



**A influência da literacia financeira e de
enviesamento comportamentais no comportamento da poupança**

Sabrina de Freitas Rodrigues

UMinho | 2022



Universidade do Minho

Escola de Economia e Gestão

Sabrina de Freitas Rodrigues

**A influência da literacia financeira e de
enviesamentos comportamentais no
comportamento da poupança**

Janeiro de 2022



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

Sabrina de Freitas Rodrigues

**A influência da literacia financeira e de
enviesamentos comportamentais no
comportamento da poupança**

Dissertação de Mestrado

Mestrado em Gestão e Negócios

Trabalho realizado sob a orientação da

Professora Doutora Cristiana Cerqueira Leal

Janeiro de 2022



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

DIREITOS DE AUTOR E CONDIÇÕES DE UTILIZAÇÃO DO TRABALHO POR TERCEIROS

Este é um trabalho académico que pode ser utilizado por terceiros desde que respeitadas as regras e boas práticas internacionalmente aceites, no que concerne aos direitos de autor e direitos conexos.

Assim, o presente trabalho pode ser utilizado nos termos previstos na licença abaixo indicada.

Caso o utilizador necessite de permissão para poder fazer um uso do trabalho em condições não previstas no licenciamento indicado, deverá contactar o autor, através do RepositóriUM da Universidade do Minho.

Licença concedida aos utilizadores deste trabalho



Atribuição-Não Comercial-Sem Derivações
CC BY-NC-ND

<https://creativecommons.org/licenses/by-nc-nd/4.0/>



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

AGRADECIMENTOS

Aos meus pais. Por todo o apoio, por todos os sacrifícios e por me motivarem sempre a procurar mais e melhor. Devo-lhes tudo.

Aos meus avós por me ensinarem valores tão importantes como a bondade, a generosidade, o altruísmo, a resiliência e a simplicidade.

Ao Luís por me fazer acreditar sempre que seria capaz.

À Cristiana por todo o apoio e companheirismo nesta jornada.

À professora e orientadora Cristina Cerqueira Leal pelo acompanhamento, disponibilidade e partilha de conhecimento fundamental para a elaboração desta dissertação.



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

DECLARAÇÃO DE INTEGRIDADE

Declaro ter atuado com integridade na elaboração do presente trabalho académico e confirmo que não recorri à prática de plágio nem a qualquer forma de utilização indevida ou falsificação de informações ou resultados em nenhuma das etapas conducente à sua elaboração.

Mais declaro que conheço e que respeitei o Código de Conduta Ética da Universidade do Minho.



A influência da literacia financeira e de enviesamentos comportamentais no comportamento da poupança

Resumo: A presente dissertação consiste no estudo sobre a influência da literacia financeira e de enviesamentos comportamentais, concretamente, o autocontrolo e o excesso de confiança, no comportamento da poupança. A literatura sugere que a literacia financeira afeta positivamente o comportamento financeiro, e que o excesso de confiança e a falta de autocontrolo podem ser fatores que diminuem a performance financeira dos agentes (acumulam menos riqueza, não planeiam a reforma, adquirem créditos com custos mais elevados, subdiversificam as suas carteiras, entre outros comportamentos tidos como de risco para potenciar o seu bem-estar financeiro).

Para testar se as variáveis em causa permitem explicar o comportamento da poupança foi levado a cabo um estudo empírico através do desenvolvimento e aplicação de um questionário subdividido por secções conforme as áreas em estudo. O questionário foi respondido por 330 inquiridos e a informação daí extraída foi tratada e analisada em Excel e no software JASP produzindo regressões OLS e Logit.

Os resultados revelaram que a literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas permitem explicar o comportamento da poupança (as variáveis que se revelaram mais significativas foram o índice de literacia financeira, o índice de autocontrolo e o nível de rendimento e que todas variam positivamente com o comportamento da poupança). Verificou-se ainda que os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas têm um impacto bastante elevado no que toca à explicação do nível de literacia financeira sendo que esta varia positivamente com o autocontrolo, género, nível de escolaridade e rendimento mensal e negativamente com o excesso de confiança. Ainda foi possível validar que as variáveis sociodemográficas desempenham um papel na explicação do autocontrolo e do excesso de confiança, ainda que pouco preponderante. Por fim vimos que a probabilidade de realizar poupança é superior em pessoas do género feminino, com mais autocontrolo e mais rendimentos, que a probabilidade de realizar planos de poupança reforma é superior em pessoas com maior literacia, mais autocontrolo, em idade mais avançada e com maior rendimento e que a probabilidade de ter um fundo de emergência é superior em pessoas com mais autocontrolo, mais literacia financeira, maior escolaridade e rendimento.

Palavras-chave: Autocontrolo; Comportamento da Poupança; Enviesamentos Comportamentais; Excesso de Confiança; Literacia Financeira.



The influence of financial literacy and behavioral biases on savings behavior

Abstract: This dissertation consists on the study of the influence between financial literacy and behavioral biases, specifically, self-control and overconfidence, on savings behavior. The literature suggests that financial literacy positively affects financial behavior, and that overconfidence and lack of self-control can be factors that reduce the financial performance of agents (accumulate less wealth, do not plan for retirement, acquire credit with higher costs, subdiversify their portfolios, among other behaviors considered to be risky to enhance their financial well-being).

To test whether the variables in question explain the behavior of savings, an empirical study was carried out through the development and application of a questionnaire subdivided into sections according to the areas under study. The questionnaire was answered by 330 respondents and the information extracted from it was treated and analyzed in Excel and JASP software, producing OLS and Logit regressions.

The results revealed that financial literacy, behavioral biases and sociodemographic variables explain the behavior of saving (the variables that proved to be more significant were the financial literacy index, the self-control index and the income level, all of which vary positively with the behavior of savings). It was also found that behavioral biases and sociodemographic variables have a very high impact when it comes to explaining the level of financial literacy, which varies positively with self-control, gender, education level and monthly income and negatively with overconfidence. It was also possible to validate that sociodemographic variables play a role in explaining self-control and overconfidence, albeit not so prevalent. Finally, we saw that the probability of making savings is higher in females, with more self-control and more income, that the probability of carrying out retirement savings plans is higher in people with greater literacy, more self-control, older age and higher income and that the probability of having an emergency fund is higher in people with more self-control, more financial literacy, higher education and income.

Key Words: Behavioral Biases; Savings Behavior; Financial Literacy; Overconfidence; Self-Control;



ÍNDICE

INDICE DE TABELAS	viii
1. INTRODUÇÃO	9
2. REVISÃO DA LITERATURA	11
2.1 Literacia financeira	11
2.1.2 Definição de literacia financeira e conceitos relacionados	11
2.1.2 Literacia financeira no mundo	14
2.1.3 Literacia financeira em Portugal	17
2.1.4 Limitações da literacia financeira	18
2.1.5 As variáveis sociodemográficas na literacia financeira.....	20
2.2 Finanças comportamentais e enviesamentos	22
2.2.2 Alguns enviesamentos comportamentais.....	23
2.2.3 Autocontrolo (<i>Self-Control</i>)	24
2.2.4 Excesso de confiança (<i>Overconfidence</i>).....	26
2.2.5 As variáveis sociodemográficas nos enviesamentos comportamentais.....	27
2.3 Comportamento da Poupança	27
2.3.2 Literacia financeira e o seu impacto no comportamento da poupança	28
2.3.3 Os enviesamentos comportamentais e o seu impacto no comportamento da poupança	32
2.3.4 As variáveis sociodemográficas no comportamento da poupança.....	33
3. METODOLOGIA.....	34
3.1 Hipóteses.....	34
3.2 Questionário e instrumentos de análise	36
3.3 Amostra	38
4. DADOS	39



4.1	Análise descritiva	39
4.1.1	Caracterização da amostra - dados demográficos	39
4.1.2	Análise da variável Literacia Financeira	44
4.1.3	Análise da variável Autocontrolo	49
4.1.4	Análise da variável excesso de confiança.....	56
4.1.5	Análise da variável Comportamento da Poupança	60
4.2	Técnicas de análise de dados	63
4.2.1	Alpha de Cronbach	63
4.2.2	Coefficiente de Correlação de Pearson	65
4.2.3	Regressão Linear Múltipla.....	68
4.2.4	Regressão Logística	69
5	RESULTADOS	71
5.1	Regressão Linear Múltipla - Índice de Literacia Financeiro	71
5.2	Regressão Linear Múltipla - Índice de Autocontrolo.....	73
5.3	Regressão Logística - Índice de Excesso de Confiança.....	75
5.4	Regressão Linear Múltipla - Índice do Comportamento da Poupança	76
5.5	Regressão Logística - Poupança.....	78
5.6	Regressão Logística - Poupança para reforma.....	81
5.7	Regressão Logística - Fundo de Emergência.....	83
6	REFLEXÕES FINAIS.....	85
7	LIMITAÇÕES E SUGESTÃO DE INVESTIGAÇÃO FUTURA	88
	REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS.....	89
	ANEXOS.....	98
I.	Questionário	98



INDICE DE TABELAS

Tabela 1. Frequências para os dados sociodemográficos.....	39
Tabela 2. Frequências para as questões de Literacia Financeira	44
Tabela 3. Frequências para o Índice de Literacia Financeira	47
Tabela 4. Estatísticas Descritivas para Índice de Literacia Financeira	48
Tabela 5. Frequências para as questões de Autocontrolo	49
Tabela 6. Frequências para a questão "Com que frequência controla os movimentos/saldo da sua conta principal"	54
Tabela 7. Estatísticas descritivas para Índice de Autocontrolo	55
Tabela 8. Frequências para as questões de Excesso de Confiança	56
Tabela 9. Frequências para excesso de confiança _ Realidade vs. Perceção	58
Tabela 10. Frequências para Índice de Excesso de Confiança	59
Tabela 11. Estatísticas descritivas para Índice de Excesso de Confiança	59
Tabela 12. Frequências para as questões do comportamento da poupança.....	60
Tabela 13. Frequências para Índice de Comportamento da Poupança	62
Tabela 14. Estatísticas Descritivas para Índice de Comportamento da Poupança	62
Tabela 15. Valores de Alpha de Cronbach.....	63
Tabela 16. Teste de Consistência Interna - Alpha de Cronbach.....	64
Tabela 17. Teste de Consistência Interna - Alpha de Cronbach para construto do Autocontrolo	64
Tabela 18. Coeficientes de Correlação de Pearson	65
Tabela 19. Coeficientes da Regressão Índice de Literacia Financeira	71
Tabela 20. Coeficientes da Regressão Índice de Autocontrolo	73
Tabela 21. Coeficientes da Regressão Índice de Excesso de Confiança	75
Tabela 22. Coeficientes da Regressão Índice do Comportamento da Poupança	76
Tabela 23. Coeficientes da Regressão da Poupança	78
Tabela 24. Coeficientes da Regressão Poupança para a Reforma	81
Tabela 25. Coeficientes da Regressão Fundo de Emergência.....	83



1. INTRODUÇÃO

As finanças comportamentais como área de estudo surgem da fragilidade de alguns conceitos basilares apresentados pela teoria financeira convencional e é justificada por fatores e traços psicológicos dos agentes (como o excesso de confiança, a aversão à perda, a ansiedade, a sobrevalorização do presente, conservadorismo, entre outros) Daniel Kahneman e Amos Tversky (1977). O estudo cada vez mais aprofundado do comportamento financeiro revelou a existência de enviesamentos comportamentais derivados de fatores cognitivos que se apresentam preponderantes na adequação do comportamento dos investidores. Adicionalmente, a literatura sugere que a literacia financeira é um dos principais instrumentos para mitigar determinadas lacunas no comportamento do investidor (por exemplo, demonstra-se, em vários estudos, que as pessoas com mais literacia tendem a adotar hábitos de poupança, a planear a reforma, a ter carteiras mais diversificadas e, portanto, com menos risco, etc.). Daqui se depreende que a literacia financeira ao promover comportamentos financeiros positivos promove também, e em última análise, um maior bem-estar económico-financeiro ao longo da vida (Lusardi, 2011) (van Rooij et al., 2011) (Lusardi & Mitchell, 2011a).

Neste contexto, este trabalho de pesquisa pretende dar resposta à seguinte questão:

“Será que o comportamento da poupança (realização poupança, planeamento da reforma, realização de fundo de emergência) é influenciado por variáveis como a literacia financeira e os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança)?”

No âmbito desta dissertação, ao nível dos enviesamentos comportamentais optou-se por dar especial enfoque ao autocontrolo e ao excesso de confiança por serem características facilmente identificáveis transversalmente em toda população em estudo, enquanto outros enviesamentos identificados na literatura como o *Disposition Effect*, *Anchoring*, *Availability* são especificamente identificáveis na população que participa/conhece o mercado mobiliário. Uma vez que se pretende estudar o comportamento da poupança da população em geral essa abordagem seria impraticável dado que limitaria o estudo ao nível da abrangência (apenas poderia ser aplicado à população que investe no mercado mobiliário e não à generalidade da população, conforme desejado). Ao nível do comportamento da poupança pretende-se avaliar essencialmente fatores como hábitos de poupança, planeamento para a reforma e realização de fundos de emergência.

Assim, o objetivo deste trabalho é estudar de que forma a literacia financeira, o autocontrolo e o excesso de confiança (enviesamentos comportamentais) influenciam os hábitos de poupança, o planeamento



para a reforma e a realização de fundos de emergência (comportamento da poupança) por parte dos agentes. Numa linha paralela a este estudo, será também possível e interessante estudar se os enviesamentos comportamentais afetam a literacia financeira. Para além destas duas linhas, procurar-se-á igualmente analisar a influencia das variáveis sociodemográficas (género, idade, nível de escolaridade, rendimento mensal líquido) tantas vezes apontadas na literatura como sendo variáveis que influenciam as dimensões a serem estudadas.

Por fim espera-se ainda que este trabalho possa incitar mais trabalhos de pesquisa nesta vertente de investigação com o objetivo de alcançar uma base de dados alargada e informação empírica que permita compreender melhor as finanças comportamentais e particularmente o comportamento do financeiro dos agentes.



2. REVISÃO DA LITERATURA

2.1 Literacia financeira

Nesta secção procurar-se-á expor alguns conceitos e implicações relacionados com a literacia financeira, discutidos na literatura existente até à data. Começando por melhor explicar este conceito, ir-se-á em seguida aferir o estado da literacia financeira a nível mundial, dando particular ênfase ao caso português. Enunciar-se-á os principais entraves e limitações da literacia financeira que rege o ceticismo de alguns face aos benefícios apontados pela maioria. Por fim, relacionar-se-á a literacia financeira com as principais variáveis sociodemográficas.

