	
2 filhos(as)	-0,0411 (0,1279)	-0,0046 (0,0143)	-0,152 (0,0990)	-0,0165 (0,0105)	0,0374 (0,1829)	0,0032 (0,0374)	-0,3468** (0,1548)	-0,0262** (0,0114)	
3 filhos(as) ou mais	-0,2334 (0,1489)	-0,0224* (0,0135)	-0,3934*** (0,1308)	-0,0353*** (0,0104)	-0,2528 (0,2186)	-0,029 (0,0411)	-0,4669** (0,1881)	-0,0319*** (0,0119)	
Possuí automóvel	0,0402 (0,0892)	0,0044 (0,0096)	0,0021 (0,0724)	0,0002 (0,0070)	-0,113 (0,1339)	0,0532** (0,0266)	0,1007 (0,1176)	0,0064 (0,0075)	
Reside em região metropolitana	0,1844** (0,0762)	0,0205** (0,0085)	0,1166* (0,0658)	0,0112* (0,0062)	0,2981** (0,1199)	-0,0243 (0,0240)	-0,0132 (0,1034)	-0,0008 (0,0065)	
Região de residência (Sudeste)									
Sul	0,095 (0,1041)	0,0129 (0,0146)	-0,0467 (0,0889)	-0,0052 (0,0098)	0,2086 (0,1629)	0,0404 (0,0347)	0,0293 (0,1357)	0,0024 (0,0113)	
Nordeste	-0,2125* (0,1153)	-0,0227** (0,0113)	-0,2305*** (0,0890)	-0,0223*** (0,0082)	-0,2415 (0,1788)	0,0762** (0,0368)	-0,4034** (0,1599)	-0,0224*** (0,0083)	
Centro-Oeste	-0,1568 (0,1176)	-0,0175 (0,0123)	-0,0226 (0,1086)	-0,0026 (0,0123)	-0,152 (0,1857)	0,0217 (0,0373)	-0,1134 (0,1832)	-0,0082 (0,0124)	
Norte	-0,5463*** (0,1809)	-0,0450*** (0,0106)	-0,6078*** (0,1580)	-0,0435*** (0,0080)	-0,2216 (0,2438)	0,0174 (0,0429)	-0,2490 (0,2164)	-0,0159 (0,0117)	
Intercepto	-1,4338*** (0,4090)		-2,2592*** (0,3730)		-1,6659*** (0,5804)		-2,4597*** (0,5583)		
<b>Nº de observações</b>	<b>2775</b>		<b>4087</b>		<b>1282</b>		<b>2093</b>		

Fonte: Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2022). Notas: Desvios-padrão robustos à heterocedasticidade entre parênteses.

\*Estatisticamente significativa a 10%. \*\* Estatisticamente significativa a 5%. \*\*\* Estatisticamente significativa a 1%.

A condição na força de trabalho também parece ser relevante para a decisão de investimento. Nota-se que, em 2018, estar desempregado reduzia as chances de investir em 0,70 p.p, todavia, em 2022, estar empregado resultava em 0,26 p.p. a mais de chances de participar do mercado financeiro. Tais resultados corroboram com os achados de Cardozo *et al.* (2019) acerca do perfil dos investidores brasileiros, que apontam uma predominância, no mercado financeiro do país, de investidores empregados.

Os resultados estimados indicam que os indivíduos que residem nas regiões Norte e Nordeste têm, em média, menor propensão de realizar aplicações financeiras, comparativamente aos residentes do Sudeste. Vale destacar que a referida realidade é observada, tanto em 2018, como em 2022. Segundo Cardozo *et al.* (2019), a maioria dos investidores no Brasil encontra-se nas regiões Sudeste e Sul, uma vez que há uma maior concentração de renda nessas regiões, dado o elevado índice de desenvolvimento econômico, o que potencialmente atrai investidores para essas áreas.

A variável “filhos” apresenta significância em ambos os períodos no modelo referente à amostra total. Em 2018, a propensão dos indivíduos de participar do mercado financeiro reduz em 0,22 p.p. quando eles têm três filhos ou mais, um comportamento similar observa-se em 2022, onde essa probabilidade é reduzida em 0,35 p.p. Tal resultado confirma as implicações de Zanotelli (2021), de que a quantidade de filhos tem relação com o ingresso no mercado financeiro, os achados da autora apontam que ter mais de três filhos diminui a probabilidade analisada.

Os resultados sugerem que, entre os anos examinados, alguns aspectos perdem a significância estatística, enquanto outros tornam-se significativos. Nesse contexto, considerando o período da pesquisa, é possível que a crise da Covid-19 tenha influenciado essas mudanças, uma vez que as consequências econômicas decorrentes da pandemia afetaram a renda e a empregabilidade dos indivíduos, podendo ter impactado a decisão de investimento. No entanto, é necessário realizar estudos mais aprofundados para compreender melhor tal relação.

