

A ANÁLISE TÉCNICA E A ESTRATÉGIA COMO PRÁTICA SOCIAL: UM DIÁLOGO POSSÍVEL?

João Eduardo Ribeiro¹
Marcella Barbosa Miranda Teixeira²
Luana Jéssica Oliveira Carmo³
Cláudia Faria Maciel⁴

RESUMO: O objetivo deste estudo é promover um diálogo entre duas teorias de paradigmas distintos: a estratégia como prática social (interpretativíssimo) e a análise técnica (funcionalismo) na tomada de decisão dos investidores do mercado acionário. Esse alinhamento parte do fato de que ambas são explicadas pela repetição de comportamentos no tempo. Esta pesquisa se caracteriza como um ensaio teórico e justifica-se pela tentativa de unir, respeitando suas peculiaridades, duas teorias para a reflexão sobre um determinado fenômeno. Ao fim da discussão, pode-se concluir que as duas teorias são complementares, no que se trata das decisões do agente ou investidor. Porém, ao contrário do que se esperava, já que pertencem a correntes diferentes, contemplou-se que ambas possuem uma origem comum: a rotina.

Palavras-Chave: Análise Técnica. Estratégica como Prática. Ensaio Teórico.

THE TECHNICAL ANALYSIS AND THE STRATEGY AS SOCIAL PRACTICE: A POSSIBLE DIALOGUE?

ABSTRACT: The aim of this study is to promote a dialogue between two theories of distinct paradigms: strategy as a social practice (interpretative) and technical analysis (functionalism) in the decision-making of investors in the stock market. This alignment is based on the fact that both are explained by the repetition of behaviors in time. This research is characterized as a theoretical essay and is justified by the attempt to unite, respecting its peculiarities, two theories in order to reflect on a certain phenomenon. In conclusion, it is possible to observe that the two theories are complementary, in what concerns the decisions of the agent or investor. However, contrary to the expected, since they belong to different theoretical currents, it was possible to contemplate that both have a common origin: the routine.

Keywords: Technical Analysis. Strategy as Practice. Theoretical Essay.

¹ Doutorando em Administração pela Universidade Federal de Minas Gerais – UFMG. Mestre em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica - CEFET-MG. Bacharel em Ciências Contábeis pela Universidade Federal de Viçosa. Membro do GFin - Finance Research Group at CEFET-MG. E-mail: joaoribeiro.adm@outlook.com.br.

² Mestra em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica - CEFET-MG. Bacharela em Secretariado Executivo Trilíngue pela Universidade Federal de Viçosa – UFV. E-mail: marcellabmt@gmail.com.

³ Mestra em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica - CEFET-MG. Bacharela em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica - CEFET-MG. E-mail: luanajeoli@gmail.com.

⁴ Mestra em Administração pelo Centro Federal de Educação Tecnológica - CEFET-MG. Bacharela em Economia pela Universidade Federal de Juiz de Fora. E-mail: cfariam@gmail.com.

1 INTRODUÇÃO

O fator determinante para as variações positivas e negativas das bolsas de ação é a lei da oferta e da procura. Partindo do pressuposto que a formação dos preços no mercado acionário depende das decisões do agente, esse trabalho vem propor uma discussão que inclui as decisões dos investidores como práticas sociais cotidianas, em especial aqueles que se orientam pela análise técnica.

Percebe-se que alguns autores já esbarraram nessa proposta de discussão da natureza humana como influência para a tomada de decisão do investidor, como Tomaselli e Oltramari (2007) ao explicar a contribuição das representações sociais para a compreensão do mercado acionário.

De acordo com Tomaselli e Oltramari (2007), parece estar havendo uma crescente preocupação com os fatores sociais no mercado, a partir do momento em que a teoria econômica clássica se torna insuficiente para compreender fenômenos dentro da economia, buscando-se respostas em outras áreas, como na sociologia e na psicologia (MILANEZ, 2004).

Destarte, Tomaselli e Oltramari (2007) citam os estudos de Kahneman (2002), Shiller (2000) e Hilton (2003) os quais buscaram evidências de que o comportamento dos outros interferem na tomada de decisão do investidor. Verifica-se então uma proposta ousada de alinhamento entre a análise técnica e a estratégia como prática social, pelo fato de que ambas são explicadas pela repetição de comportamentos no tempo.