2.1.2 Definição de literacia financeira e conceitos relacionados

A Literacia Financeira reconhece inúmeras definições na vasta literatura existente sobre o tema. Ao longo dos anos o conceito tem vindo a ser aprimorado e sublimado de forma a comportar uma realidade cada vez mais complexa e exigente. Apesar das várias tentativas de escrutinar este conceito não existe ainda uma definição única e partilhada pela generalidade dos autores, instituições e organizações. Existe sim, várias definições que foram avançadas por diferentes entidades que se assumem como apropriadas para explicar em que consiste este conceito. Apesar desta pluralidade, no âmbito geral, podemos considerar que todas essas as definições compreendem/findam em cinco categorias basilares: conhecimento de conceitos financeiros, capacidade de comunicar sobre conceitos financeiros, aptidão para gerir finanças pessoais, capacidade para tomar de decisões financeiras adequadas e confiança no planeamento para futuras necessidades (Remund, 2010). As definições em seguida apresentadas são representativas das principais definições encontradas na literatura e que são vulgarmente aceites e citadas por grande parte das obras existentes na área.

A Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE) define Literacia Financeira, através dos estudos desenvolvidos pelo Programa Internacional de Avaliação de Alunos (PISA - *Programme for International Student Assessment*), como o conhecimento e a compreensão dos conceitos e riscos financeiros, e a habilidade, motivação e confiança para aplicar tal conhecimento e compreensão para fins de uma tomada de decisão eficaz numa variedade de contextos financeiros, de forma a melhorar



o bem-estar financeiro dos indivíduos e da sociedade, e para permitir a participação na vida económica (OECD, 2013)¹.

Por sua vez, no relatório do Programa Federal de Educação Financeira e Económica (FFELEP - *Federal Financial and Economic Literacy Education Programs*), define-se literacia financeira como a capacidade de usar conhecimentos e a aptidão para gerir recursos financeiros de forma eficaz para uma vida inteira de bem-estar financeiro². Refere-se ainda que a alfabetização financeira está intimamente ligada à capacidade financeira baseada no conhecimento, habilidades e acesso para gerir os recursos financeiros de forma eficaz (Hung et al., 2009). Daqui se depreende que à literacia não basta o conhecimento, na medida em que, a literacia financeira implica também tomar decisões com o conhecimento que se possui (Couto, 2013).

Posto isto, as atuais definições são conceitos latos que englobam não tão simplesmente o conhecimento financeiro, mas também, e talvez mais importante, a capacidade de aplicar esse conhecimento de forma que este se reflita num comportamento mais adequado através da tomada de decisões prudentes e sensatas. Assim torna-se fundamental a distinção entre compreensão (conhecimento de conceitos, símbolos etc.) e uso (capacidade de ler e interpretar, escrever, analisar e realizar operações relacionadas com produtos financeiros) (Huston, 2010).

Na perspetiva de Lusardi, (2011) a capacidade financeira é medida pelo quão bem as pessoas conseguem equilibrar o orçamento familiar, planear com antecedência, escolher e gerir produtos financeiros bem como possuir as habilidades e conhecimentos para tomar decisões financeiras (Lusardi, 2011). Há, todavia, autores que vão mais longe e subdividem/diferenciam no âmbito da literacia financeira vários conceitos como: conhecimento, capacidade, atitude e comportamento (Dewi et al., 2020). Assim, considera-se que conhecimento financeiro reflete a compreensão do indivíduo sobre as questões financeiras e é medido pela avaliação da compreensão de vários aspetos do conhecimento

¹ Financial literacy is knowledge and understanding of financial concepts and risks, and the skills, motivation and confidence to apply such knowledge and understanding in order to make effective decisions across a range of financial contexts, to improve the financial well-being of individuals and society, and to enable participation in economic life.

² Financial literacy is the ability to use knowledge and skills to manage financial resources effectively for a lifetime of financial well-being. Financial literacy is closely tied to financial capability, or the capacity, based on knowledge, skills, and access, to manage financial resources effectively



individual como: juros compostos, inflação, depósitos, valor do dinheiro no tempo, diversificação, taxas de juros, dívidas e ativos. Procede-se agora à exploração e diferenciação destes conceitos aparentemente semelhantes e tantas vezes usados como sinónimos.

O conhecimento financeiro é a base da educação financeira dado que ajuda os indivíduos a tomar decisões e a instituir comportamento financeiro consistente numa realidade em que produtos financeiros são cada vez mais complexos, mas também, cada vez mais acessíveis à generalidade da população.

Por sua vez, a capacidade financeira relaciona-se com a capacidade do indivíduo, ou seja, a capacidade de cada um tomar decisões financeiras, que minimizem a possibilidade de se envolverem em problemas financeiros. Os problemas do foro das finanças pessoais podem ser originados por variados motivos como a falta de competências básicas na preparação do orçamento familiar, pela incapacidade para entender os instrumentos de crédito e investimento ou outros produtos financeiros. A falta de capacidade financeira dos indivíduos é inclusive uma das causas apontadas na literatura para a existência e recorrência de crises financeiras (Lusardi & Mitchell, 2011b).

Por outro lado, a atitude financeira refere-se a crenças e valores aplicados às finanças pessoais. Essas crenças e valores ditam vários aspetos do comportamento financeiro como o autocontrole, a paciência, o raciocínio de longo prazo e capacidade de resolver problemas financeiros. Resumidamente, concentra-se na capacidade de controlo do investidor por acreditar que determinado comportamento é positivo financeiramente, ou seja, por acreditar que, por exemplo, é importante poupar, fazer planos financeiros, ser paciente ao enfrentar problemas financeiros, etc.

Por fim, o comportamento financeiro é refletido nas atividades realizadas pelo indivíduo, podendo ser comportamento positivo ou negativo. O comportamento financeiro positivo inclui a gestão de dinheiro, poupar para situações de emergências, conduzir a gestão de crédito e planear a longo prazo definindo metas (planos de poupança reforma, gestão de riscos através de planos de seguros, planeamento do crédito imobiliários etc.). Por outro lado, o comportamento financeiro negativo inclui atitudes como desperdiçar no presente, contar com planos de pensão do empregador/estado e evitar abordar e planear aspetos financeiros (Dewi et al., 2020).

Para que estas condições estejam reunidas muitos autores defendem que é fundamental priorizar a educação financeira. A educação é uma ferramenta basilar não só para a literacia como para a inclusão no universo das finanças. Derivado deste realidade, muitos países têm orientado políticas governamentais, que encorajam ao conhecimento através de programas educacionais (Taylor & Wagland,



2011), (Taylor & Wagland, 2011) que aproximem as pessoas aos serviços financeiros para que os cidadãos possam beneficiar de bem-estar financeiro prolongado.

2.1.2 Literacia financeira no mundo

Estudar e avaliar até que ponto as pessoas são alfabetizadas financeiramente assume-se como uma tarefa extremamente importante. Contudo, naquilo que tem de importante tem também de desafiante e exigente. Na prática, é difícil explorar de que forma os agentes processam informações económicas e tomam decisões informadas sobre finanças domésticas. Talvez por isso, relativamente poucos investigadores antes de 2000 incorporaram a educação financeira em modelos teóricos de poupança e tomada de decisões financeiras (Lusardi & Mitchell, 2011b). Porém, nas últimas duas décadas, um pouco por todo o mundo, tem-se procurado reverter esta tendência e têm sido feitos esforços no sentido de conhecer e descrever melhor esta realidade.

As descobertas destes estudos não foram particularmente animadoras. Segundo Lusardi e Mitchell, (2011), aparentemente, o analfabetismo financeiro é generalizado mesmo em mercados financeiros bem desenvolvidos como na Alemanha, Holanda, Suécia, Itália, Japão e Nova Zelândia. Daqui se depreende que os baixos níveis de literacia financeira observados são prevalentes em vários países, ao invés de específicos para determinado país ou estágio de desenvolvimento económico, como até então seria expectável. No entanto, há particularidades que são especialmente singulares entre países. Este estudo revelou que, por exemplo, países cujas pessoas tem tendência para ter maiores aptidões matemáticas e científicas tendem a ter mais sucesso a responder a questões relacionadas com numeracia financeira (caso da Suécia e da Holanda). E ainda, que países que estiveram recentemente expostos a fenómenos de inflação tem tendência a saber explicar melhor este conceito (caso de Itália).

Todavia, este estudo pouco mais distinção faz entre países. Ao invés, existem muitos pontos que são preocupantemente comuns entre subgrupos populacionais de cada país e que se prende com questões relacionados com aspetos demográficos (idade, género, nível de escolaridade etc.).

Ao nível dos grupos etários, os padrões revelam que a literacia financeira assume o formato de um “U” invertido, em que os jovens e os idosos são os mais iletrados (sendo que os jovens o reconhecem enquanto os idosos não), e que é na vida adulta que se têm maiores nível de literacia financeira.

Por sua vez, no que toca ao género, detetou-se que internacionalmente as mulheres são menos letradas do que os homens. Em todos os países, o nível de escolaridade superior está fortemente relacionado



com o nível de conhecimento financeiro, contudo mesmo no nível mais alto de escolaridade, a alfabetização financeira tende a ser baixa. A literacia financeira é ainda superior entre aqueles que trabalham do que daqueles que não trabalham (tal pode resultar de formação no local de trabalho ou de competências adquiridas no trabalho). Alguns países, como os Estados Unidos, demonstram que há também diferença na literacia financeira com base em questões étnicas/raciais (brancos e asiáticos tendem a ser mais letrados face a hispânicos e afro-americanos). Noutros, como na Rússia, a dicotomia urbano/rural apresenta-se também como um fator distintivo (mais letrados em zonas urbanas e menos em zonas rurais) (Lusardi & Mitchell, 2011b).

Noutro estudo mais recente realizado por Klapper e Lusardi, (2020) com dados da *Standard & Poor's Ratings Services Global Financial Literacy Survey (S&P Global FinLit Survey)*, os resultados foram igualmente preocupantes. Em todo o mundo, apenas um em cada três adultos é alfabetizado financeiramente. Estes números ocultam profundas disparidades em todo o mundo. Verificou-se que os países com as maiores taxas de alfabetização financeira são, Austrália, Canadá, Dinamarca, Finlândia, Alemanha, Israel, Holanda, Noruega, Suécia e Reino Unido, onde cerca de 65% ou mais dos adultos são alfabetizados financeiramente. No outro lado do espectro, está o Sul Asiático, que é o lar de países com algumas das mais baixas pontuações de alfabetização financeira, onde apenas um quarto ou menos adultos são alfabetizados financeiramente. Neste estudo, já se evidenciam diferenças entre os países avançados e emergentes sendo que as taxas de alfabetização financeira diferem enormemente entre os principais países avançados e emergentes no mundo. Em média, 55% dos adultos nos principais países avançados - Canadá, França, Alemanha, Itália, Japão, Reino Unido e Estados Unidos (os chamados países do G7) - são alfabetizados financeiramente (porém, mesmo entre estes países, as taxas de alfabetização financeira variam amplamente, de 37% na Itália a 68% no Canadá). Em contraste, nos principais países emergentes (Brasil, Federação Russa, Índia, China e África do Sul), em média, apenas 28% dos adultos são alfabetizados financeiramente (verificando-se também grandes disparidades entre estes países, com taxas que variam de 24% na Índia a 42% na África do Sul). Também se constatou que as taxas de educação financeira variam amplamente, mesmo dentro de uma região económica específica, como a União Europeia. Em média, 52% dos adultos na UE são alfabetizados financeiramente, porém é no norte da Europa que as pessoas mais sabem de finanças, especificamente na Dinamarca, Alemanha, Holanda e Suécia onde pelo menos 65% dos adultos são financeiramente alfabetizados. Por sua vez, as taxas são muito mais baixas no Sul da Europa. Por exemplo, na Grécia e na Espanha, a taxa de alfabetização financeira é de 45% e 49%, respetivamente. Itália e Portugal têm algumas das taxas de



alfabetização financeira mais baixas do sul. De igual forma, as taxas são particularmente baixas para os países que aderiram à UE desde 2004. Na Bulgária e no Chipre, apenas 35% dos adultos são alfabetizados financeiramente e a Romênia conta apenas com 22% de alfabetização financeira (taxa mais baixa da EU).

Entre os assuntos que permitem aferir o nível de literacia, a inflação e numeracia (capacidade de fazer cálculos simples em contexto das taxas de juros) é o que as pessoas mais sabem, onde metade da população adulta possui já este conhecimento. Por sua vez, o conceito com o qual estão menos familiarizados é a diversificação do risco, sendo que é aqui que se encontram as maiores disparidades (nos principais países avançados, 64% dos entrevistados parecem entender este conceito, enquanto, comparando com os países emergentes apenas 28% o sabem).

Ao nível da segmentação demográfica, os dados corroboram com o estudo mencionado anteriormente, isto é, as mulheres são financeiramente mais iletradas, sendo que esta lacuna é comum tanto nos países desenvolvidos como nos países emergentes. Para os principais países avançados, as taxas de alfabetização financeira são mais baixas entre jovens adultos e os mais velhos. Todavia, o padrão é diferente para os principais países emergentes, onde os adultos com 65 anos ou mais têm as taxas de alfabetização financeira mais baixas de qualquer faixa etária, mas os jovens têm os maiores conhecimentos. Os adultos mais ricos tendem a deter maior conhecimento financeiro do que adultos pobres, o que parece relacionar positivamente o nível de rendimento e o nível de literacia financeira (Klapper & Lusardi, 2020).

Também nos relatórios da OCDE se espelha esta realidade (tanto nos relatórios de aferição da literacia financeira em adultos como nos relatórios do PISA), (OCDE, 2013)

As ilações retiradas dos estudos anteriores são basicamente comuns aos vários estudos realizados neste âmbito (Hasler & Lusardi, 2017) (com ínfimas variações que podem resultar da forma como são realizados e/ou administrados questionários, ou pelo período temporal em que os dados foram recolhidos).

Posto isto, é claro que, apesar dos esforços que todos os países têm vindo a realizar, os níveis de literacia financeira são ainda insuficientes face aqueles que seriam desejáveis para se alcançar um nível e qualidade de vida superior, tanto a nível individual (aumentar do bem estar das pessoas, no curto, médio e longo prazo através de um correto planeamento das suas perspetivas de rendimento) como a nível global (aumento do bem estar económico em geral, por via da diminuição de enviesamento resultantes da interação de decisões dos vários agentes).