Diante da relevância de se aprofundar na compreensão dos fatores que mais se relacionam com a decisão de investimento das mulheres, estima-se os modelos considerando exclusivamente a amostra de mulheres, em 2018 e 2022. Ao analisar o comportamento dos modelos somente para as mulheres, nota-se que a idade é estatisticamente significativa, em 2018. Logo, estima-se que um ano a mais de idade reduz a probabilidade de a mulher investir em cerca de 0,36 p.p. A menor propensão a investir ao longo dos anos de idade já foi identificada na literatura por Agarwal *et al.* (2009) que, ao examinar padrões de ciclos de vida, sugerem que mulheres em faixas etárias mais avançadas tendem a apresentar menor envolvimento na tomada de decisões financeiras.

Em relação ao grau de educação formal, também constata-se significância estatística, sugerindo que, quanto maior o nível de escolaridade, maior a probabilidade de se realizar investimentos. No ano de 2022 estima-se que, mulheres com ensino superior e pós-graduação, apresentavam, respectivamente, cerca de 5,43 p.p. e 11,02 p.p. a mais de chances de investir, comparativamente àquelas sem instrução formal. A presente conclusão encontra respaldo em estudos previamente realizados sobre a participação e o perfil feminino no mercado financeiro, tais como os de Fajardo e Blanco (2010), Santos, Vieira e Silva (2020) e Diadelmo (2022), que apontam o grau de instrução como fator determinante na tomada de decisão sobre investimentos, uma

vez que as mulheres com maior nível de escolaridade apresentam maior propensão a investir.

No que diz respeito à situação ocupacional, examinando apenas os resultados estatisticamente significativos, nota-se que, em 2018, a probabilidade de investir no mercado financeiro diminui em 14,91 p.p. quando a mulher está desempregada, comparativamente as mulheres que se declaram fora da força de trabalho (inativas). Em contrapartida, em 2022, estima-se que a probabilidade de investir é superior em 1,68 p.p. para as mulheres empregadas, comparativamente as mulheres que se declaram inativas. As conclusões validam os argumentos teóricos de Sierminska, Piazzalunga e Grabka (2018) e Diadelmo (2022), que sugerem uma correlação positiva entre a inserção das mulheres no mercado de trabalho com a sua capacidade de acumular riqueza, e subsequente, participação no mercado financeiro.

A renda mensal familiar parece ser um aspecto estatisticamente significativo em 2018 e 2022. Desse modo, mulheres com renda familiar mais alta apresentam maior probabilidade de investir no mercado financeiro. Ao analisar os efeitos marginais, observa-se que, em 2018, por exemplo, o fato de uma mulher estar numa família com renda familiar acima de 20 S.M. (vinte salários mínimos), aumenta em torno de 43,30 p.p. (pontos percentuais) as chances das mulheres de realizar investimentos, comparativamente aquelas em famílias com até um salário mínimo. Em 2022, essa propensão é cerca de 13,19 p.p. mais elevada para as mulheres em famílias com mais de vinte salários mínimos. Para Lusardi, Mitchell e Curto (2010), a menor participação das mulheres no mercado financeiro pode ser atribuída, em parte, à sua menor alfabetização financeira; sendo que a aquisição de conhecimentos sobre finanças está positivamente relacionada com o grau de riqueza familiar.

Outra característica familiar que se mostrou importante para decisão de investimento das mulheres, em 2022, foi o número de filhos. As estimativas apontam que mulheres com mais filhos são menos propensas a realizar investimentos financeiros. Em média, ter um filho reduz a probabilidade de investir em cerca de 2,68 p.p., ter dois filhos reduz em 2,62 p.p. e ter três ou mais filhos reduz em 3,19 p.p. tal probabilidade, comparativamente às mulheres que não possuem filhos. Estes resultados sugerem que maiores responsabilidades familiares, tais como cuidados com a casa e com os filhos, constituem um dos obstáculos que as mulheres enfrentam para investir (Bernasek; Bajtelsmit, 1996; Ke, 2020).

Com relação à propriedade de automóvel, nota-se que apenas no ano de 2018, e no modelo específico para o público feminino, a variável é estatisticamente significativa. Indicando que mulheres que possuem um automóvel (carro e/ou moto) têm cerca de 5,32 p.p. a mais de chances de realizar aplicações financeiras, em comparação com aquelas que não possuem o referido tipo de patrimônio. Os resultados corroboram as implicações de Bernasek e Bajtelsmit (2002) sobre o envolvimento feminino nas decisões financeiras familiares, indicando que mulheres com patrimônio próprio tendem a desempenhar um papel mais ativo na tomada de decisões de investimento.

As características regionais também parecem afetar as decisões de investimento das mulheres. Nota-se que as mulheres residentes da região Nordeste apresentam menores probabilidades de participar do mercado financeiro, comparativamente às mulheres residentes do Sudeste, em torno de 2,24 p.p. a menos em probabilidade. Conforme já mencionado, para Fajardo e Blanco (2010), o mercado financeiro brasileiro apresenta uma forte concentração nas principais capitais do país,

que se encontram sobretudo nas regiões Sudeste e Sul.