Conforme Assaf Neto e Lima (2011), a análise técnica funciona justamente devido aos padrões de comportamento que se repetem no tempo, correspondendo aos receios, expectativas e desejos dos investidores. Enquanto para Santos (2013), para se tornar uma prática, precisa se assemelhar a rotina, a um desempenho repetitivo.

Para Jarzabkowski (2005, p. 34), a estratégia como prática é definida como a “habilidade astuciosa para usar, adaptar e manipular os recursos empregados para engajar-se na formação da atividade da estratégia ao longo do tempo”. O interesse é estudar os relacionamentos entre microfenômenos e as questões macro em seu entorno, buscando compreender o contexto que interliga as práticas, os praticantes e a *praxis* no fazer estratégia. (WILSON; JARZABKOWSKI, 2004).

Desse modo, o objetivo deste estudo é provocar um diálogo entre duas teorias de paradigmas distintos: a estratégia como prática social (interpretativismo) e a análise técnica (funcionalismo) na tomada de decisão dos investidores do mercado acionário. Esta pesquisa se caracteriza como um ensaio teórico e justifica-se pela tentativa de unir, respeitando suas peculiaridades, duas teorias para a reflexão sobre um determinado fenômeno.

Para tanto, apresenta-se a introdução, seguida pelo referencial teórico com o levantamento dos conceitos trazidos pela Análise Técnica e da Estratégica como prática social, posteriormente, é exposta a metodologia adotada e, em seguida, é apresentado o diálogo entre as duas teorias abordadas, com a discussão das intercessões encontradas entre os dois conceitos mencionados. Por fim, têm-se as considerações finais do estudo, com sugestões para estudos futuros.

2 A ANÁLISE TÉCNICA

Para a realização de investimentos, recomenda-se que os investidores das aplicações ao iniciarem no mercado de ações devem ser instruídos por alguma estratégia de investimento, como a Análise Técnica, para a tomada de decisão com o objetivo de minimizar o risco e maximizar o retorno.

Investidores são todos os indivíduos ou instituições que aplicam recursos com a finalidade de auferirem ganhos a médio e longo prazo. Eles sempre deverão analisar a forma mais adequada de realizar aplicações em ações de acordo com o seu perfil e predisposições psicológicas (ASSAF NETO; LIMA, 2011).

A análise técnica consiste na busca da previsão da variação dos preços do mercado de capitais, por meio do estudo de gráficos. Conforme Assaf Neto e Lima (2011), a análise técnica dedica-se a estudar os movimentos verificados nos preços e volumes de ativos financeiros negociados no mercado. Lameira (2005) corrobora com Assaf Neto e Lima (2011) e Saffi (2003) ao definir que a análise técnica se dá pela previsão do futuro, analisando o passado.

A análise técnica é utilizada por vários autores, como Fama e Blume (1966) e Sweeney (1988), em busca de evidências sobre sua performance superior na geração de retornos superiores à estratégia de referência “comprar e esperar” (SAFFI, 2003).

O pioneiro da Análise Técnica foi Charles Dow em 1896. Em seus estudos, o autor verificou que o movimento das ações segue uma certa tendência, que dura por um período de tempo. De acordo com Assaf Neto e Lima (2011) a análise técnica estuda as variações nos preços e volumes de ativos financeiros que são negociados no mercado, com o objetivo de determinar previsões sobre os preços de mercado e utilizando de gráficos para retratar o desempenho do mercado.

Segundo Pinheiro (2005),

Podemos conceituar a análise técnica como um estudo dos movimentos passados dos preços e dos volumes de negociação de ativos financeiros, com o objetivo de fazer previsões sobre comportamento futuro dos preços. (PINHEIRO, 2005, p. 278).

Nesse mesmo sentido Noronha (2003) afirma que a análise técnica tem o propósito de assegurar condições para o planejamento futuro dos preços, por meio da análise de padrões repetidos, através de estudos de gráficos multiformes, incorporado formulações matemático-financeiras. Essa ferramenta é utilizada, conforme abordado por Matura (2006), principalmente por investidores de pessoa física, já que consiste na análise de padrões gráficos, verificando as tendências futuras.