2.1.3 Literacia financeira em Portugal

À semelhança do que acontece no resto do mundo e em linha com diretivas europeias Portugal tem realizado esforços para formar, informar, e aferir os conhecimentos dos cidadãos nacionais ao nível da área financeira. Neste sentido, em 2015, o Banco de Portugal (BdP) juntamente com a Comissão do Mercado de Valores Imobiliários (CMVM) e a Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões realizaram o 2º inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa (cinco anos após a realização do primeiro inquérito). Estes estudos levados a cabo pelas principais entidades reguladoras do mercado financeiro português, servem como um teste diagnóstico que tem como principal objetivo identificar os comportamentos financeiros dos portugueses, medir a inclusão financeira, saber se os inquiridos entendem os principais produtos financeiros e quais os critérios utilizados nas suas opções, avaliar os hábitos de gestão do orçamento, da poupança etc. e perceber se têm conhecimento sobre conceitos chave (inflação, diversificação...).

Conforme o próprio estudo refere (Costa et al., 2016) a aferição do nível de Literacia Financeira é essencial para definir uma estratégia de educação e formação mais especializada e à medida das necessidades da população. O inquérito inclui questões desenvolvidas que permitem comparar os resultados obtidos, internacional e temporalmente, com inquéritos semelhantes desenvolvidos noutros países de forma a permitir comparações bem como aferir a evolução e progresso resultantes das medidas adotadas.

O relatório mostra que existe acesso generalizado da população portuguesa ao sistema financeiro bem como dá conta da existência de um adequado planeamento do orçamento familiar. É ainda possível constatar uma melhoria nos hábitos de poupança face ao inquérito anterior. No entanto, o estudo revelou também que existem ainda muitas lacunas em termos de conhecimentos financeiros e que usualmente o conselho do funcionário do balcão da instituição financeiro (59,1%) ou que o conselho de familiares e amigos (51.1%) são ainda determinantes na escolha entre as diversas opções de produtos financeiros.

De referir, que se observa uma relação direta entre literacia financeira e níveis de escolaridade e de rendimento. Assim, níveis de literacia financeira mais reduzidos são detidos por aqueles sem escolaridade e com um rendimento mensal bruto inferior a 500€, que são também aqueles que estão excluídos do sistema financeiro não possuindo conta bancária/seguro, nem hábitos de poupança (Costa et al., 2016).



Uma das principais iniciativas desenvolvidas em Portugal para a promoção da Literacia financeira foi o Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF). Este plano tem em vista aumentar o nível de literacia financeira da população portuguesa através de diversas iniciativas e linhas orientadoras de atuação para a promoção da formação financeira. Foi inclusivamente criada uma plataforma online “Todos Contam”¹ acessível a todos, onde se divulgam notícias, newsletters e eventos dinamizados pelas entidades envolvidas no projeto (Carita, 2016).

2.1.4 Limitações da literacia financeira

Apesar de no plano teórico a educação financeira ter enormes potencialidades no aumento da literacia financeira e concludentemente na adoção de comportamentos financeiros mais responsáveis (hábitos de poupança, planeamento da reforma e melhor gestão do endividamento), nem sempre esses benefícios se revelam observáveis após os programas de formação. Efetivamente, a eficácia dos programas é muitas vezes limitada, e por esse motivo, alvo de críticas de alguns que acreditam que a aposta na alfabetização financeira conduz a custos superiores aos benefícios que dela proveem.

Em seguida, expor-se-á alguns dos motivos frequentemente apontados como causadores desta descrença na aposta em iniciativas que promovam maiores níveis de educação e conhecimento financeiro.

Desde logo, uma das principais limitações é acreditar que todas as pessoas vão reagir da mesma forma quando submetidas a ações de formação semelhantes. A aplicação da maioria dos programas de instrução financeira, baseiam-se na crença de que o aumento da informação e do conhecimento financeiro irá inevitavelmente conduzir a alterações instantâneas na forma como os indivíduos gerem as suas finanças pessoais e nos comportamentos que adotam. Contudo, existe pluralidade e diversidade na existência de cada um, e como tal somos condicionados por muitos outros fatores de natureza diversa (social, psicológica, geracional, contextual) que devem ser acautelados, dos quais são exemplos, a procrastinação, o arrependimento, a aversão ao risco, a compulsão, a generosidade, o altruísmo ou a pressão do grupo (Hilgert et al., 2003). A literacia financeira apenas consegue assegurar que as pessoas estão devidamente informadas sobre as decisões que tomam, todavia, não consegue garantir que as pessoas tomem decisões ou adotem comportamentos diferentes. Esta limitação prende-se com a

¹ <https://www.todoscontam.pt/>



existência de outros determinantes que interferem com o poder de decisão como tendências comportamentais, pensamentos enviesados, campanhas publicitárias, problemas de autocontrolo, o contexto em que nos encontramos, a comunidade em que vivemos, hábitos culturais e razões institucionais (Huston, 2010).

Uma segunda limitação, prende-se com a ausência de consenso na medição e definição do conceito de literacia financeira. A forma díspar como o conceito é abordado, apresenta-se como um entrave para os formadores na medida em que enquanto para uns a literacia financeira resume-se à capacidade de tomar decisões informadas sobre a uso e a gestão do dinheiro, para outros inclui também a capacidade de avaliar os novos e complexos instrumentos financeiros e efetuar juízos informados sobre os mesmos, no sentido de escolher aqueles que mais satisfazem os interesses pessoais. Esta falta de consenso pode tornar a educação financeira menos eficaz, visto que gera uma dispersão nos próprios objetivos dos programas e na forma como estes se podem adaptar e criar significado para os diferentes segmentos da população. A ausência de métricas que avaliem os níveis de literacia financeira da população compromete o impacto da formação financeira e dificulta a compreensão das barreiras que existem na melhoria das escolhas que os consumidores fazem a nível financeiro (Huston, 2010).

Outra limitação é a definição pouco clara daquilo que se entende por boas e más decisões financeiras. Isto é, identificar medidas de resultado apropriadas pode ser extremamente desafiador quando o domínio da mudança desejada é difuso (Hung et al., 2009). Ou seja, admitindo que as pessoas têm comportamentos bastante heterogéneos é desafiante prever o que será uma medida de resultado apropriada para todos. Esta realidade faz com que muitas vezes os programas de formação sejam considerados ineficazes. Neste sentido, as autoras Annamaria Lusardi & Olivia S. Mitchell alertam (em vários dos seus estudos, (Lusardi & Mitchell, 2007), (Lusardi & Mitchell, 2013)) que, para os programas de formação serem mais eficazes devem ser dirigidos a um grupo específico. A formação à medida permite que haja um maior enquadramento na realidade de cada um enquanto com programas “one size fits all”, há linhas gerais que podem não ser adequadas ao perfil, ao comportamento ou até mesmo à fase de vida do agente. Kartik Athreya e Anne Stilwell, aconselham ainda a que se considere os recentes trabalhos na área dos enviesamentos comportamentais de forma a orientar as famílias para tomadas de decisão mais sólidas bem como, destacam a importância da literacia económica como forma de potenciar a literacia financeira, no sentido em que é fundamental compreender a conjuntura económica para analisar a viabilidade dos investimentos (Athreya & Stilwell, 2009).



Lauren Willis apresenta ainda uma outra perspetiva para a descredibilização do investimento em iniciativas de educação financeira. No seu ângulo de visão, a educação financeira não é eficaz porque os produtos financeiros que são vendidos hoje, não serão os mesmos de amanhã e que, por isso, não é possível, realisticamente, obter o nível de literacia financeira necessário para conhecer e aceder à panóplia de produtos de crédito, de investimentos e seguros existentes no mercado, tendo em conta que num futuro próximo serão concebidos novos produtos, com novas características (Willis, 2008). No entanto, esta ideia é facilmente contornada e refutada através da reciclagem e constante atualização dos programas de educação e conteúdos disponíveis nos portais de educação financeira. Esta é, na realidade, uma preocupação atual das instituições de supervisão e regulação. Concretamente, o sistema financeiro em Portugal e os seus organismos reguladores têm procurado dar respostas a este tipo de dificuldades e, nesse sentido, procederam à criação de um portal de literacia financeira (TODOS CONTAM)¹ que serve precisamente este propósito. Este website constitui um veículo através do qual os consumidores podem aceder a informação em tempo real sobre as características dos produtos financeiros que vão surgindo no mercado (fichas técnicas, linhas de apoio, gestão de reclamações, entre outras ferramentas). Conclui-se ainda que apesar destas limitações serem relevantes, não são significativas ao ponto de inviabilizar as tentativas de, senão mais, tornar a população mais consciente e informada.

2.1.5 As variáveis sociodemográficas na literacia financeira

Sabemos que existem diversos fatores que se podem assumir como relevantes no conhecimento e comportamento dos indivíduos. As dimensões política, cultural, psicológica e demográfica são apenas algumas das quais podemos apontar. No âmbito da pesquisa para esta dissertação, e tendo em consideração a grande evidência na literatura da correlação das variáveis sociodemográficas com a literacia financeira (bem como com os enviesamentos comportamentais e com o comportamento da poupança) decidiu-se incluir as variáveis sociodemográficas no estudo (teórico e empírico).

Em vários estudos previamente referenciados, constata-se que as variáveis sociodemográficas têm um impacto significativo no nível de literacia financeira das pessoas. Concretamente, verifica-se que o género feminino tem mais tendência a ser menos letrado face ao género masculino e que normalmente os jovens adultos e os idosos são as faixas etárias que apresentam menor conhecimento financeiro (Lusardi

¹ <https://www.todoscontam.pt/>



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

& Mitchell, 2008), (Lusardi et al., 2010), Constatase ainda que o nível de rendimento varia positivamente com os níveis de literacia financeira e que as pessoas com níveis de escolaridade mais elevado são mais propensas a ter maiores níveis de alfabetização financeira (Klapper & Lusardi, 2020).



2.2 Finanças comportamentais e enviesamentos

A principal crise financeira ocorrida no início deste século (crise de 2008) originou repercussões de magnitude tal que acabou por abalar não só com a confiança na capacidade dos mercados se autorregularem como também na racionalidade dos agentes (Alves, 2014). Com o despoletar destes acontecimentos os decisores políticos um pouco por todo o mundo começaram a demonstrar profundas preocupações com as falhas no sistema financeiro originadas com a falta de conhecimento dos intervenientes (Lusardi & Mitchell, 2013).

O paradigma financeiro tradicional sempre procurou compreender os mercados financeiros partindo do pressuposto da existência de agentes racionais (Richard H. Thaler, 2005). A constatação por diversos estudos de que esta asserção nem sempre é verdadeira, e de que aliás, não o é na maioria dos casos, impulsionou os investigadores desta área para uma busca de respostas que procurassem melhor descrever a realidade (Ricciardi & Simon, 2000), (Hirshleifer, 2015). Assim surge as Finanças Comportamentais como uma nova área de estudo e investigação onde vários académicos das áreas da psicologia e das finanças se aliaram com o intuito de melhor explicar e descrever estes fenómenos. O trabalho realizado por Daniel Kahneman e Amos Tversky (1977), com a “*Prospect Theory: An Analysis of Decision Under Risk*” foi um dos primórdios nesta linha de investigação e acabaram por incitar muitos outras pesquisas na área. Nele é posto em causa modelos que descreviam a economia sobre o pressuposto de mercados eficientes e agentes racionais (Kahneman & Tversky, 1977). Já antes desta “obra-prima” conhecida como um dos alicerces da economia comportamental os mesmos autores tinham escrito um artigo denominado de “*Judgement Under Uncertainty: Heuristics and Biases*” (Tversky & Kahneman, 1974) que procurava descrever as limitações simplificadoras do pensamento intuitivo e explicava cerca de vinte enviesamentos do pensamento como manifestações dessas heurísticas. As heurísticas são descritas como “atalhos de julgamento”, ou seja, um procedimento mental que simplifica questões complexas. Nesse artigo, os autores concluem que as heurísticas são altamente económicas e em geral úteis e eficazes (na medida em que simplificam tarefas complexas), mas conduzem a erros sistemáticos e previsíveis pelo que uma melhor compreensão destas heurísticas e dos enviesamentos a que conduzem poderia melhorar os juízos e as decisões em situações de incerteza.

Em seguida, serão enumerados e explicados alguns dos enviesamentos comportamentais mais preponderantes na área das finanças. No âmbito deste trabalho de pesquisa optou-se por seleccionar apenas dois destes enviesamentos, para posterior análise empírica, o excesso de confiança e o



autocontrolo. Conforme previamente explicado, optou-se por estes dois enviesamentos por serem mais facilmente identificáveis em toda a população (mesmo os que não participam no mercado mobiliário), e porque escolhendo apenas dois optou-se por enviesamentos que fossem representativos de um enviesamento cognitivo (excesso de confiança) e um enviesamento emocional (autocontrolo) (Pompian, 2011). Para estes enviesamentos, haverá uma análise mais exaustiva. Para além do recurso à literatura para explicar o fenómeno também se fará uso da mesma para identificar as relações destes enviesamentos com as variáveis sociodemográficas que permitirão posteriormente comparação com os dados recolhidos no estudo empírico.

2.2.2 Alguns enviesamentos comportamentais

O trabalho desenvolvido com a *Prospect Theory* foi o principal responsável pela identificação de vários enviesamentos comportamentais e impulsionou muitas outras descobertas na área das finanças comportamentais. A *Prospect Theory* resulta do entendimento dos seus autores de que, a reação às perdas é mais forte do que a reação aos ganhos respondentes. Ou seja, propõe que, quando um indivíduo é apresentado a duas escolhas iguais, uma com ganhos possíveis e outra com perdas possíveis, o indivíduo tem maior probabilidade de optar pela primeira escolha, embora ambas produzissem o mesmo resultado económico (Kahneman & Tversky, 1977). Assim, esta teoria surge como um complemento à teoria da utilidade (teoria postulada por Jevons, Menger e Walras (Kauder, 1957) naquela que ficou conhecida por “Revolução Marginalista”) que dá corpo a parte substancial da teoria económica que hoje conhecemos.

O reconhecimento de que a versão à perda é uma característica comum à maioria dos agentes, conduziu à constatação de que os indivíduos são frequentemente impelidos a tomar decisões menos racionais motivados por essa aversão (como acontece com vários dos enviesamentos que se irão expor em seguida).