Os resultados evidenciam que o comportamento de investimento das mulheres é determinado por uma série de fatores de natureza individual, familiar e socioeconômica. Tais evidências ressaltam a complexidade da participação feminina no mercado financeiro, indicando que a idade, o grau de instrução, a situação ocupacional, a renda familiar, as responsabilidades familiares, a posse de automóvel e as características regionais desempenham papéis significativos nas decisões de investimento. Compreender esses fatores é essencial para promover uma maior inclusão e participação das mulheres no mercado financeiro.

## Considerações Finais

Com a finalidade de analisar os determinantes da presença feminina no mercado financeiro brasileiro, foram identificadas as possíveis variáveis individuais e socioeconômicas que impactam a tomada de decisão das mulheres em relação aos investimentos. Para atingir o objetivo proposto, o procedimento utilizado compreende a estimação de modelos *probit*, que examinam as probabilidades de participar do mercado financeiro. Assim, são utilizados os dados da pesquisa "Raio X do Investidor Brasileiro" (ANBIMA) entre 2018 e 2022. Essa abordagem permite identificar como os fatores individuais – tais como sexo, idade e presença de cônjuge ou companheiro – e aspectos socioeconômicos e regionais – tais como nível de escolaridade, renda familiar, situação ocupacional, número de filhos, propriedade de automóvel, região metropolitana e região geográfica –, influenciam a probabilidade das mulheres de investir.

Os resultados deste estudo são relevantes, e indicam que há fortes evidências de que os homens tendem a participar mais do mercado financeiro no Brasil. Ademais, os resultados sugerem que mulheres empregadas, sem filhos, com maiores níveis de escolaridade e de renda mensal familiar, são mais propensas a investir. Adicionalmente, os achados indicam que mulheres que residem na região Nordeste apresentam uma menor probabilidade de investir, em comparação com aquelas que habitam nas regiões em que se concentra o mercado financeiro nacional.

Embora a presente pesquisa tenha evidenciado relevantes resultados acerca da participação feminina no mercado financeiro brasileiro, é importante destacar algumas limitações. Primeiramente, a limitação dos dados empregados e o viés amostral podem afetar a representatividade da amostra e a generalização dos resultados para a população feminina brasileira. Ademais, é válido destacar a omissão de variáveis importantes, tais como cor da pele, acesso à tecnologia, conhecimento financeiro e outros fatores psicológicos que podem influenciar a decisão de investimento das mulheres. Portanto, é recomendável que estudos futuros expandam a análise para incluir outros fatores, e amostras mais representativas e detalhadas sobre as características das mulheres.

As alterações ocorridas na conjuntura do país, ao longo dos últimos anos, referentes aos direitos conquistados pelo público feminino no âmbito socioeconômico, tornam fundamental identificar e compreender os determinantes, que impactam na capacidade das mulheres de participar do mercado financeiro na atualidade. Nesse sentido, é pertinente salientar a ausência de investigações aprofundadas acerca deste tema em território nacional, tornando o presente trabalho uma importante contribuição para impulsionar a pesquisa nesse campo. Levando em consideração os resultados

que apontam a relação direta entre a probabilidade de investir e fatores como renda, escolaridade e trabalho, torna-se primordial a elaboração de projetos e políticas públicas – com ênfase na região Nordeste do país – que possam integrar as mulheres, historicamente alheias, nesse importante setor da economia. Entre as possíveis iniciativas, destacam-se: programas de educação financeira direcionados especificamente para mulheres; projetos que visem a capacitação profissional feminina, com o intuito de promover o acesso ao mercado de trabalho; e a ampliação dos serviços de creches, que podem auxiliar na conciliação das responsabilidades familiares e profissionais.

## Referências

ABEP – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DE EMPRESAS DE PESQUISA. **Critério de classificação econômica Brasil**. São Paulo: ABEP, 2022. Disponível em: <https://www.abep.org/criterio-brasil>. Acesso em: 29 abr. 2023.

AGARWAL, S.; DRISCOLL, J. C.; GABAIX, X.; LAIBSON, D. The age of reason: financial decisions over the lifecycle with implications for regulation. **Brookings Papers on Economic Activity**, Washington, D.C, v. 2, p. 51-117, 2009. DOI: 10.1353/eca.0.0067.

ALMENBERG, J.; DREBER, A. Gender, stock market participation and financial literacy. **Economics Letters**, Amsterdam, v. 137, p. 140-142, 2015. DOI: 10.1016/j.econlet.2015.10.009.

AMARAL, R. P. **Finanças comportamentais e o perfil do investidor brasileiro**. 2020. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Administração) – Universidade Federal de São Paulo, Osasco, 2020. Disponível em: <https://repositorio.unifesp.br/handle/11600/61261>. Acesso em: 29 abr. 2023.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2018**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2018.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2019**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2019.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2020**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2020.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2021**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2021.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2022**. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2022.