A análise técnica possui como base conceitual três princípios: o preço desconta tudo – tudo o que pode influenciar, toda informação, o preço das ações já está descontado no mercado, isso quer dizer que a cotação da ação representa um valor justo de mercado; o preço tem tendência – o mercado se reflete de acordo com os movimentos de preços pelos seus momentos de baixa e alta e que esses períodos podem prevalecer, ou seja, podem indicar uma tendência, sendo essa pessimista ou otimista; e a história se repete – os padrões de comportamento se repetem no tempo (ASSAF NETO; LIMA, 2011).

Além disso, há diferentes técnicas matemáticas aplicadas na obtenção de indicadores na análise técnica, que podem ser classificados em três principais grupos. O primeiro são os indicadores de tendência que apresentam a tendência de direção dos preços e das ações, incluindo médias de móveis de diferentes períodos, sistemas direcionais, regressões lineares e não lineares, interpoladores, entre outros.

O segundo grupo são os osciladores, que são indicadores que auxiliam na identificação dos pontos de inflexão e de reversão de tendência, incluindo o índice de força e outros. Por último, o terceiro grupo são os mistos, correspondentes a outros tipos de indicadores, não abordados nos grupos anteriores, e que avaliam o estado

atual do mercado, incluindo o consenso de alta, o compromisso dos operadores, e o *Bollinger Bands* (bandas de Bollinger).

Pode-se perceber que a análise técnica consiste em uma ferramenta que apresenta padrões gráficos que auxiliam a tomada de decisão dos investidores. Contudo, por si só ela não é suficiente para abranger todas as variáveis envolvidas na tomada de decisão de um investidor. Acredita-se que existam outros aspectos, relacionados a outros padrões, as práticas sociais, a influência do grupo, a cultura, as crenças, os fatores psicológicos e cognitivos que afetam o perfil do investidor. Tentando corroborar com essa ideia, o próximo tópico aborda o conceito de estratégica como prática social.

3 A ESTRATÉGIA COMO PRÁTICA SOCIAL

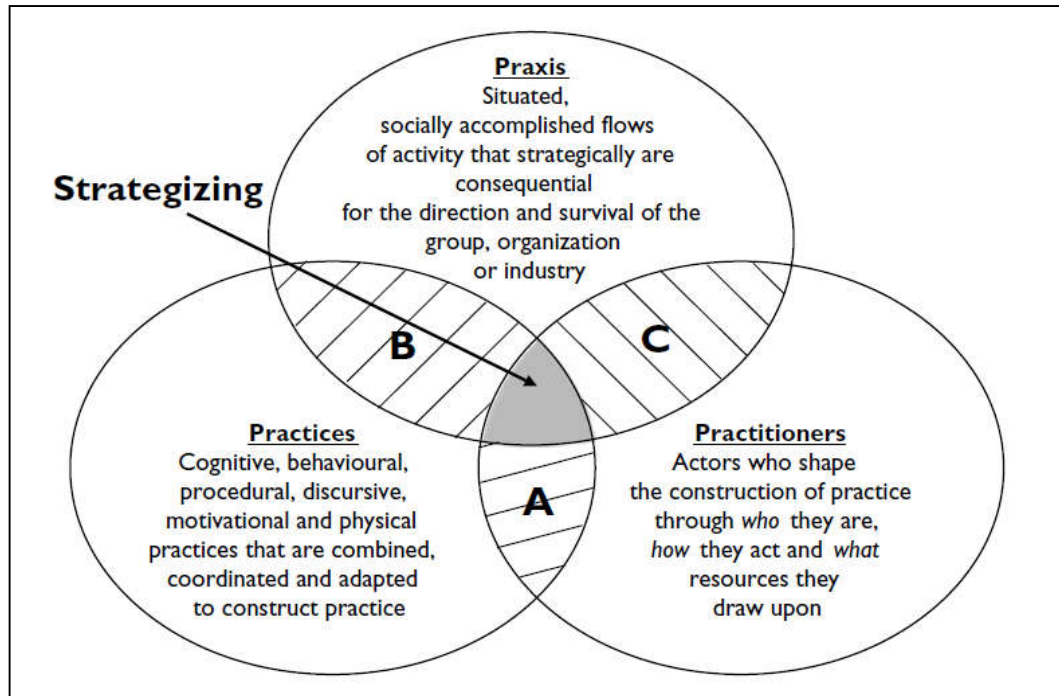
Conforme Santos (2013), a Estratégia como Prática Social faz parte de um movimento mais amplo voltado à prática que tem ganhado cada vez mais espaço na ciência social contemporânea, iniciada por autores como Pierre Bourdieu, Michel de Certeau, Michel Foucault e Anthony Giddens (BERGUER; LUCKMANN, 2004).