Loss Aversion - Traduz-se na tendência de preferir evitar perdas para adquirir ganhos equivalentes e na tendência de ao enfrentar uma decisão, os indivíduos anteciparem arrependimento e, assim, incorporar em sua escolha o desejo de eliminar ou reduzir essa possibilidade (**Regret Aversion**) (Arora & Kumari, 2015).

Disposition Effect- Relaciona-se com a tendência de os investidores venderem ativos que aumentaram de valor, ao mesmo tempo que mantêm os ativos que caíram (Weber & Camerer, 1998). Daniel



Kahneman e Amos Tversky rastrearam a causa deste efeito (Dacey & Zielonka, 2008), (Favreau & Garvey, 2020), (Hens & Vlcek, 2011). Relacionado com este efeito estão também o **Endowment Effect** que consiste na descoberta de que as pessoas têm mais probabilidade de reter um objeto que possuem do que adquirir o mesmo objeto quando não o possuem (Kahneman et al., 1991).

Availability - Trata-se do processo de julgar a frequência pela facilidade com que os exemplos nos vêm à mente. Opera na noção de que se algo pode ser lembrado, deve ser importante, ou pelo menos, mais importante do que soluções alternativas que não são tão prontamente lembradas - influenciada pela cobertura mediática (Tversky & Kahneman, 1974), (Kahneman, 2012).

Representativeness - Manifesta-se quando as pessoas confiam na representatividade para fazer julgamentos, sendo provável que julguem erroneamente dado que o facto de algo ser mais representativo não o torna mais provável - a insensibilidade ao tamanho da amostra, conceções erradas nas hipóteses, insensibilidade à previsibilidade etc. (Tversky & Kahneman, 1974).

Anchoring - Trata-se de um enviesamento cognitivo em que um indivíduo depende de uma informação inicial ("âncora") para fazer julgamentos subsequentes na tomada de decisão. O que acontece é que os as estimativas são enviesadas na direção dos valores apresentados (Chapman & Johnson, 1999), (Kahneman, 2012), (Tversky & Kahneman, 1974), (Andersen, 2010), (Westerhoff, 2003).

Apesar da elevada aplicabilidade destes enviesamentos e heurísticas no domínio das finanças e da economia, a opção pela sua não inclusão neste estudo empírico prende-se com a intenção de não excluir pessoas do estudo, concretamente, aquelas que não participam no mercado mobiliário. Adicionalmente, este trabalho pondera mais do que uma variável explicativa no modelo (uma vez que inclui também a vertente da literacia financeira) pelo que essa restrição poderia afetar a perceção real dessa variável.

2.2.3 Autocontrolo (*Self-Control*)

O conceito de autocontrolo é indissociável ao conceito de tempo, isto é, usamos este termo para descrever decisões que tomamos em momentos diferentes mas se removermos a questão temporal o autocontrolo também desaparece (Rachlin, 1974).

No contexto do presente estudo é crucial perceber como é que o autocontrolo pode influenciar algumas das principais escolhas financeiras que os indivíduos tomam ao longo da sua vida (entender como é que as famílias dividem o seu orçamento entre consumo presente e consumo futuro/poupança, como será aplicado a parte do orçamento que viabilizam o consumo futuro/poupança etc.). De forma geral, os



agentes económicos tomam decisões de forma a maximizar a sua utilidade temporal o que implica escolher entre várias funções possíveis relacionadas com as suas atividades económicas ao longo do tempo (Strotz, 1955)¹. Esta teoria preconiza que a cada momento as famílias têm de dividir o seu rendimento disponível entre consumo e poupança (consumo futuro). Ou seja, dada a sua restrição orçamental, cada indivíduo ou família deve escolher o fluxo de consumo ao longo do tempo que maximiza o seu bem-estar. Assim, em cada momento, ao decidir um nível de consumo, o indivíduo ou a família decide também, implicitamente, a poupança e as possibilidades de consumo futuro. A taxa de juro/desconto torna-se assim fundamental neste modelo dado que o consumo presente apenas pode ser comparável com o consumo futuro se o capitalizarmos/descontarmos (uma taxa de desconto mais baixa valoriza mais o futuro e vice-versa). Resumidamente, o conceito de desconto é representado por um número de axiomas que enquadram as preferências intertemporais dos indivíduos. Contudo, e ainda assim, a literatura reconhece a existência de inconsistência dinâmica nas escolhas. A inconsistência dinâmica consiste na realização de uma escolha acerca de um determinado período futuro, em que no momento presente o agente a avalia como a melhor alternativa, mas que no futuro deixa de o ser. Vários métodos podem ser aplicados para obter as preferências intertemporais dos indivíduos como o modelo de desconto exponencial, o modelo de desconto hiperbólico, e o modelo de desconto quase hiperbólico, assim como diferentes padrões de preferência nas escolhas intertemporais como efeito diferimento, efeito magnitude, efeito sinal etc. - para estudo mais aprofundado ver por exemplo, (Prelec & Loewenstein, 1991), (Samuelson, 1937), (Laibson, 1997), (O'Donoghue & Rabin, 1999), (Strotz, 1955), (Loewenstein & Prelec, 1992), (Benzion et al., 1989). (Kahneman, 2003), (Tesch & Sanfey, 2008), (R. H. Thaler, 1981), (Raineri & Rachlin, 1993), (Pimentel et al., 2012)., (Moreira et al., 2012), (Kim, 2006). Segundo (Arneklev et al., 1993), o autocontrolo pode ser avaliado em cinco componentes, isto é, demonstra-se que normalmente baixos níveis de autocontrolo estão associados a pessoas com maior impulsividade, preferência por tarefas simples, mais propensas para o risco, mais vocacionadas para atividades físicas do que intelectuais, e mais egocêntricas. Estas características fazem com que estas pessoas tenham pior desempenho financeiro. O autocontrolo (enviesamento emocional) será um dos dois enviesamentos comportamentais alvo de análise aprofundada nesta dissertação pelo que posteriormente iremos ainda explicar as suas implicações no comportamento da poupança e procurar perceber se os dados obtidos no questionário corroboram a literatura existente.

¹ Esta ideia está bastante enraizada no espectro económico em geral, e para ela contribuíram alguns dos principais vultos da área como Keynes e Samuelson.



2.2.4 Excesso de confiança (*Overconfidence*)

Moore and Healy, (2008) defendem que o excesso de confiança pode ser definido como a tendência das pessoas superestimarem seus conhecimentos, habilidades e a precisão das suas informações (Don Moore & Healy, 2007), (Bhandari & Deaves, 2006). Existe ainda literatura que aponta para existência de três vertentes diferentes relacionadas com este enviesamento cognitivo. A primeira está relacionada com a sobrestimação da capacidade real do indivíduo, do seu desempenho, e do seu nível de controlo sobre o sucesso de determinado acontecimento. A esta variante denominou-se de sobrestimação (*overestimation*) e ocorre por exemplo quando alguém faz um questionário de dez questões, e consideram que acertaram cinco quando na realidade apenas acertaram três - isto é, sobrestimaram a sua capacidade. A segunda ocorre quando as pessoas consideram ser melhor que os restantes, isto é, melhor que a média. Na mesma lógica do exemplo anterior, se alguém considerar que vai ter a melhor nota num teste, mas na realidade mais de metade da turma tira melhor nota então há um erro na perceção da sua performance face aos restantes. Esta variante designa-se de substituição (*overplacement*). Por fim, a última vertente caracteriza-se por uma certeza excessiva em relação a uma crença, e é denominada de sobreprecisão (*overprecision*). Por exemplo, se um grupo de cem alunos tinha mais de 90% de certeza de que tinha acertado menos de cinco questões num questionário de dez, mas na verdade 20% deles tinham pontuado mais de cinco, então as suas crenças exibiriam excesso de precisão (Don Moore & Healy, 2007).

O excesso de confiança está muitas vezes associado na literatura ao efeito de autoatribuição. Isto porque, de certa forma, a autoatribuição faz com que os indivíduos aprendam a ter excesso de confiança. O efeito de autoatribuição consiste num fenómeno cognitivo pelo qual as pessoas tendem a atribuir o sucesso a aspetos inatos, como talento e previsão, e atribuem as falhas a fatores situacionais, ou seja, assume-se o crédito pelos sucessos e atribui-se os fracassos as fatores externos (Mishra & Metilda, 2015). Desta forma, ao invés de convergir os seus sucessos para uma autoavaliação precisa das suas decisões atribuem sempre os seus sucessos a si próprios não sendo capazes de avaliar racionalmente que outras variáveis podem pesar nesses resultados, levando a uma sobrevalorização das suas capacidades (Gervais & Odean, 2016).

O excesso de confiança (enviesamento cognitivo) será um dos dois enviesamentos comportamentais alvo de análise empírica nesta dissertação pelo que posteriormente iremos ainda explicar as suas implicações



no comportamento da poupança e procurar perceber se os dados obtidos no questionário corroboram a literatura existente.

2.2.5 As variáveis sociodemográficas nos enviesamentos comportamentais

A literatura aponta fatores como o género, a idade, o estado civil, o nível de educação, a profissão, o nível de rendimentos e a experiência são alguns dos principais fatores que tem impacto nos enviesamentos (Baker et al., 2019).

Procuraremos agora expor a relação que as variáveis sociodemográficas apresentam com os enviesamentos comportamentais em estudo - o excesso de confiança e o autocontrolo.

Desde logo, vários investigadores documentam a existência de uma evidência mais preponderante para o género masculino ser mais tendente a desenvolver excesso de confiança. Este enviesamento comportamental é também mais pronunciado em pessoas com um nível de escolaridade mais elevado, e com mais experiência. Outros estudos demonstram ainda o nível de rendimento também pode ser um denominador determinante para este enviesamento ((Barber & Odean, 2001), (Deaves et al., 2010), (Ates et al., 2016), (Kumar & Goyal, 2016), (Mishra & Metilda, 2015).

Apesar de existir evidência que a idade é um fator demográfico que afeta o autocontrolo, demonstrando-se que as pessoas mais velhas são menos propensas a ter baixos níveis de autocontrolo.- aceção baseada na ideia de que a tentação esmorece com a idade (Ameriks et al., 2004), (Ameriks et al., 2007), a literatura não aponta grandes pontos de interligação entre variáveis sociodemográficas e o autocontrolo.

2.3 Comportamento da Poupança

Em todo o mundo, quase todas as pessoas lidam com dinheiro no seu dia-a-dia. Importa por isso perceber como é que as pessoas se comportam com o dinheiro. Assim, é relevante perceber se as pessoas gastam mais do que aquilo que ganham (tendo que recorrer a financiamento alheio, que muitas vezes acarretam muitos custos) ou se por outro lado poupam para alguma situação inesperada futura (desemprego prolongado, doença etc.), ou para situações futuras que sabem à partida que irão necessitar de mais rendimentos do que aqueles que provavelmente irão auferir (como a reforma ou a escolaridade dos filhos). Por exemplo, dados do PORDATA demonstram que a percentagem de poupança das famílias em função do seu rendimento disponível era de 7% em 2019, abaixo do normalmente indicado como



desejável que é de pelo menos 10%, e que foi em 1972 que os portugueses mais pouparam (27,8% do rendimento disponível) (INE, 2021b).

No entanto, tão ou mais importante do que perceberam onde, quanto e quando gastam o seu rendimento, é fundamental perceber quais as condicionantes que os levam a adotar esse comportamento. O que é que leva a que em determinados países as pessoas tenham melhores hábitos de poupança do que noutros? O que é que faz com que algumas pessoas poupem para a reforma e outras não? Porque é que algumas pessoas acautelam situações inesperadas (fundos de emergência) e outras não?

O objetivo deste trabalho é estudar se a literacia financeira e os enviesamentos comportamentais em estudo podem ser responsáveis por alguns destes comportamentos relativos à poupança. Em seguida, iremos expor aquilo que é apontado na literatura existente sobre a relação entre estas variáveis.

2.3.2 Literacia financeira e o seu impacto no comportamento da poupança

A maioria dos estudos realizados que envolvem a literacia financeira e o comportamento financeiro sublinham a importância da literacia financeira nos processos de tomada de decisão financeira e consequentemente, num adequado comportamento financeiro. Existe uma vasta evidência na literatura de que a literacia financeira afeta o comportamento da poupança, do investimento, bem como da gestão de crédito e de despesas. (Aggarwal & Gupta, 2020). Em seguida compilar-se-á alguns dos mais relevantes estudos na área que comprovam o impacto da literacia financeira no comportamento e na tomada de decisão dos investidores.

Lusardi (2017) reconhece que estamos a caminhar para uma realidade em que as pessoas são as únicas responsáveis pela gestão do seu bem-estar financeiro, não só durante o período de atividade como posteriormente, na reforma. Esta tendência, em que ónus da responsabilidade está no indivíduo significa que as decisões financeiras tomadas no início da vida podem ter consequências de elevado impacto no longo prazo e podem definir o nível de riqueza na velhice (Lusardi, 2011). A evidência empírica demonstrou que os indivíduos com maior conhecimento financeiro são aqueles que têm tendência a acumular mais riqueza (Lusardi et al., 2017) e que os mais iletrados são menos propensos a planear a reforma (Lusardi & Mitchell, 2011a).



Estes resultados são ainda mais importantes tendo em conta a presente realidade de risco de falência dos sistemas de apoio social de vários países (inclusive em Portugal), onde o controverso e polémico debate sobre a futura inexistência de reformas asseguradas pelo Estado tem sido cada vez mais recorrente. Perante esta possibilidade as famílias que não planejaram convenientemente a sua reforma iriam ver o seu nível de vida a ser bastante reduzindo, colocando-as numa situação de grande fragilidade numa fase da vida já por si de maior debilidade (maior propensão para desenvolver determinadas patologias).

Demonstra-se que as pessoas falham ao não planejarem eventos futuros previsíveis (como a reforma, a educação dos filhos, entre outros). De igual forma, muitas famílias falham também ao nível do planeamento de eventos imprevistos. Por exemplo, muitas famílias carecem de um “fundo de emergência” preparado para as ajudar a enfrentar inesperados (como desemprego, doenças, etc.) ficando extremamente expostas e vulneráveis em casos de crises económicas (Lusardi, 2011).