ANBIMA – ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS ENTIDADES DOS MERCADOS FINANCEIRO E DE CAPITAIS. **Relatório raio x do investidor brasileiro 2023**. 6. ed. Rio de Janeiro: ANBIMA, 2023.

PERFIL pessoas físicas. **B3**, São Paulo, [2023]. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/perfil-pessoas-fisicas/perfil-pessoa-fisica/). Acesso em: 9 jan. 2023.

BERNASEK, A.; BAJTELSMIT, V. L. Predictors of women's involvement in household financial decision-making. **The Journal of the Association for Financial Counseling and Planning and Education**, Columbus, v. 13, n. 2, p. 1-9, 2002. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/251814863\\_Predictors\\_Of\\_Women's\\_Involvement\\_In\\_Household\\_Financial\\_Decision-Making](https://www.researchgate.net/publication/251814863_Predictors_Of_Women's_Involvement_In_Household_Financial_Decision-Making). Acesso em: 23 abr. 2023.

BERNASEK, A.; BAJTELSMIT, V. L. Why do women invest differently than men?. **Financial Counseling and Planning**, Columbus, v. 7, p. 1-10, 1996. DOI: 10.2139/ssrn.2238.

BRASIL. **Lei n. 3.071, de 1. de janeiro de 1916**. Código civil dos Estados Unidos do Brasil. Rio de Janeiro: Presidência da República, 1916. Disponível em: [https://www.planalto.gov.br/CCivil\\_03/////LEIS/L3071.htm#:~:text=Este%20%C3%B3digo%20regula%20os%20direitos,bens%20e%20%C3%A1s%20suas%20rela%C3%A7%C3%B5es.&text=DAS%20PESSOAS%20NATURAES-,Art.,e%20obriga%C3%A7%C3%B5es%20na%20ordem%20civil](https://www.planalto.gov.br/CCivil_03/////LEIS/L3071.htm#:~:text=Este%20%C3%B3digo%20regula%20os%20direitos,bens%20e%20%C3%A1s%20suas%20rela%C3%A7%C3%B5es.&text=DAS%20PESSOAS%20NATURAES-,Art.,e%20obriga%C3%A7%C3%B5es%20na%20ordem%20civil). Acesso em: 29 abr. 2023.

CARDOZO, T.; MODESTO, N. L. P.; MAGALHÃES, N. P.; FONSECA, R. V. S.; POLICARPO, R. V. S. Análise do perfil de investidores brasileiros. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO, 9., 2019, Ponta Grossa. **Anais** [...]. Ponta Grossa: CONBREPRO, 2019. p. 1-12. Disponível em: [https://aprepro.org.br/conbrepro/2019/anais/arquivos/09292019\\_140900\\_5d90e7fc62875.pdf](https://aprepro.org.br/conbrepro/2019/anais/arquivos/09292019_140900_5d90e7fc62875.pdf). Acesso em: 29 abr. 2023.

CASELLA, G.; BERGER, R. L. **Inferência estatística**. Tradução de Solange Aparecida Visconde. São Paulo: Cengage Learning, 2010.

CHRISTIANSEN, C.; JOENSEN, J. S.; RANGVID, J. **Fiction or fact: systematic gender differences in financial investments?**. Slovenia: EFA, 2009. (Ljubljana Meetings Paper). DOI 10.2139/ssrn.948164.

DIADELMO, J. F. **Mulheres investidoras**: participação das mulheres no mercado financeiro. 2022. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Universidade Federal de Ouro Preto, Mariana, 2022. Disponível em: <http://www.monografias.ufop.br/handle/35400000/3918>. Acesso em: 29 abr. 2023.



DWYER, P. D.; GILKESONB, J. H.; LISTC, J. A. Gender differences in revealed risk taking: evidence from mutual fund investors. **Economics Letters**, Amsterdam, v. 76, p. 151-158, 2002. DOI 10.1016/S0165-1765(02)00045-9.

FAJARDO, J.; BLANCO, S. Interação social e o comportamento da investidora brasileira. **Revista Brasileira de Economia**, Rio de Janeiro, v. 64, n. 3, p. 245-260, 2010. DOI 10.1590/S0034-71402010000300002.

FERREIRA, R. C. O. Eufrásia Teixeira Leite: a primeira mulher investidora do Brasil. **Boletim de Conjuntura**, Boa Vista, v. 8, n. 24, p. 102-113, 2021. DOI 10.5281/zenodo.5765703.

FOGLIATO, F.; RIBEIRO, J. L. D. **Confiabilidade e manutenção industrial**. São Paulo: Elsevier, 2009.

FREITAS, L. dos R. **Comparação das funções de ligação logit e probit em regressão binária considerando diferentes tamanhos amostrais**. 2013. Dissertação (Mestrado em Estatística Aplicada e Biometria) – Universidade Federal de Viçosa, Viçosa, 2013. Disponível em: <http://locus.ufv.br/handle/123456789/4062>. Acesso em: 29 abr. 2023.