Sua trajetória teve início na década de 90, com base nas teorias sociológicas da prática principalmente oriundas da Europa, tendo como autores principais Whittington, Jarzabkowski e Clegg. Para Wilson e Jarzabkowski (2004) a estratégia é um terreno que está sendo contestado. O pensar e o agir estratégicos não se interagem de forma linear, sendo a estratégia melhor compreendida como uma oscilação entre ambos.

Para Santos (2013) a Estratégia como Prática se baseia na visão de não dissociação entre atores e sociedade, e nos três elementos centrais da prática: pessoa, atividade e sociedade.

Mas o que significa prática? Para Jarzabkowski (2005) a prática é a estratégia como um fluxo de atividade na organização que incorpora o conteúdo e o processo, a intenção e a emergência, o pensar e o agir, a formulação e a implementação como um processo dinâmico de construção, superando a visão de etapas. Essas estratégias emergentes, as práticas, dão abertura a uma reflexão do relacionamento entre o indivíduo, a organização e a estratégia, enfatizando as práticas sociais cotidianas.

Figura 01 - Quadro conceitual para análise da SAP



Fonte: Jarzabkowski et. al. (2007)

A Figura 01 mostra o que Wilson e Jarzabkowski (2004) abordam sobre a união entre o indivíduo, a organização e a estratégia em si, o que deve levar em consideração aspectos como o contexto social no qual o indivíduo está inserido, aspectos cognitivos, comportamentais, motivacionais, psicológicos, de relacionamento e sobrevivência do grupo. Como defende Jarzabkowski (2005), as práticas sociais devem ser contextualizadas para que se evidencie o que levou os sujeitos a articulá-las, bem como as suas implicações.

O estudo da estratégia como prática social traz para o centro o ator que decide, que estrategiza, buscando compreender o como e o porquê o faz, assumindo a estratégia como consequência de um conjunto de atividades em constante estado de transformação (TURETA; LIMA, 2011).

Santos (2013) juntamente com Berguer e Luckmann (2004) relatam que a construção da estratégia se dá entre agente e ambiente, baseando-se na percepção da realidade construída socialmente e nivelada no discurso. É uma construção social em movimento, baseada na pluralidade de macrocontextos que coexistem, fazendo

com que seja necessária a adaptação contínua do agente aos cenários dinâmicos. No próximo tópico será abordado o diálogo entre as teorias apresentadas neste estudo: análise técnica e estratégia como prática social.

4 METODOLOGIA

Este ensaio trata-se de uma Revisão de Literatura com ênfase em duas teorias de paradigmas distintos: a estratégia como prática social (interpretativismo) e a análise técnica (funcionalismo). O objetivo é buscar um diálogo entre estas teorias, respeitando suas peculiaridades, de forma a auxiliar na tomada de decisão dos investidores do mercado acionário.

O material examinado constituiu-se de periódicos e livros, tanto na forma impressa quanto eletrônica, que foi submetido ao Método de Leitura Científica. De acordo com Cervo e Bervian (2002), o Método de Leitura Científica obedece a passos sistematizados cronologicamente da seguinte maneira: (i) Visão sincrética, que tem por finalidade a leitura de reconhecimento, a fim de localizar as fontes sobre o tema; (ii) Visão analítica, que abrange a leitura crítico-reflexiva dos textos selecionados e; (iii) Visão sintética, que compreende a última etapa, concretizada por meio da leitura interpretativa.

A abordagem por meio do Método de Leitura Científica viabilizou a construção do presente ensaio teórico que, de acordo com Severino (2000), compõe-se de uma exposição lógico-reflexiva com realce na argumentação e interpretação pessoal dos autores.