Para além do não planeamento da reforma e da menor capacidade de acumular riqueza, as pessoas com um nível de literacia inferior são também marginalizadas no que toca grau de participação no mercado de valores mobiliários (van Rooij et al., 2011). Mais concretamente, demonstrou-se que o nível de literacia financeira está positivamente relacionada com uma maior participação nos mercados financeiros formais, e negativamente relacionada com o uso de fontes informais de empréstimo (Klapper et al., 2013).

Um motivo para a falta de participação pode inclusivamente estar associado à própria perceção das famílias de que não dispõem dos conhecimentos necessários para participar nos mercados e nesse sentido, alguns erros podem resultar de esforços para evitar outros. Isto é, as famílias não participantes podem estar cientes de que a sua habilidade de investimento é limitada e podem reagir retirando-se completamente dos mercados ou então delegam decisões financeiras para profissionais pagando taxas e comissões que muitas vezes acabam por escamotear os potenciais ganhos (Campbell, 2006).

Do estudo que realizaram, Hilgert, Hogarth and Beverly (2003), concluiu-se que aqueles que mais sabiam sobre crédito, poupança e investimento foram os que tiveram pontuações mais elevadas na gestão destas aplicações financeiras, e que, pelo contrário, aqueles com menos conhecimento são mais prováveis em, por exemplo, incorrer em créditos com condições adversas. Os autores conseguiram ainda provar que aumentos de conhecimento e experiência podem levar a melhorias nas práticas financeiras, e vice-versa, ou seja, a maior prática origina igualmente mais experiência e consequentemente mais conhecimento (Hilgert et al., 2003).



Esta ideia é igualmente corroborada por outros autores. De facto, os inquiridos com níveis mais baixos de literacia financeira falham em perceber conceitos básicos e condições relacionados com os seus empréstimos, o que os leva frequentemente em incorrer em custos superiores (Danna Moore, 2003).

Adicionalmente, indivíduos com níveis de literacia mais baixos tendem a realizar mais transações e empréstimos de custo mais elevado e incorrem em taxas mais altas. Esta questão é ainda mais pertinente se considerarmos que o rápido crescimento da dívida das famílias teve uma ligação inequívoca com a última crise financeira (2008), o que nos leva a questionar se, efetivamente, a falta de conhecimento financeiro dos indivíduos os levou a contratar hipotecas e incorrer em dívidas de cartão de crédito que não podiam pagar (Lusardi & Tufano, 2009), (Disney & Gathergood, 2013).

Acresce que, estudos revelaram que as características sociodemográficas dos investidores não sofisticados são muito semelhantes aos indivíduos com baixo nível de alfabetização, ou seja, que investidores de baixa escolaridade e baixa nível de rendimento são mais propensos a ter carteiras pouco diversificadas (van Rooij et al., 2011). Também no que toca à literacia face ao crédito, os idosos, as mulheres, as pessoas com baixo rendimento e minorias são os que apresentam mais limitações. Particularmente, o grupo dos idosos pensam que têm mais literacia do que aquela que efetivamente têm (excesso de confiança) deixando-os muitas vezes sujeitos a fraudes e burlas (Lusardi & Tufano, 2009).

Denotar que o facto de vários estudos identificarem níveis inferiores de Literacia Financeira por parte do género feminino revela-se particularmente preocupante pois estas tendem a viver mais do que os homens e ganhar comparativamente menos ao longo da vida, o que significa que as suas decisões financeiras são ainda mais preponderantes para garantir o seu bem-estar financeiro a longo prazo (Castro, 2019). É ainda mais alarmante perceber que é expectável que estes problemas continuem a persistir em anos futuros uma vez que os mais recentes relatórios realizados a partir de inquéritos realizados a estudantes continuam a demonstrar falta de literacia e numeracia financeira (OCDE, 2013).

Posto isto, e apesar de várias evidencias de diversos autores relativos ao impacto positivo da literacia financeira no comportamento dos investidores, a literatura reconhece que existe ainda um nível bastante elevado de iliteracia na área financeira, e que, ao contrário do que muitas vezes pensamos, e tomamos por garantido, está também presente nos países mais desenvolvidos (Lusardi & Mitchell, 2011b).

Em 1998, Bernheim, foi num dos primeiros autores a reconhecer o baixo nível de alfabetização financeira por parte dos cidadãos norte americanos e concludentemente o baixo nível de poupança para manter o mesmo padrão e estilo de vida após a reforma (Bernheim, 1998).



Anos mais tarde, as autoras Lusardi and Mitchell (2007), continuam a legitimizar esta realidade, admitindo que os vários inquéritos administrados em vários países desenvolvidos demonstram um fraco nível de informação acerca dos produtos e práticas financeiras. Mais, concluíram também que a iliteracia pode estar na origem do desencorajamento para a poupança para a reforma, incapacitando o seu bem-estar numa idade mais avançada. Esta particularidade é mais acentuada em pessoas com baixo nível de rendimento e educação, minorias étnicas e nas mulheres (Lusardi & Mitchell, 2007), (Lusardi, 2011). São igualmente as pessoas com menor rendimento e baixo nível de escolaridade que têm mais dificuldades em renegociar as suas hipotecas em períodos de quedas das taxas de juro (Campbell, 2006). Sabemos inclusive que os custos da ignorância podem ser muito altos. Lusardi and Tufano (2009), estimam que um terço dos encargos ou taxas pagas derivam da ignorância dos consumidores (estas conclusões foram retiradas após uma análise ao comportamento relativo a cartões de crédito, concretamente, pagamento dos cartões com atraso, ultrapassagem dos limites de crédito etc.). Os indivíduos são ainda muitas vezes incapazes de informar sobre as taxas de juro que lhes são cobradas pelos empréstimos. Assim, a falta de consciência sobre o seu conhecimento financeiro torna-os mais vulneráveis a esquemas e golpes (Lusardi, 2011).

Posto isto, vários autores supramencionados concluíram que devem ser feitos esforços para que consumidores em todo o mundo adquiram mais conhecimento e, por consequência, melhorem o seu comportamento financeiro de forma a reduzir as desigualdades económicas.

Face ao exposto, depreende-se que a literacia financeira promove hábitos comportamentais nos investidores que melhoram o bem-estar económico e financeiro, concretamente, ao nível da gestão do orçamento familiar, da gestão de créditos e na promoção da poupança. Aliás, a alfabetização financeira afeta não só as decisões do dia a dia, como o orçamento e a gestão de dinheiro, mas também planeamento financeiro de longo prazo.

Além disso, a literacia financeira tem implicações não apenas para decisões individuais, mas também para a sociedade como um todo e para a estabilidade macroeconómica (Klapper et al., 2013). Os baixos níveis de alfabetização financeira entre os países são correlacionados com gastos infrutíferos, falta de planeamento financeiro, empréstimos mais caros e fraca gestão de dívidas (Aggarwal & Gupta, 2020)



2.3.3 Os enviesamentos comportamentais e o seu impacto no comportamento da poupança

No que aos enviesamentos comportamentais diz respeito, a literatura aponta para que o excesso de confiança e a falta de autocontrolo conduzem a um comportamento financeiro desadequado.

Ao nível das implicações do autocontrolo no comportamento financeiro, a literatura revela que os indivíduos com problemas de autocontrolo têm maior dificuldade em adotar comportamentos financeiros adequados. Concretamente, existem estudos que demonstram as pessoas que apresentam problemas de autocontrolo são mais propensas a usar linhas de crédito de acesso rápido mas de elevado custo (como cartões de loja e empréstimos do ordenado), estando também mais sujeitos a sofrer choques nos rendimentos, levantamentos de crédito, e despesas inesperadas com bens duráveis o que sugere que estão mais expostos a diversos tipos de risco (Gathergood, 2012). Este estudo revela ainda que comportamentos como o sobre-endividamento é mais afetado por falta de autocontrolo do que por falta de literacia financeira. Outros estudos revelam ainda que as pessoas com bom autocontrolo são mais propensas a economizar dinheiro a cada salario, têm melhor comportamento financeiro geral, sentem-se menos ansiosos com questões financeiras e sentem-se mais seguras em relação à sua situação financeira atual futura (Strömbäck et al., 2017).

Por sua vez, também o excesso de confiança está relacionado com pobres decisões financeiras. Por estar relacionado com o efeito de autoatribuição as pessoas que padecem deste enviesamento não conseguem adequar o seu comportamento pelo que se estima que tanto o excesso de confiança como efeito de autoatribuição conduzem a transações exageradas (Odean, 1999), e a subdiversificar o que é prejudicial ao bem-estar financeiro dos agentes, uma vez que diminui o desempenho das carteiras, prejudicando muitas vezes o seu rendimento - ver por exemplo (Hoffmann & Post, 2014) e (Odean, 1999). Consequentemente, estas decisões/erros impactam as poupanças das pessoas o que afeta posteriormente o seu planeamento da reforma e a sua intenção de participar nos mercados financeiros. Posto isto, identificar estes enviesamentos cognitivos é fundamental para conseguir ultrapassá-los uma vez que estes são muitas vezes o principal impedimento para os investidores reconhecerem os seus próprios erros e poderem corrigi-los (Hoffmann & Post, 2014). Torna-se assim relevante perceber os grupos demográficos que se encontram mais expostos ao risco dado que só assim é possível direcionar iniciativas educacionais apropriadas (Bhandari & Deaves, 2006).



2.3.4 As variáveis sociodemográficas no comportamento da poupança

Já previamente noutros capítulos desta dissertação verificamos a existência de relação entre algumas variáveis sociodemográficas com as variáveis em estudo. Ora, também para o comportamento da poupança faz sentido fazer este paralelismo. Algumas das relações já foram sendo desvendadas ao longo deste capítulo e também no capítulo da literacia financeira uma vez que ambas as variáveis são frequentemente avaliadas em conjunto na literatura, no entanto, é importante complementar com mais evidências existentes na literatura. Para além do enunciado até então, estudos demonstram a existência de diferença entre géneros no que toca à poupança e à poupança para a reforma. Verifica-se que o género feminino é menos propenso a planear a reforma do que o género masculino (Fernández-López et al., 2015), (Grace et al., 2010). Ainda, as pessoas com mais rendimento têm maior probabilidade em poupar, mas quando comparado entre homens e mulheres, os homens também poupam mais no geral (P. Fisher et al., 2015).



3. METODOLOGIA

“A Metodologia, em um nível aplicado, examina, descreve e avalia métodos e técnicas de pesquisa que possibilitam a coleta e o processamento de informações, visando ao encaminhamento e à resolução de problemas e/ou questões de investigação.” (Provdanov & Freitas, 2013). Ou seja, a metodologia visa guiar o investigador durante a elaboração do estudo. Assim, assume-se como fundamental para o correto desenvolvimento de qualquer trabalho de investigação dado que se constitui como uma estratégia para se alcançar os resultados expectáveis através de procedimentos rigorosos e cientificamente validados. A metodologia adotada será de caráter quantitativo, ou seja, utilizar-se-ão métodos estatísticos (King et al., 1994), concretamente, regressões, que permitirão aferir de forma conjunta a influencia das variáveis independentes face à variável dependente e assim medir as inferências causais entre variáveis. A vantagem da abordagem quantitativa é que é possível medir as reações de um grande número de pessoas a um conjunto limitado de perguntas, facilitando a comparação e agregação estatística dos dados. Isso fornece um conjunto amplo e generalizável de descobertas apresentadas de forma sucinta e parcimoniosa, sendo que a validade da pesquisa depende da construção cuidadosa do instrumento para garantir que se mede o que é suposto medir (Patton, 2002).

3.1 Hipóteses

A primeira etapa desta dissertação recaiu na escolha da problemática através da definição da questão de partida - note-se que a questão de partida define o objetivo e âmbito de pesquisa, traduzindo-se assim no fio condutor da investigação pelo que é fundamental que esta seja clara (não dê aso a ambiguidades), exequível (ou seja realista e pragmática) e pertinente (ter aplicabilidade na realidade em estudo) (Quivy & Campenhoudt, 2005) - seguindo-se de um momento de exploração/revisão bibliográfica para que fosse possível inteirar-se sobre todas as perspetivas do tema. Posteriormente, deu-se continuidade ao trabalho por meio da fase de construção, isto é, a criação de um modelo de investigação empírica (questionário), com base no enquadramento teórico, seguindo-se as etapas de observação e análise dos resultados. Por último, espera-se tirar ilações do observado de forma a desenvolver reflexões finais decorrentes das etapas anteriormente mencionadas (Quivy & Campenhoudt, 2005)

Logo à partida definiu-se como a principal problemática deste trabalho, o estudo do comportamento da poupança por via da literacia financeira e dos enviesamentos comportamentais pelo que esta dissertação



pretende dar resposta à questão “Será que o comportamento da poupança (poupança, planeamento da reforma e realização de fundos de emergência) é influenciado por variáveis como a literacia financeira e os enviesamentos comportamentais (excesso de confiança e autocontrolo)?”

Porém para além desta questão principal o presente trabalho de pesquisa permite também explorar outras hipóteses relacionadas com estas variáveis tendo por base aquilo que foi possível validar na fase na revisão da literatura pelo que o questionário desenvolvido teve em consideração essas hipóteses que também se queria testar.

Hipótese 1: A literacia financeira é influenciada negativamente pela falta de autocontrolo e pelo excesso de confiança.

Hipótese 2: A literacia financeira varia positivamente com as variáveis, género (masculino), idade, o nível de escolaridade e nível de rendimento.

Hipótese 3: O autocontrolo varia positivamente com a idade.

Hipótese 4: O excesso de confiança varia positivamente com a variável género (masculino).

Hipótese 5: O comportamento da poupança varia positivamente com a literacia financeira e o autocontrolo e negativamente com o excesso de confiança.

Hipótese 6: O comportamento da poupança é explicado pelas variáveis sociodemográficas

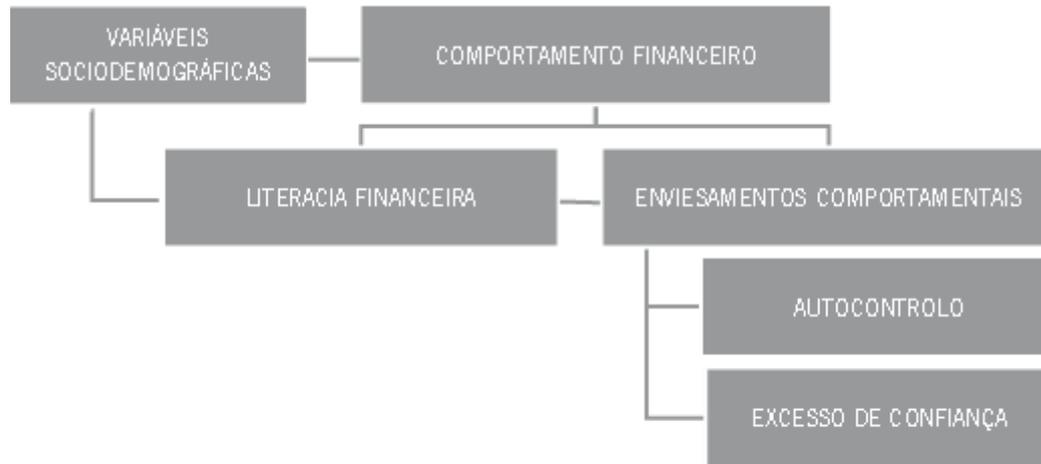
Hipótese 7: A realização de poupança varia positivamente com a literacia financeira, com o autocontrolo e com a variável género (masculino).