FUSILIER, M.; MUELLER, L. C. Client age, gender, education and perceptions of investment broker practices. **Academy of Accounting and Financial Studies Journal**, London, v. 8, n. 2, p. 93-108, 2004. DOI 10.1177/2278682118777032.

HIRA, T.; LOIBL, C. Gender differences in investment behavior. *In*: XIAO, J. J. **Handbook of consumer finance research**. New York: Springer-Verlag, 2008. p. 253-270.

JACOB, M. K. A Inteligência financeira de Eufrásia Teixeira Leite: uma empreendedora à frente de seu tempo no século XIX. **Homo Projector**, Foz do Iguaçu, v. 3, n. 2, p. 145-154, 2020. Disponível em: <https://homoprojector.iipc.org/index.php/homoprojector/article/view/132>. Acesso em: 23 abr. 2023.

KATHIRVEL, N.; MEKALA, A. Women investor's perception towards online trading in Tamil Nadu with special reference to Coimbatore district. **Tecnia Journal of Management Studies**, Delhi, v. 5, n. 1, p. 75-88, Sept. 2010. Disponível em: <https://tiaspg.tecna.in/wp-content/uploads/2022/06/TJMS-Vol-5-No-1-April-September-2010.pdf>. Acesso em: 23 abr. 2023.

KAUR, M.; VOHRA, T. Women and stock market participation: a review of empirical evidences. **Management and Labour Studies**, London, v. 37, n. 4, p. 283-293, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1177/0258042X13484868>.

KE, D. Who wears the pants? gender identity norms and intrahousehold financial decision-making. **The Journal of Finance**, New York, v. 76, n. 3, p. 1389-1425, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1111/jofi.13002>.

LUSARDI, A.; MITCHELL, O. S.; CURTO, V. Financial literacy among the young: evidence and implications for consumer policy. **Journal of Consumer Affairs**, Madison, v. 44, n. 2, p. 358-380, 2010. DOI: <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01173.x>.

MARQUARDT, R. T. **Percepções, vivências e desafios de mulheres no mercado financeiro**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Administração) – Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2021. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10183/237829>. Acesso em: 29 abr. 2023.

MEIR, A.; MUGERMAN, Y.; SADE, O. Financial literacy and retirement planning: evidence from Israel. **Israel Economic Review**, Jerusalem, v. 14, n. 1, p. 75-95, 2016. Disponível em: <https://ssrn.com/abstract=2889925>. Acesso em: 23 abr. 2023.

MELO, H. P. de; FALCI, M. B. K. **Eufrásia Teixeira Leite: o destino de uma herança**. Rio de Janeiro: Associação Brasileira de Pesquisadores em História Econômica, 2003. Disponível em: [https://www.abphe.org.br/arquivos/2003\\_hildete\\_pereira\\_melo\\_eufrasia-teixeira-leite-o-destino-de-uma-heranca.pdf](https://www.abphe.org.br/arquivos/2003_hildete_pereira_melo_eufrasia-teixeira-leite-o-destino-de-uma-heranca.pdf). Acesso em: 25 abr. 2023.

NARVAZ, M. G.; KOLLER, S. H. Famílias e patriarcado: da prescrição normativa à subversão criativa. **Psicologia & Sociedade**, Belo Horizonte, v. 18, p. 49-55, 2006. DOI 10.1590/S0102-71822006000100007.

NATH, L.; HOLDER-WEBB, L.; WOOD, D. Will women lead the way? gender and information preferences in investment decisions. **SSRN Electronic Journal**, Rochester, p. 1-39, Feb. 2009. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1341897>.

OLIVEIRA, M. A. de. **Mulher e capacidade: um levantamento da inserção da mulher no mercado de trabalho a partir do código civil de 1916**. 2017. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Direito) – Universidade Federal Fluminense, Niterói, 2017. Disponível em: <https://app.uff.br/riuff/handle/1/10810>. Acesso em: 29 abr. 2023.

OZMET, E.; HIRA, T. Conceptual analysis of behavioral theories/models: application to financial behavior. **European Journal of Social Sciences**, Mahé, v. 18, n. 3, p. 386-404, 2011. Disponível em: [https://www.researchgate.net/publication/287956030\\_Conceptual\\_analysis\\_of\\_behavioral\\_theoriesmodels\\_Application\\_to\\_financial\\_behavior](https://www.researchgate.net/publication/287956030_Conceptual_analysis_of_behavioral_theoriesmodels_Application_to_financial_behavior). Acesso em: 23 abr. 2023.

PRINCE, M. Women, men, and money styles. **Journal of Economic Psychology**, Amsterdam, v. 14, n. 1, p. 175-182, 1993. DOI: [https://doi.org/10.1016/0167-4870\(93\)90045-M](https://doi.org/10.1016/0167-4870(93)90045-M).