5 O DIÁLOGO ENTRE AS TEORIAS

Santos (2013) afirma que para se tornar uma prática, a atividade precisa se assemelhar à rotina e a um desempenho repetitivo. Nesse sentido, os investidores do mercado acionário estão em um contexto que é pautado pelas rotinas, já que tudo se resume a comprar e vender ações.

Considera-se então que a compra e venda de ações representa uma prática social, por ocorrer em um contexto onde o grupo, o indivíduo e o objeto, estão em constante interação. Entretanto, para que essas decisões sejam tomadas é

necessário considerar vários aspectos que vão além da análise dos gráficos oferecida pela análise técnica.

Castro Júnior e Famá (2002) afirmam que existe uma natureza humana que sujeita o homem a influências dos vieses cognitivos que afetam a tomada de decisão e afastam-no da racionalidade. Assim, para esse trabalho, o homem não possui a racionalidade limitada como afirma Simon (1979). Ressalta-se que o próprio autor afirma que as decisões dos indivíduos são condicionadas pelo ambiente no qual o mesmo está inserido, o sistema de informação, a situação, o ambiente e a cultura são elementos que o influenciam (SIMON, 1979).

Dessa forma, os indivíduos que tomam as decisões sobre compra e venda de ações, sofrem a influência de aspectos cognitivos, sociais e psicológicos até mesmo para interpretar os gráficos fornecidos pela Análise Técnica, baseando-se em práticas cotidianas para tomar suas decisões.

Kahneman (2002) e Tomaselli e Oltramari (2007) afirmam que o agente é dotado de dois sistemas: a razão e a intuição. Eles afirmam que o uso da intuição prevalece nas decisões, sendo que essa surge em sua mente, ao contrário da razão que necessita de uma busca, um esforço do indivíduo. Com isso, foi observado que o comportamento do homem é guiado pela sua percepção em determinado contexto, e não pela sua habilidade de calcular dados.

Os mesmos autores afirmam que as diferenças entre os indivíduos se devem ao fato de que o que é natural e intuitivo para um não é para todos e nem em todas as situações, em outros contextos. O autor cita diferenças culturais como favorecedoras de diferentes intuições em determinados contextos (KAHNEMAN, 2002; TOMASELLI; OLTRAMARI, 2007).

Isso explica o que Assaf Neto e Lima (2011) ressaltam em seu livro, no capítulo em que falam sobre a análise técnica, que mesmo com as ferramentas estatísticas e matemáticas, os analistas podem divergir em relação as opiniões sobre o comportamento dos preços ao interpretar os gráficos. Acredita-se que essas divergências se dão pela experiência e prática de cada analista, que não pode ser medida ou comparada com outros agentes que estão em outros contextos e que possuem outras experiências.

Simon (1979) afirma que para tomar decisões o individuo conta com sua carga de experiências, observação, memória e com a memória artificial, representada pelos

documentos e registros. Além desses elementos, o indivíduo conta com a sua memória e com a memória artificial das organizações, que são os registros e os documentos. Para o autor, no comportamento real, a decisão é desencadeada por estímulos e a resposta a esses estímulos se deve, em grande parte, ao hábito.

Portando, ao se falar em hábito, de acordo com Assaf Neto e Lima (2011), uma das bases conceituais da Análise Técnica é que a história se repete, ou seja, existe uma repetição do comportamento passado dos preços, com iguais períodos de alta ou baixa, fazendo com que os investidores tomem decisões com base no comportamento do passado.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Com objetivo de encontrar intercessões, ou pontos em comum entre duas teorias distintas, analisando a tomada de decisão dos investidores no mercado de capitais, foi percebido com o desvelar do trabalho que a análise técnica e a estratégia como prática são complementares, no que se trata das decisões do agente ou investidor.

Porém, ao contrário do que se esperava, já que pertencem a correntes diferentes, contemplou-se que ambos possuem uma origem comum: a rotina. Tanto os gráficos da análise técnica quanto a prática social se fundamenta em uma rotina de comportamentos passados, para então projetar um comportamento no futuro, e que mesmo a mais clássica das teorias não é suficiente para assegurar um resultado futuro, quando se tem envolvido um contexto social formado por agentes dotados de experiências e cognições divergentes.