Hipótese 8: O planeamento para a reforma varia positivamente com o índice de autocontrolo e nível de rendimento.

Hipótese 9: A realização de fundos de emergência varia positivamente com o nível de rendimento e negativamente com o excesso de confiança.

Face às hipóteses supramencionadas este trabalho pretende explicar se a falta de autocontrolo, o excesso de confiança e as variáveis sociodemográficas permitem explicar a literacia financeira, entender como é que as variáveis sociodemográficas permitem explicar os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança) e, por fim, como é que a literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas permitem explicar o comportamento da poupança.

De forma a simplificar o entendimento daquilo que é pretendido com esta dissertação, criou-se um organograma que permite uma visualização concreta do desejado.



3.2 Questionário e instrumentos de análise

O questionário (que é possível de ser consultado nos anexos) é constituído por 22 questões que cobrem as diversas áreas em estudo, desde questões de forma a aferir os dados sociodemográficos, questões relacionadas com o comportamento da poupança dos indivíduos, uma secção de enviesamentos comportamentais, e por último, conhecimentos/literacia financeira. De forma a tornar a resposta mais intuitiva o questionário foi compartimentalizado em várias secções de acordo com as temáticas previamente referidas.

Na secção A, descrever-se-á os dados demográficos dos inquiridos, concretamente, o género, a faixa etária, situação laboral, o nível de escolaridade, o nível de rendimentos, a área de formação que darão posteriormente origem à caracterização da amostra. Este segmento não se baseou em nenhum estudo em específico dado que são questões diretas. No entanto foi tido em consideração as variáveis sociodemográficas que são frequentemente abordadas na literatura como das mais relevantes para as matérias em estudo (género - (Lusardi & Mitchell, 2008), (Barber & Odean, 2001), idade - (Lusardi et al., 2010), (Utkarsh et al., 2020), nível de escolaridade - (Klapper & Lusardi, 2020), nível de rendimentos - (P. Fisher et al., 2015), (Kumar & Goyal, 2016), etc.) Na secção B procurar-se-á entender melhor questões relacionadas com o comportamento da poupança da população, isto é, os seus hábitos de poupança (regular, irregular) e se fazem planos para a reforma e se realizam poupança equivalente a 3 meses do rendimento mensal (fundo de emergência). Na secção C tentar-se-á determinar a presença de enviesamentos comportamentais, concretamente o autocontrolo e o excesso de confiança. As perguntas colocadas na secção do autocontrolo foram inspiradas e baseadas nos estudos realizados por (Strömbäck



et al., 2017), e (Gathergood, 2012). As questões do excesso de confiança foram replicadas do inquérito da CMVM (comissão de mercados e valores mobiliários) em parceria com a universidade do Minho (pergunta 14 e 15).

Por fim, na seção D, concentra-se em questões relacionadas com a literacia financeira. Para tal, neste ponto, usaram-se questões definidas e aplicadas internacionalmente de forma a permitir comparações e que permitem aferir qual o conhecimento das pessoas em conceitos como a inflação, juros compostos, diversificação, etc. como é o caso dos questionários desenvolvidos por Lusardi e Mitchell (2011), comumente conhecidas como *Big 5*. Para tal apenas se realizaram ajustes ao nível da tradução das questões para que fossem mais facilmente respondidas pelo público alvo (população portuguesa).

Para a construção do questionário utilizou-se a ferramenta Google Forms. O questionário esteve aberto de 15/09/2021 até 18/10/2021 tendo-se obtido 330 respostas. Em seguida exportou-se os dados para um ficheiro Microsoft Excel tendo-se procedido ao tratamento e codificação dos dados para posterior análise estatística no software JASP.

De referir que se teve em consideração na codificação das variáveis a ordem crescente da mesma (sempre que possível). Por exemplo, para variáveis género, idade, nível de escolaridade, nível de rendimento foram atribuídas pontuações crescentes para cada nível, ou seja, atribui-se 1 ao género feminino e 2 ao masculino, 1 para idades compreendidas entre ao 18 e ao 24 anos, 2 para idades entre 25 e 39 anos e assim sucessivamente para cada intervalo, o mesmo aconteceu para o nível de rendimento (1 - sem rendimento, 2 - até 500€, 3 - dos 500€ aos 1000€...) e para o nível de escolaridade (1 - sem escolaridade, 2 - 1º ciclo do ensino básico...). Tal significa que quando se refere que determinada variável aumenta quer-se dizer que passa para o próximo nível/escalão.

De igual forma é relevante mencionar que algumas das questões do questionário não foram incluídas no estudo. O questionário foi desenvolvido para comportar uma variável de comportamento financeiro que incluiria comportamento relativo à poupança e a participação no mercado financeiro e mobiliário. No entanto, a forma como a pergunta foi colocada não foi corretamente interpretada pelos respondentes, produzindo uma variável sem significado e com alguns contrasensos pelo que foi retirada do estudo, limitando-o à vertente do comportamento da poupança.

O software JASP permitiu a obtenção das frequências e outras estatísticas descritivas relevantes para a análise dos dados, bem como possibilitou, obter os outputs no que toca ao Alpha de Cronbach (avaliar a consistência interna do questionário), coeficientes de correlação de Pearson e regressões (OLS e logísticas). Numa primeira fase, realizou-se uma análise à estatística descritiva de forma a simplificar as



interpretações das respostas. Posteriormente, realizaram-se as regressões necessárias para dar resposta às hipóteses previamente definidas e enunciadas.

3.3 Amostra

A inferência estatística permite que os resultados/informações obtidas através de uma amostra sejam posteriormente generalizados à população (sem necessidade de recenseamento). No caso em concreto o universo em estudo é a população portuguesa. Segundo os resultados preliminares dos censos de 2021, Portugal, é atualmente constituído por 10.347.892,00 residentes dos quais 52% mulheres e 48% homens, sendo por isso este o universo deste trabalho (INE, 2021a).

O método de amostragem selecionado foi a amostragem por conveniência devido à limitação de tempo, acessibilidade e custo. Idealmente a técnica de seleção da amostra seria a aleatória/probabilística, isto é, qualquer elemento da população tem uma probabilidade conhecida (diferente de zero) de ser selecionado para a amostra, uma vez que este é o método que permite uma maior representatividade da população (note-se que a amostra deve ser representativa da população de forma que as inferências estatísticas sejam fidedignas e credíveis). A amostra por conveniência não produz resultados com tanta representatividade e, portanto, não pode ser extrapolada com tanta confiabilidade para o universo, porém é a possível perante as limitações enunciadas.

Para que o questionário chegue ao maior número de pessoas possível (para que não haja enviesamentos resultantes do número da amostra ser muito reduzida (King et al., 1994), a sua distribuição será feita sobretudo através de canais digitais (email institucional da universidade do Minho e redes sociais). Porém, de forma a alcançar segmentos populacionais que não estejam presentes nestes canais (sobretudo população de faixa etária mais avançada) alguns questionários foram distribuídos e respondidos presencialmente de forma a colmatar os grupos sub-representados e conseguir ter respostas de todos os segmentos populacionais que retratam a população portuguesa. Estes questionários foram distribuídos presencialmente na rua às pessoas abordadas que se disponibilizam a preencher o formulário manualmente (8 questionários). Estes questionários foram posteriormente passados manualmente e individualmente para a plataforma Google Forms para que a informação da toda a amostra fosse toda compilada numa só ferramenta. A amostra é assim constituída por 330 inquiridos. Posteriormente os resultados foram analisados em Excel e JASP.



4. DADOS

A presente secção visa expor os resultados alcançados no decorrer do desenvolvimento do estudo empírico realizado como meio de dar resposta à investigação proposta.

Pretende-se numa primeira fase apresentar a caracterização da amostra através de uma análise descritiva dos dados demográficos dos respondentes. Segue-se uma análise às variáveis em estudo em que serão apresentadas as frequências para cada questão e por aí aferir as primeiras conclusões acerca dessas variáveis (comportamento da poupança, literacia financeira e enviesamentos comportamentais) permitindo comparações com os dados expostos na revisão da literatura. Por último, apresentar-se-á os resultados das regressões efetuadas permitindo dar respostas às hipóteses previamente colocadas e à questão de partida que deu mote à realização deste trabalho de pesquisa

Pretende-se também dar uma breve explicação das principais estatísticas e testes que serão utilizados para analisar os dados, bem como elucidar quanto aos seus principais pressupostos e limitações.

4.1 Análise descritiva

4.1.1 Caracterização da amostra - dados demográficos

Tabela 1. Frequências para os dados sociodemográficos

Género	Frequências
Feminino	194
Masculino	135
Não Binário	1
Total	330

Idade	Frequências
18 a 24 anos	80
25 a 39 anos	160



40 a 54 anos	62
55 a 69 anos	28
Total	330

Situação Laboral	Frequências
Trabalhador por conta própria	17
Trabalhador por conta de outrem	222
Desempregado	13
Aposentado/Reformado	8
Estudante	62
Outros	8
Total	330

Nível de Escolaridade	Frequências
1º ciclo do ensino básico	6
2º ciclo do ensino básico	2
3º ciclo do ensino básico	5
Ensino Secundário	63
Ensino Superior completo	97
Pós-Graduação, Mestrado ou MBA	118
Doutoramento	39
Total	330

Rendimento Mensal Líquido (individual)	Frequências
Sem rendimento	52
Até 500 euros	17
Entre 500 e 1000 euros	101
Entre 1001 e 2500 euros	141
Acima de 2500 euros	19



Total 330

Área de Formação/Escolaridade	Frequências
--------------------------------------	--------------------

Agricultura, Silvicultura e Pescas	1
Arquitetura e Construção	1
Artes (Belas-Artes, Artes do Espetáculo, Design e áreas afins)	14
Ciências empresariais (Comercio, Marketing, Contabilidade, Fiscalidade, Gestão, Administração e áreas afins)	46
Ciências Físicas (Física, Química, Geologia, Astronomia e áreas afins)	7
Ciências Sociais e do Comportamento (Economia, Antropologia, Sociologia, Psicologia e áreas afins)	30
Ciências da Vida (Biologia, Farmacologia, Bioquímica e áreas afins)	25
Desconhecido ou não especificado	22
Desenvolvimento Pessoal (Comunicação, Liderança, Motivação, Negociação, Gestão de Conflitos e áreas afins)	4
Direito	6
Engenharia e áreas afins	53
Formação e Ciências da Educação (Pedagogia, Formação de professores e formadores e áreas afins)	9
Humanidades (Religião e Teologia, Línguas e Literatura Estrangeira, Filosofia, História e áreas afins)	22
Indústrias Transformadoras (Indústria Alimentar, Calçado, Vestuário, Têxtil, Materiais, Extrativas e áreas afins)	5
Informação e Jornalismo	2
Informática	13
Matemática e Estatística	4
Proteção do Ambiente (Ecologia, Conservação de recursos, Gestão do ambiente e áreas afins)	3



Saúde (Medicina, Enfermagem, Ciências Dentárias e áreas afins)	48
Serviços Pessoais (Hotelaria, Turismo, Desporto, Cuidados de Beleza e áreas afins)	6
Serviços Sociais (Serviços de apoio a crianças e jovens, Trabalho social e orientação e áreas afins)	2
Serviços de Segurança (Defesa, Formação Militar, Segurança Pública e Civil e áreas afins)	6
Serviços de Transporte (Aéreos, Ferroviários, Marítimos, Rodoviários)	1
Total	330

Conforme referido anteriormente, a amostra é composta por 330 elementos pelo que todas as questões foram respondidas pela totalidade dos respondentes.

No que diz respeito ao género, e conforme é possível verificar na tabela 1 supra, existe uma maior percentagem de inquiridos do género feminino, 59%, contra 41% do género masculino. De referir ainda que, embora pouco relevante do ponto de vista estatístico, dado que nem 1% dos inquiridos representa, existe também uma pessoa que escolheu a opção “outro”, identificando-se como não binário. Relativamente à idade dos respondentes, verifica-se que existem respostas de quase todas as faixas etárias, sendo que apenas a opção “maiores de 70 anos” não reuniu qualquer resposta. Dentro das faixas etárias que responderam a este questionário a faixa dos 25 a 39 anos foi a que atingiu o maior número de respondentes com 160 das respostas o que corresponde a uma percentagem de 49%. Por sua vez, a faixa dos 55 a 69 anos foi a que reuniu menos respostas com uma percentagem de apenas 8%. O segmento dos jovens (18 a 24 anos) representa 24% das respostas, e os restantes 19% dizem respeito às idades balizadas entre os 40 e os 54 anos.

No que à situação laboral diz respeito, mais de metade dos questionados (222) admite ser trabalhador por conta de outrem, traduzindo-se na maior percentagem para este dado sociodemográfico (67%). Os segundos maiores representados são os estudantes com cerca de 19% do total das respostas. Por fim, as restantes frequências dizem respeito aos trabalhadores por conta própria (5%), aos desempregados



(4%), aos reformados/aposentados (2%) e à opção outros (2%) - de referir que os respondentes que colocaram a opção “outros” são na sua maioria bolseiros ou trabalhadores-estudantes.