SÁ, R. B. P. C. de. **Mulheres são mais avessas ao risco em investimentos?: uma análise da relevância do gênero na tomada de riscos financeiros no Brasil**. 2020. Dissertação (Mestrado em Economia) – Instituto Brasileiro de Ensino, Desenvolvimento e Pesquisa, Brasília, DF, 2020. Disponível em: <https://repositorio.idp.edu.br/handle/123456789/2774>. Acesso em: 29 abr. 2023.

SANTOS, I. C.; VIEIRA, T. L.; SILVA, J. B. da. Mulheres e investimentos: uma análise do perfil das investidoras sergipanas. *In: CONGRESSO DE GESTÃO, NEGÓCIOS E TECNOLOGIA DA INFORMAÇÃO*, 3., 2020, Aracaju. **Anais [...]**. Aracaju: CONGENTI, 2020. p. 1-13. Disponível em: <https://eventos.set.edu.br/congenti/article/view/13543>. Acesso em: 23 abr. 2023.

SIERMINSKA, E.; PIAZZALUNGA, D.; GRABKA, M. **Transitioning towards more equality?**: wealth gender differences and the changing role of explanatory factors over time. Luxembourg: LISER, 2018. (Working Papers). DOI 10.2139/ssrn.3289078.

SILVA, K. P. C. **A participação feminina no mercado financeiro**: uma pesquisa sobre a visão de mulheres e de homens. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Econômicas) – Faculdade de Economia, Administração, Contábeis e Atuariais, Pontifícia Universidade Católica de São Paulo, São Paulo, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ufpe.br/handle/123456789/51115>. Acesso em: 29 abr. 2023.

STOCK, J. H.; WATSON, M. W. **Econometria**. São Paulo: Pearson Addison Wesley, 2004.

SYDSAETER, Z.; HAMMOND, P.; SEIERSTAD, A.; STORM, A. **Essential mathematics for economic analysis**. 3th. ed. New Jersey: Prentice Hall, 2008.

VAN ROOIJ, M. C. J.; LUSARDI, A.; ALESSIE, R. J. M. Financial literacy and stock market participation. **Journal of Financial Economics**, Lausanne, v. 101, n. 2, p. 449-472, 2011. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>.

WOOLDRIDGE, J. M. **Introdução à econometria**: uma abordagem moderna. 6. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2017.

ZANOTELLI, M. V. A. **Uma análise do perfil conservador do investidor brasileiro pessoa física**. 2021. Dissertação (Mestrado em Economia) – Universidade Federal do Ceará, Fortaleza, 2021. Disponível em: <http://repositorio.ufc.br/handle/riufc/59314>. Acesso em: 29 abr. 2023.

ZHANG, C.; JACOBSEN, B.; LEE, J. B.; MARQUERING, W. Are women more risk averse or men more optimistic?. **SSRN Electronic Journal**, Rochester, p. 1-44, Feb. 2010. DOI: <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1572366>.

**APÊNDICE A - Tabelas****Tabela A.1 - Estatísticas descritivas detalhadas - Brasil, 2018-2022**

	Amostra total										Amostra mulheres									
	2018					2022					2018					2022				
	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.
Investe	2.775	0,0746	0,2628	0	1	4.087	0,0851	0,2791	0	1	1.282	0,0647	0,2462	0	1	2.093	0,0545	0,2270	0	1
Idade	2.775	36,276	11,854	16	59	4.087	35,569	12,114	16	59	1.282	36,571	11,753	16	59	2.093	35,930	12,056	16	59
Escolaridade																				
Sem instrução	2.775	0,0292	0,1684	0	1	4.087	0,0421	0,2008	0	1	1.282	0,0234	0,1512	0	1	2.093	0,0416	0,1996	0	1
Até o ensino médio incompleto ou completo	2.775	0,6713	0,4698	0	1	4.087	0,7108	0,4534	0	1	1.282	0,6381	0,4807	0	1	2.093	0,7162	0,4509	0	1
Superior incompleto ou completo	2.775	0,2468	0,4312	0	1	4.087	0,2038	0,4029	0	1	1.282	0,2722	0,4453	0	1	2.093	0,1959	0,3970	0	1
Pós-graduação	2.775	0,0526	0,2233	0	1	4.087	0,0433	0,2036	0	1	1.282	0,0663	0,2489	0	1	2.093	0,0463	0,2103	0	1
Vive com cônjuge ou companheiro																				
Não	2.775	0,5175	0,4998	0	1	4.087	0,5970	0,4905	0	1	1.282	0,5413	0,4985	0	1	2.093	0,6168	0,4863	0	1
Sim	2.775	0,4825	0,4998	0	1	4.087	0,4030	0,4905	0	1	1.282	0,4586	0,4985	0	1	2.093	0,3832	0,4863	0	1
Condição na força de trabalho																				
Inativo	2.775	0,0328	0,1781	0	1	4.087	0,1617	0,3682	0	1	1.282	0,0312	0,1739	0	1	2.093	0,2174	0,4126	0	1
Ocupado	2.775	0,8627	0,3442	0	1	4.087	0,7666	0,4231	0	1	1.282	0,8338	0,3723	0	1	2.093	0,7071	0,4552	0	1
Desempregado	2.775	0,1045	0,3060	0	1	4.087	0,0717	0,2580	0	1	1.282	0,1349	0,3418	0	1	2.093	0,0755	0,2642	0	1
Renda familiar																				
Até 1 S.M.	2.775	0,069	0,2544	0	1	4.087	0,1669	0,3729	0	1	1.282	0,0897	0,2859	0	1	2.093	0,2236	0,4167	0	1
Mais de 1 a 2 S.M.	2.775	0,2079	0,4059	0	1	4.087	0,2293	0,4204	0	1	1.282	0,2363	0,4250	0	1	2.093	0,2661	0,4420	0	1
Mais de 2 a 3 S.M.	2.775	0,2277	0,4194	0	1	4.087	0,2050	0,4038	0	1	1.282	0,2324	0,4225	0	1	2.093	0,1940	0,3955	0	1