As decisões são tomadas com base em um resultado esperado, já que existe em qualquer contexto social uma imprevisibilidade, uma falta de controle de todas as variáveis e, no caso do mercado de ações, uma assimetria de informações que também deve ser considerada. Nesse sentido acredita-se que a estratégia como prática é uma forma de compreender ou refletir sobre o processo decisório dos investidores no mercado de ações que mesmo com o auxílio da análise técnica não estão isentos de questões comportamentais e subjetivas. Para trabalhos futuros, sugere-se que se aborde sobre como a assimetria de informações influencia na estratégia como prática social.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, A; LIMA, F. G. **Investimentos em ações**: guia teórico e prático para investidores. 2 ed. São Paulo: Atlas, 2011.

BERGER, P.; LUCKMANN, T. **A Construção Social da Realidade** – 24ª ed. Petrópolis: Vozes, 2004.

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

CERVO, A. I.; BERVIAN, P. A. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Prentice Hall, 2002.

FAMA, E.; BLUME, M. Filter rules and stock market trading profits. **Journal of Business**, v. 39, p.226- 241, 1966.

HILTON, D. J. **Psychology and the Financial Markets**: Applications to Understanding and Remediating Irrational Decision-Making. 1v, cap. 14. p 271-297. In: BROCCAS, I.; TOMASELLI, T. R.; OLTRAMARI, L. C.; CARRILLO, J. D. The Psychology of Economic Decisions. Rationality and Well-Being. Oxford: Oxford University Press, 2003.

JARZABKOWSKI, P. **Strategy as practice**: an activity-based approach. London: Sage, 2005.

JARZABKOWSKI, P.; BALOGUN, J.; SEIDL, D. **Strategizing**: the challenges of a practice perspective. *Human Relations*, London, UK, v.60, n.5, p.5-27, 2007.

KAHNEMAN, D. **Maps of Bounded Rationality**: Psychology for Behavioral Economics. Stockholm, 2002. The Nobel Foundation. Disponível em < <http://nobelprize.org/economics/laureates/2002/kahnemann-lecture.pdf> > Acesso em 27 mai. 2017.

LAMEIRA, V. **Negócios em bolsas de valores**: estratégias para investimentos: São Paulo: Alaúde, 2005.

MATSURA, E. **Comprar ou vender?** Como investir na bolsa utilizando análise gráfica. São Paulo: Saraiva, 2006.

MILANEZ, Daniel Yabe. **Finanças Comportamentais no Brasil**. Dissertação. São Paulo, USP, 2003. Disponível em: <<http://www.teses.usp.br/teses/disponiveis/12/12140/tde-09022004-130012/> Acesso em: 27 mai 2017.

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

PINHEIRO, J. L. **Mercado de Capitais: fundamentos e técnica**. 4 ed. São Paulo: Atlas, 2007.

SAFFI, P. A. C. Análise técnica: sorte ou realidade?. **Revista Brasileira de Economia**, v. 57, n. 4, p. 953-974, 2003.

SANTOS, M. S. **Instituições e Estratégia como prática: uma análise das estratégias de aquisição de matéria prima dos produtores de biodiesel da Região Sul do Brasil**. Tese. (Escola de Administração) Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 263 p., 2013.

SEVERINO, A J. **Metodologia do trabalho científico**. 21. ed. São Paulo: Cortez, 2000

SHILLER, Robert J. **Exuberância Irracional**. São Paulo: Makron Books, 2000.

SIMON, H. A. **Comportamento administrativo: Estudo dos processos decisórios nas organizações administrativas**. 3. ed. Rio de Janeiro: Ed. da FGV, 278 p., 1979.

SWEENEY, R. Some new filter rule tests: Methods and results. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**, v. 23, p. 285–300, 1988.

TOMASELLI, T. R.; OLTRAMARI, L. C. Possíveis contribuições da teoria das representações sociais as finanças comportamentais. **Revista Eletrônica de Administração**, v. 13, n. 2, p. 269-289, 2007.

TURETA, C.; LIMA, J. B. de. Estratégia como prática social: O estrategizar em uma rede interorganizacional. **Revista de Administração Mackenzie**, v. 12, n. 6, p. 76, 2011.

WILSON, D. C.; JARZABKOWSKI, P. Pensando e agindo estrategicamente: novos desafios para a análise estratégica. **Revista de Administração de Empresas - RAE**, v. 44, n. 4, 2004.