No que toca ao nível de escolaridade a maioria dos respondentes são já considerados como altamente qualificados - têm grau superior ao nível 6 do Quadro Nacional de Qualificações (QNQ), isto é, têm já o nível de licenciatura ou superior. Deste modo, 254 das respostas (77%) dizem respeito a pessoas com nível 6 ou superior, dos quais 118 dizem respeito a respondentes com pós-graduações, mestrado ou MBA (36%) e 39 dizem respeito a indivíduos com doutoramento (12%). Ainda, cerca de 4% da amostra (13 respondentes) admite não ter o nível de escolaridade mínimo obrigatório definido em Portugal desde 2009 e que equivale ao ensino secundário (12º ano concluído). Destes, 6 respondentes têm nível de escolaridade equivalente ao 1º ciclo do ensino básico (4º ano), 2 com nível de escolaridade equivalente ao 2º ciclo do ensino básico (6º ano), e 5 com nível de escolaridade equivalente ao 3º ciclo do ensino básico (9º ano). Por fim, é importante referir também que cerca de 19% dos respondentes afirma ter concluído o nível de escolaridade obrigatória, mas nunca foi além disso.

Outro elemento que se considerou importante analisar foi o rendimento mensal líquido individual dos questionados. Conforme é perceptível na tabela 1, o intervalo de rendimento que reúne maior frequência é o intervalo entre os 1001 e os 2500 euros, com cerca de 43% dos inquiridos sendo que logo em seguida encontram-se os inquiridos que auferem um rendimento líquido mensal entre os 500 e os 1000 euros (30%). Ainda, 21% dos questionados têm rendimento igual ou inferior a 500 euros (5%) ou não auferem qualquer rendimento (16%). Por fim, verifica-se que 19 inquiridos (6%) responderam que obtêm mensalmente um rendimento superior a 2500 euros.

Por último, foi analisada a área de formação/escolaridade da amostra. Constata-se que áreas de formação que obtiveram maior frequência foram as áreas das engenharias e áreas afins (53 respostas que equivalem a 16% das respostas totais), da saúde (48 respostas equivalente a 15%) e das ciências empresarias (46 respostas, o que equivale a 14%). Ainda, com uma frequência superior a 10 respostas destacam-se as áreas das artes (14), das ciências sociais e do comportamento (30), das ciências da vida (25), das humanidades (22) e informática (13). De assinalar que apesar da panóplia de opções, 22 inquiridos não se identificaram com nenhuma das áreas tendo colocado desconhecido ou não identificado

Face ao exposto, podemos concluir que ao nível da caracterização da amostra, foram inquiridos 330 elementos, a maioria é do sexo feminino (59%) e com uma idade média de 35 anos (segundo a fórmula para o cálculo da média para intervalos: $\frac{\sum_{i=1}^n x_i * f_i}{n}$). A maioria da amostra é altamente qualificada (77%



com nível 6 ou superior do QNQ), e é trabalhador por conta de outrem (67%) auferindo de um rendimento mensal entre os 1001 e os 2500 euros (43%). Por último as áreas de formação mais representativas da amostra são as engenharias, a saúde e as ciências empresariais.

4.1.2 Análise da variável Literacia Financeira

Relativamente à variável Literacia Financeira e de forma a apurar o nível de literacia da população portuguesa, foram colocadas 6 questões. As questões consideradas no questionário para aferir o grau de literacia financeira da população são questões consideradas na literatura como basilares no que toca a este tema, e são amplamente colocadas em todos os questionários da área. O uso destas não só são o garante de que são um proxy do real nível de literacia financeira como permitem comparações intemporais e internacionais (Lusardi, 2011), (Lusardi & Mitchell, 2011b),

Tabela 2. Frequências para as questões de Literacia Financeira

Se colocar 100 euros num depósito a prazo com taxa de juro anual de 2%, ao fim de 5 anos quanto dinheiro terá na conta? (Não considere comissões nem impostos)	Frequências
Não sei	38
Menos de 102€	22
Exatamente 102€	13
Mais de 102€	257
Total	330

Considere que a taxa de juro anual na sua conta poupança era de 1% e que a inflação anual prevista era de 2%. Após um ano, seria capaz de comprar:	Frequências
Não sei	67
Mais do que hoje	21



O mesmo que hoje	22
Menos do que hoje	220
Total	330

Se as taxas de juros subirem, o que normalmente acontecerá com os preços dos títulos? **Frequências**

Não sei	154
Sobem	80
Não há relação entre os preços dos títulos e as taxas de juros	48
Permanecem iguais	4
Descem	44
Total	330

Uma hipoteca de 15 anos normalmente requer pagamentos mensais mais altos do que uma hipoteca de 30 anos, mas os juros totais pagos durante a vida do empréstimo serão: **Frequências**

Não sei	41
Maiores	59
Iguais	29
Menores	201
Total	330

A probabilidade da compra de ações de uma só empresa oferecer um retorno mais seguro do que investir o mesmo numa carteira diversificada é: **Frequências**

Não sei	103
Maior	24
Igual	3
Menor	200



Total 330

Um investimento com um retorno elevado tem geralmente associado: Frequências

Não sei	30
Um risco reduzido	7
Não tem qualquer implicação no risco	2
Um risco elevado	291
Total	330

A primeira questão permite essencialmente medir a capacidade dos inquiridos em realizar cálculos simples relacionados com juros compostos. No que a esta questão diz respeito, mais de metade da amostra respondeu corretamente (78%). Os restantes 22% responderam incorretamente sendo que apenas metade destes (11%) admitiram que não sabiam a resposta correta.

A segunda questão visa medir o entendimento do conceito de inflação quando associado a uma decisão financeira. Apesar da maioria dos inquiridos terem selecionado a opção correta, cerca de um terço dos inquiridos (33%) falha no entendimento deste conceito, admitindo ou que não sabe a resposta correta (20%) ou então erra na resposta (13%).

Na questão seguinte, os questionados foram desafiados a demonstrar o seu conhecimento relativamente à relação entre taxas de juro e o preço de títulos. Nesta pergunta as respostas já foram bastante menos satisfatórias do que as anteriores uma vez que apenas 13% da amostra respondeu corretamente a esta questão, o que se traduz num conhecimento generalizado bastante reduzido neste âmbito. De referir ainda que, mais de metade da restante frequência (87%) são pessoas que reconheceram a partida que não sabiam a resposta a esta questão (47%). Destaca-se ainda que 15% respondeu que não há relação entre o preço dos títulos e as taxas de juro e apenas 1% respondeu que os preços permanecem iguais com uma subida da taxa de juro. Tal pode ser visto como um contrasenso na medida em que os preços só permaneceriam iguais se não existisse relação. Os resultados desta questão são especialmente preocupantes se pensarmos que numa questão com 5 possibilidades de resposta (como é o caso) a probabilidade de escolher ao acaso a opção correta é de 20%. Posto isto, neste caso em concreto, a frequência da resposta correta foi inferior àquela que teríamos se os inquiridos tivessem escolhido a resposta certa “à sorte”.



Em seguida, questionou-se quanto ao total de juros pagos numa hipoteca com períodos temporais diferentes. A frequência de respostas corretas foi já mais similar às primeiras questões. Ainda assim, cerca de 40% das pessoas responderam incorretamente a uma questão relacionada com uma decisão frequente da vida da maioria das famílias.

As últimas duas questões estão relacionadas com o risco. Das respostas dos inquiridos à penúltima pergunta depreende-se que, parte significativa das pessoas parece entender que é mais seguro investir numa carteira diversificada do que na compra de uma ação (61%) e 31% responde que não sabe.

Por último a grande maioria das pessoas parece entender que um investimento com um risco elevado tem normalmente associado um risco elevado (88%), e as restantes pessoas responde que não sabe (9%), sendo as restantes frequências pouco expressivas. Esta última questão não se inclui naquilo que são estipuladas as *Big 5* para avaliar a literacia financeira, no entanto, é interessante perceber que as pessoas de uma forma generalizada sabem que os investimentos com maior retorno têm maior risco apesar de nem tantas assim perceberem quais são os produtos com maior risco, conforme é demonstrado na questão anterior.

Por fim, e finalizada a análise individual a cada questão, faz sentido aferir um índice a partir das questões colocadas. Isto é, de forma a perceber o nível de literacia financeira dos inquiridos é fundamental conseguir agregar os dados de cada inquirido para cada uma das questões de forma a poder classificar o seu nível de literacia. Para a realização deste índice apenas foram usadas as chamadas *Big 5*, isto é, as primeiras cinco questões anteriormente expostas. Esta opção prende-se com o facto de posteriormente ser possível comparar este índice com os dados internacionais para as mesmas questões. Para a criação deste índice atribuiu-se a pontuação de 1 à resposta correta e 0 a todas as outras opções. De seguida, somou-se as pontuações obtidas para cada questão obtendo-se assim o Índice de Literacia Financeira. Depreende-se assim que as pessoas que erraram todas as questões têm a pontuação de 0 e assim consecutivamente até às pessoas que acertaram todas as questões e que, portanto, têm a pontuação de 5.

Tabela 3. Frequências para o Índice de Literacia Financeira

INDICE LITERACIA FINANCEIRA	Frequências
0	27



1	43
2	52
3	80
4	105
5	23
Total	330

A tabela 3 apresenta as frequências obtidas para o índice de literacia financeira. Podemos constatar que a maior frequência é para aqueles que acertaram 4 das 5 perguntas (32%). Ainda, cerca de 8% pessoas erraram todas as questões demonstrando um nível de conhecimento financeiro extremamente reduzido, e 7% respondeu corretamente a todas questões.

Tabela 4. Estatísticas Descritivas para Índice de Literacia Financeira

INDICE LITERACIA FINANCEIRA	
Valid	330
Mean	2.794
Std. Deviation	1.406
Minimum	0.000
Maximum	5.000

Analisando agora a tabela das estatísticas descritivas para o Índice de literacia financeira constatamos que o índice é constituído por 330 entradas (a totalidade da amostra), que o índice médio é de 2,79 ou seja, ligeiramente acima do ponto médio da escala de avaliação (2,5), com um desvio padrão de 1,406. Apesar da média do conhecimento da população ser acima de 2,5 (acertam mais de metade das questões), a realidade é que as questões colocadas são bastante simples pelo que deveriam ser facilmente respondidas pela esmagadora maioria. Ainda assim apenas 39% tem pontuação igual ou superior a 4.



Assim, verifica-se que existem ainda muitas pessoas que falham a responder questões básicas relacionadas com literacia financeira, o que vai ao encontro de que efetivamente os níveis de literacia financeira são ainda bastantes reduzidos conforme exposto na revisão da literatura do tema.

4.1.3 Análise da variável Autocontrolo

De forma a medir o autocontrolo foram colocadas 9 questões sob a forma de uma escala de Likert com 5 níveis (discordo plenamente, discordo, nem concordo nem discordo, concordo e concordo plenamente).

As questões colocadas visam sobretudo entender o perfil dos questionados em relação à impulsividade, aversão a tarefas complexas e propensão ao risco, ou seja, traços de personalidade normalmente associados a pessoas com baixo nível de autocontrolo (Arneklev et al., 1993). As frequências para todas as questões colocadas estão expostas na seguinte tabela.

Tabela 5. Frequências para as questões de Autocontrolo

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações	
[Sou impulsivo e tenho tendência a comprar coisas de que não preciso]	Frequências
Concordo plenamente	10
Concordo	52
Não concordo nem discordo	54
Discordo	136
Discordo plenamente	78
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações	
[Compro coisas mesmo quando não tenho capacidade para as pagar]	Frequências
Concordo plenamente	3



Concordo	9
Nem concordo nem discordo	16
Discordo	64
Discordo plenamente	238
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações

[Tomo decisões com as quais me sinto bem no momento, mas que me arrependo mais tarde] **Frequências**

Concordo plenamente	6
Concordo	47
Nem concordo nem discordo	70
Discordo	147
Discordo plenamente	60
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações [Ajo frequentemente sem pensar em todas as alternativas possíveis] **Frequências**

Concordo plenamente	3
Concordo	28
Nem concordo nem discordo	37
Discordo	139
Discordo plenamente	123
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações [Prefiro gastar agora e deixar o futuro resolver-se por si mesmo] **Frequências**

Concordo plenamente	5
Concordo	23



Não concordo nem discordo	30
Discordo	107
Discordo plenamente	165
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações
[Sinto-me seguro em relação à minha situação financeira atual] **Frequências**

Discordo plenamente	14
Discordo	48
Nem concordo nem discordo	90
Concordo	131
Concordo plenamente	47
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações
[Tenho confiança na minha situação financeira futura] **Frequências**

Discordo plenamente	14
Discordo	33
Nem concordo nem discordo	87
Concordo	144
Concordo plenamente	52
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações [Os serviços financeiros são complexos e confusos para mim] **Frequências**

Concordo plenamente	36
Concordo	121
Nem concordo nem discordo	80
Discordo	61



Discordo plenamente	32
Total	330

Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações

[Tenho tendência a adiar decisões financeiras]

Frequências

Concordo plenamente	24
Concordo	95
Nem concordo nem discordo	93
Discordo	84
Discordo plenamente	34
Total	330

Para a primeira afirmação, os elementos da amostra tiveram que escolher se concordavam ou não com a afirmação “Sou impulsivo e tenho tendência a comprar coisas de que não preciso”. Da totalidade das respostas (330), 19% concorda ou concorda plenamente com esta afirmação, denotam-se assim um elevado grau de impulsividade e falta de autocontrolo. A resposta que reuniu maior frequência foi a opção discordo (41%) e em seguida discordo plenamente com 24% das respostas. Tal demonstra que a maioria das pessoas não se reconhece como pessoas que fazem compras por impulso.

A afirmação seguinte visa perceber se os inquiridos têm autocontrolo no seu orçamento familiar, isto é, se conseguem gerir o seu rendimento de forma a ter possibilidade de comprar o que necessitam/desejam, e se caso não tenham rendimentos para tal se conseguem ajustar o seu consumo ou se preferem recorrer ao endividamento. Apesar de 72% da amostra discordar plenamente da afirmação colocada (maior frequência), ou seja, compra apenas aquilo que consegue pagar, existem várias pessoas que reconhecem que concordam com a afirmação (4% concorda ou concorda plenamente), e 5% nem concorda nem discorda (grau de indiferença), demonstrando assim um baixo nível de autocontrolo e uma possível situação financeira delicada no futuro uma vez que no presente não realiza poupança suficiente para dar resposta às necessidades de consumo futuras e ainda consome acima das suas possibilidades. Ou seja, não só no futuro não terão poupança a que possam recorrer em situações de instabilidade como terão de auferir rendimentos suficientes que lhes permitam consumir e pagar o consumo excedente que tiveram no passado.