Continua...

**Determinantes da participação feminina no mercado financeiro brasileiro entre 2018 e 2022**

conclusão

	Amostra total										Amostra mulheres									
	2018					2022					2018					2022				
	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.	N	MÉDIA	DES. PADR.	MÍN.	MÁX.
Mais de 3 a 5 S.M.	2.775	0,2479	0,4319	0	1	4.087	0,2197	0,4141	0	1	1.282	0,2410	0,4279	0	1	2.093	0,1954	0,3966	0	1
Mais de 5 a 10 S.M.	2.775	0,1755	0,3804	0	1	4.087	0,1206	0,3257	0	1	1.282	0,1490	0,3562	0	1	2.093	0,0894	0,2853	0	1
Mais de 10 a 20 S.M.	2.775	0,0490	0,2159	0	1	4.087	0,0416	0,1997	0	1	1.282	0,0359	0,1861	0	1	2.093	0,0244	0,1542	0	1
Mais de 20 S.M.	2.775	0,0223	0,1478	0	1	4.087	0,0169	0,1288	0	1	1.282	0,0156	0,1240	0	1	2.093	0,0072	0,0844	0	1
Número de filhos																				
Não tem filhos	2.775	0,3722	0,4835	0	1	4.087	0,3966	0,4892	0	1	1.282	0,3245	0,4684	0	1	2.093	0,3244	0,4683	0	1
1 filho (a)	2.775	0,2281	0,4197	0	1	4.087	0,2092	0,4068	0	1	1.282	0,2340	0,4235	0	1	2.093	0,2265	0,4186	0	1
2 filhos (as)	2.775	0,2342	0,4236	0	1	4.087	0,2178	0,4128	0	1	1.282	0,2597	0,4387	0	1	2.093	0,2346	0,4238	0	1
3 filhos (as) ou mais	2.775	0,1654	0,3716	0	1	4.087	0,1764	0,3812	0	1	1.282	0,1817	0,3858	0	1	2.093	0,2145	0,4106	0	1
Automóvel																				
Não	2.775	0,3358	0,4724	0	1	4.087	0,4585	0,4983	0	1	1.282	0,3744	0,4842	0	1	2.093	0,5150	0,4999	0	1
Sim	2.775	0,6641	0,4724	0	1	4.087	0,5415	0,4983	0	1	1.282	0,6256	0,4842	0	1	2.093	0,4849	0,4999	0	1
Região metropolitana																				
Não	2.775	0,5272	0,4993	0	1	4.087	0,4886	0,4999	0	1	1.282	0,5140	0,4999	0	1	2.093	0,4897	0,5000	0	1
Sim	2.775	0,4728	0,4993	0	1	4.087	0,5114	0,4999	0	1	1.282	0,4859	0,4999	0	1	2.093	0,5103	0,5000	0	1
Região de residência																				
Sudeste	2.775	0,4595	0,4984	0	1	4.087	0,4419	0,4967	0	1	1.282	0,4805	0,4998	0	1	2.093	0,4458	0,4972	0	1
Sul	2.775	0,1614	0,3680	0	1	4.087	0,1439	0,3510	0	1	1.282	0,1583	0,3652	0	1	2.093	0,1419	0,3490	0	1
Nordeste	2.775	0,1686	0,3745	0	1	4.087	0,2483	0,4321	0	1	1.282	0,1591	0,3659	0	1	2.093	0,2513	0,4339	0	1
Centro-Oeste	2.775	0,1222	0,3275	0	1	4.087	0,0832	0,2762	0	1	1.282	0,1232	0,3288	0	1	2.093	0,0836	0,2769	0	1
Norte	2.775	0,0883	0,2838	0	1	4.087	0,0827	0,2754	0	1	1.282	0,0788	0,2695	0	1	2.093	0,0774	0,2673	0	1

**Fonte:** Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2022).

**Tabela A.2 - Modelo *Probit* para os determinantes da participação no mercado financeiro - Brasil, 2018-2022**

	Amostra total		Amostra mulheres	
	Amostra total	Amostra mulheres	Amostra total	Amostra mulheres
Masculino	0,2102*** (0,0363)	0,0214*** (0,0036)		
Idade	0,0003 (0,0018)	0,0000 (0,0002)	0,0069** (0,0028)	0,0005** (0,0002)
Escolaridade (Sem instrução)				
Ensino médio incompleto ou completo	0,1294 (0,1486)	0,0091 (0,0093)	-0,0005 (0,2025)	-0,0000 (0,0125)
Superior incompleto ou completo	0,6700*** (0,1504)	0,0773*** (0,0108)	0,4563** (0,2063)	0,0432*** (0,0142)
Pós-graduação	0,9475*** (0,1585)	0,1366*** (0,0173)	0,7467*** (0,2159)	0,0911*** (0,0207)
Vive com cônjuge/companheiro	0,0184 (0,0399)	0,0019 (0,0041)	0,0530 (0,0605)	0,0043 (0,0049)
Condição na força de trabalho (inativo)				
Ocupado	0,0715 (0,0641)	0,0072 (0,0062)	0,1638* (0,0917)	0,0122** (0,0062)
Desempregado	-0,1573 (0,0975)	-0,0131* (0,0079)	-0,0191 (0,1335)	-0,0012 (0,0083)
Renda familiar (Até 1 S.M.)				
Mais de 1 S.M. a 2 S.M.	0,4377*** (0,1049)	0,0243*** (0,0048)	0,3031** (0,1272)	0,0150*** (0,0057)
Mais de 2 S.M. a 3 S.M.	0,5987*** (0,1040)	0,0396*** (0,0054)	0,5422*** (0,1281)	0,0348*** (0,0072)
Mais de 3 S.M. a 5 S.M.	0,7001*** (0,1026)	0,0514*** (0,0056)	0,5413*** (0,1293)	0,0347*** (0,0074)
Mais de 5 S.M. a 10 S.M.	0,8299*** (0,1049)	0,0695*** (0,0072)	0,6433*** (0,1360)	0,0459*** (0,0095)
Mais de 10 S.M. a 20 S.M.	1,0644*** (0,1162)	0,1114*** (0,0138)	0,8713*** (0,1641)	0,0782*** (0,0197)
Mais de 20 S.M.	1,2709*** (0,1331)	0,1590*** (0,0237)	1,1060*** (0,2099)	0,1232*** (0,0386)
Número de filhos (sem filhos)				
1 filho(a)	-0,2023*** (0,0505)	-0,0225*** (0,0055)	-0,2543*** (0,0778)	-0,0227*** (0,0069)
2 filhos(as)	-0,1719***	-0,0196***	-0,1927**	-0,0181**

Continua...  
conclusão

	Amostra total		Amostra mulheres	
	Amostra total	Amostra mulheres	Amostra total	Amostra mulheres
	(0,0553)	(0,0062)	(0,0827)	(0,0077)
3 filhos(as) ou mais	-0,4042***	-0,0385***	-0,4132***	-0,0324***
	(0,0692)	(0,0060)	(0,1025)	(0,0076)
Possuí automóvel	-0,0382	-0,0039	-0,0913	-0,0073
	(0,0401)	(0,0041)	(0,0623)	(0,0050)
Reside em região metropolitana	0,1130***	0,0116***	0,1067*	0,0085*
	(0,0353)	(0,0036)	(0,0551)	(0,0044)
Região de residência (Sudeste)				
Sul	0,0420	0,0053	0,1427*	0,0153*
	(0,0486)	(0,0062)	(0,0730)	(0,0083)
Nordeste	-0,2900***	-0,0280***	-0,3843***	-0,0262***
	(0,0507)	(0,0045)	(0,0858)	(0,0051)
Centro-Oeste	-0,1615***	-0,0173***	-0,2303**	-0,0179***
	(0,0589)	(0,0058)	(0,0955)	(0,0065)
Norte	-0,4183***	-0,0365***	-0,1879*	-0,0152*
	(0,0774)	(0,0053)	(0,1109)	(0,0079)
Ano (2018)				
2019	0,1301**	0,0128**	0,1837**	0,0165**
	(0,0536)	(0,0053)	(0,0796)	(0,0072)
2021	0,0516	0,0047	-0,0689	-0,0049
	(0,0525)	(0,0048)	(0,0820)	(0,0059)
2022	0,1547***	0,0155***	0,0368	0,0029
	(0,0503)	(0,0049)	(0,0779)	(0,0061)
Intercepto	-2,5168***		-2,4628***	
	(0,2131)		(0,2725)	
<b>Nº de observações</b>	<b>13670</b>		<b>6705</b>	

**Fonte:** Elaboração própria, a partir de dados da ANBIMA (2018, 2019, 2021, 2022).

**Notas:** Desvios-padrão robustos à heterocedasticidade entre parênteses. \*Estatisticamente significativa a 10%. \*\* Estatisticamente significativa a 5%. \*\*\* Estatisticamente significativa a 1%.