Na afirmação seguinte, 16% das pessoas (concordo e concordo plenamente) reconhece que toma decisões das quais se arrependem mais tarde, demonstrando também alguma impulsividade (se ponderassem mais a decisão provavelmente não a realizariam). No entanto, também nesta questão as maiores frequências são para as pessoas que discordam da afirmação (63% - 18% discorda plenamente e 45% discorda).

À afirmação “Ajo sem pensar em todas as alternativas possíveis”, 37% dos inquiridos diz discordar plenamente e 42% discorda. Ainda 10% das pessoas admite concordar com a afirmação (1% concorda plenamente e 9% concorda).

No que toca à preferência entre consumo presente e consumo futuro, mais de metade dos inquiridos refere preferir salvaguardar o futuro, discordando da afirmação “Prefiro gastar agora e deixar o futuro resolver-se por si mesmo” (50% discorda plenamente e 32% discorda). De referir que cerca de 30 pessoas referem que concordam com a afirmação e outros tantos nem concorda nem discorda.

Quando questionados se se sentem seguros em relação à situação financeira atual, 14% dos inquiridos responderam concordar plenamente, 40% concorda, 27% não concorda nem discorda, 15% discorda e 4% discorda plenamente. Assim, podemos concluir que a mais de metade das pessoas inquiridas se sente confortável com a sua situação financeira atual (54%). No entanto, não podemos ignorar que 46% da amostra reconhece que a sua situação financeira atual não é a melhor. A percentagem de pessoas que não se sente satisfeito com a sua situação financeira atual é bastante elevada e é um dado preocupante porque significa que estas pessoas têm que estar dispostas a fazer alterações no seu comportamento financeiro de forma que essa situação não se verifique no futuro.

Por sua vez, quando realizada a mesma questão em relação ao futuro, as percentagens são muito semelhantes à da questão anterior. Cerca de 40% das pessoas refere que não se sente completamente confortável com a sua situação financeira futura, o que apesar de ser ligeiramente melhor do que as pessoas que não se sentem confortáveis com a situação financeira atual continua a ser bastante dececionante. Ainda assim, 60% dos inquiridos refere que se sente confortável com a sua situação financeira futura o que demonstra preocupação atual com o futuro financeiro e comportamento financeiro em conformidade

Da totalidade da amostra, quase metade (48%) considera os serviços financeiros são complexos e confusos (11% concorda plenamente e 37% concorda). Tal significa que existem muitas pessoas que não compreende os serviços financeiros e isso pode afastá-los do sistema financeiro e de tomar decisões que



poderiam beneficiar a sua situação financeira atual e futura. Apenas 28% das pessoas não consideram os serviços financeiros complexos e confusos (10% discorda plenamente e 18% discorda).

Por último, 36% dos inquiridos admite que tem tendência a adiar decisões financeiras, e 28% não concorda nem discorda com a afirmação. O número de inquiridos que concordam com a afirmação é o mesmo do número de pessoas que discorda da afirmação (36%). O facto de existir tantas pessoas que têm tendência a adiar decisões financeiras pode estar relacionado com o facto de existir muitas pessoas que consideram o sistema financeiro complexo (conforme constatado na questão anterior) e que acaba por adiar as suas decisões por não compreender os produtos financeiros e ter receio de tomar uma decisão que não percebe. Adiar decisões ou tarefas complexas é apontado na literatura como um traço comum de pessoas com baixo nível de autocontrolo e desse modo, esta questão atesta que este traço está presente num elevado número das pessoas inquiridas (Arneklev et al., 1993).

Posto isto, e após a análise individual de cada uma das questões, de forma a conseguir ter uma visão mais apurada se as pessoas têm ou não autocontrolo procedeu-se à agregação de todas as respostas de cada elemento da amostra a cada questão e foi criado um índice de autocontrolo. Para além das questões abordadas previamente, foi também incluída na criação deste índice a última questão da secção do comportamento da poupança uma vez que é uma questão altamente relacionada com o autocontrolo e que faz mais sentido ser incluída aqui do que no comportamento da poupança, visto que nessa secção se avalia mais questões relacionadas com poupança e que apenas por uma questão de organização do questionário foi colocada nessa secção. Nesta questão, 24% responde que verifica diariamente e 48% mais do que uma vez por semana. Ou seja, a maioria das pessoas (72%) verifica com regularidade o saldo e os movimentos da conta. Porém, 28% controla a sua conta com pouca frequência (22% mais do que uma vez por mês e 6% raramente).

Tabela 6. Frequências para a questão "Com que frequência controla os movimentos/saldo da sua conta principal"

Com que frequência controla os movimentos/saldo da sua conta principal	Frequências
Raramente	21
Mais do que uma vez por mês	71



Mais do que uma vez por semana	159
Diariamente	79
Total	330

O método utilizado para criar este índice é semelhante ao Índice criado para a Literacia Financeira. Foi atribuída a pontuação a cada hipótese de resposta de 0 até 4 para as questões expostas sob forma de escala de likert. Nas perguntas em que discordar era o comportamento que demonstrava maior grau de autocontrolo (questão 1,2,3,4,5,8,9) foi considerado 4 para discordo plenamente, 3 para discordo, 2 para não concordo nem discordo, 1 para concordo e 0 para concordo plenamente. Nas restantes questões, foi considerada a pontuação inversa, ou seja 4 para concordo plenamente, 3 para concordo, 2 para não concordo nem discordo, 1 para discordo e 0 para discordo plenamente. Para a questão, “com que frequência controla os movimentos/saldo da sua conta principal” foi atribuída a pontuação de 3 para diariamente, 2 para mais do que uma vez por semana, 1 para mais do que uma vez por mês e 0 para raramente. Após atribuídas as pontuações foi realizada a soma das pontuações atribuídas às 10 questões, dando origem ao Índice de Autocontrolo, sendo que a pontuação de 0 é o extremo para a falta de autocontrolo e a pontuação de 39 significa que a pessoa demonstra autocontrolo máximo para todas as questões

Tabela 7. Estatísticas descritivas para Índice de Autocontrolo

INDICE AUTOCONTROLO	
Valid	330
Mean	25.912
Std. Deviation	5.502
Minimum	9.000
Maximum	38.000

Optou-se por não incluir para este índice a tabela das frequências por se tratar de uma tabela muito extensa (existem pontuações entre 9 e 38, com frequências para todos os valores entre estas pontuações) e que não nos dá uma informação muito útil, visto que faz mais sentido olhar para os dados



do ponto de vista agregado. Conforme é possível verificar pela tabela 7 com as estatísticas descritivas para este índice, o nível mínimo de autocontrolo evidenciado é de 9 e o nível máximo é de 38, pelo que ninguém atingiu os extremos, sendo que se aproximou mais do extremo de elevado nível de autocontrolo. A média das pontuações é de 25,91 com um desvio padrão de 5,50. Tal indica-nos que o nível de autocontrolo é mediano entre a população inquirida uma vez que 19,5 é o ponto médio das possibilidades de pontuação. De referir que apesar de existir pessoas com um nível de autocontrolo elevado, o contrário também acontece pelo que será relevante estudar melhor estes polos opostos.

4.1.4 Análise da variável excesso de confiança

De forma a avaliar se os inquiridos têm ou não excesso de confiança, foram colocadas duas questões, uma em que se questionava como é que a amostra classificaria os seus conhecimentos financeiros numa escala de 5 níveis (nada conhecedor, pouco conhecedor, moderadamente conhecedor, conhecedor e muito conhecedor), e outra em que se questionava como consideravam os seus conhecimentos financeiros em relação à média da população (acima da média, igual à média e abaixo da média). As frequências para cada uma destas questões pode ser exploradas na seguinte tabela.

Tabela 8. Frequências para as questões de Excesso de Confiança

Como avalia os seus conhecimentos sobre produtos e mercados financeiros?	Frequências
Nada conhecedor	35
Pouco conhecedor	147
Moderadamente conhecedor	106
Conhecedor	37
Muito conhecedor	5
Total	330



Como avalia os seus conhecimentos

financeiros quando comparado com a média da população portuguesa?

Frequências

Inferior à média	68
Iguais à média	164
Superiores à média	98
Total	330

Dos dados recolhidos podemos concluir que os inquiridos têm a perceção de que são pouco conhecedores de assuntos relacionados com conhecimentos financeiros. Da totalidade da amostra 11% diz ser nada conhecedor e 45% diz ser pouco conhecedor, quando somadas estas frequências, percebemos que mais de metade (56%) dos inquiridos admite não ter muitos conhecimentos financeiros em geral. Ainda assim, 32% considera-se moderadamente conhecedor, 11% afirma-se como conhecedor e 1% autoavalia-se como muito conhecedor em matérias financeiras. O facto de 56% dos inquiridos se considerar pouco conhecedor é uma estatística bastante relevante, mas também preocupante uma vez que significa que apesar de reconhecer o seu baixo nível de literacia financeira também não procuram/não têm interesse em conhecer mais ou então não encontram as respostas suficientes através dos meios que têm disponíveis ou que conhecem.

Por sua vez, quando questionados sobre como avaliam os seus conhecimentos financeiros quando comparado com a população portuguesa, 20% considera ter conhecimentos inferiores à média, 50% iguais à média e 30% superiores à média. Tal significa que apesar da maioria dos inquiridos considerarem ter baixos níveis de conhecimento financeiro (conforme vimos na questão anterior), 80% dos inquiridos considerarem ter conhecimentos iguais ou superiores à média, o que significa que as pessoas têm a perceção que os conhecimentos da população em geral ao nível financeiro são bastante reduzidos.

De forma a verificar se perceção individual dos conhecimentos financeiros dos conhecidos correspondem à realidade, comparou-se a perceção com o índice de literacia financeira criado no ponto 5.1.2.1 desta dissertação. Para as pessoas que acertaram 0 ou 1 pergunta de literacia financeira literacia financeira considerou-se que tinham conhecimentos reduzidos, pelo que as pessoas nessa situação que se autointitularam de moderadamente conhecedores ou conhecedores / muito conhecedores, considerou-



se que tinham excesso de confiança. As pessoas que responderam corretamente a 2 ou 3 questões de literacia financeira, considerou-se que eram moderadamente conhecedoras e atribui-se excesso de confiança a todos que se intitularam se conhecedores/ muito conhecedores. Aos que acertaram 4 ou 5 questões de literacia financeira reconheceu-se que têm bons conhecimentos financeiros e por isso não se considerou que ninguém tinha excesso de confiança.

De referir que a abordagem na classificação do excesso de confiança foi pouco exigente, no sentido em que se considerou, por exemplo, que pessoas que acertaram 2 ou 3 questões eram moderadamente conhecedoras, quando se poderia considerar que pessoas que acertem apenas duas questões têm conhecimentos reduzidos. A escolha prendeu-se exclusivamente com a divisão do número de pontuações possíveis (ou seja, 6 pontuações entre 0 e 5) pelas classificações muito conhecedor/conhecedor, modernamente conhecedor, pouco conhecedor/ nada conhecedor. Por outro lado, para verificar a existência de excesso de confiança face à média, comparou-se a resposta dos inquiridos com a pontuação média para o índice de Literacia Financeira (2,79). Assim as pessoas que tinham pontuação de 0, 1 e 2 que disseram ter conhecimentos iguais ou superiores à média considerou-se que tinham excesso de confiança. As pessoas que acertaram 3 questões consideraram-se que tinham conhecimentos iguais à média ($\approx 2,79$) e atribui-se excesso de confiança aos que referiram ter conhecimento superior à média. Por fim às pessoas com pontuação de 4 ou 5, por serem valores superiores à média, nenhuma foi considerada com excesso de confiança. As frequências para estas estatísticas podem ser consultadas na tabela 9.

Tabela 9. Frequências para excesso de confiança _ Realidade vs. Perceção

Excesso de confiança _ conhecimento	Frequências
Sem excesso de confiança	300
Excesso de confiança	30
Total	330

Excesso confiança _ média	Frequências
Sem excesso de confiança	221



Excesso de confiança	109
Total	330

Destes dados podemos concluir que no que toca ao excesso de confiança face aos conhecimentos (*overestimation*), 9% dos inquiridos apresentam esta variante deste enviesamento, isto é, a sua pontuação ao nível do índice de literacia financeira foi reduzida, no entanto, autoavaliaram-se com pontuações superiores. Por sua vez, quando analisado o excesso de confiança face à média (*overplacement*) já 33% dos indivíduos apresentam este enviesamento, o que significa que 1 em cada 3 inquiridos consideram que têm conhecimento financeiro igual ou superior à média, quando tal não é verdade.

Por fim para determinar o índice de excesso de confiança considerou-se que tinha excesso de confiança todos aqueles apresentavam pelo menos uma forma deste enviesamento.

Tabela 10. Frequências para Índice de Excesso de Confiança

INDICE EXCESSO DE CONFIANÇA	Frequências
Sem excesso de confiança	217
Excesso de confiança	113
Total	330

Tabela 11. Estatísticas descritivas para Índice de Excesso de Confiança

	INDICE EXCESSO DE CONFIANÇA
Valid	330
Mean	0.342
Std. Deviation	0.475
Minimum	0.000
Maximum	1.000



Conforme é possível constatar na tabela de frequências para o índice de excesso de confiança (tabela 10), cerca de 34% dos inquiridos apresentam excesso de confiança. Dado que foi atribuído a pontuação de 1 a quem tem excesso de confiança e 0 a quem não apresenta este enviesamento, a média do índice ser 0,34 revela que a maioria das pessoas efetivamente não apresenta excesso de confiança, caso contrário a média seria superior a 0,5.

4.1.5 Análise da variável Comportamento da Poupança

Por último, para analisar a variável comportamento da poupança foram colocadas questões relativas aos hábitos de poupança das pessoas, se estas já começaram a planear a reforma através da realização de um plano de poupança para a reforma ou se realizam poupança superior a 3 meses do rendimento mensal (fundo de emergência). Abaixo encontram-se as frequências para cada uma dessas questões.

Tabela 12. Frequências para as questões do comportamento da poupança

Qual das seguintes opções representa melhor os seus hábitos de poupança?	Frequências
Não realiza poupança	19
Poupança Irregular	108
Poupança Regular	203
Total	330

Realiza poupança suficiente para fazer face a uma despesa inesperada no montante equivalente a 3 meses do seu rendimento mensal?	Frequências
Não sei	20
Sim	210
Não	100
Total	330



Já realizou algum plano de poupança para a reforma?

Frequências

Não	230
Sim	100
Total	330

Relativamente à primeira pergunta 6% das pessoas admite que não realiza poupança. A não realização de poupança é um dado extremamente relevante porque demonstra a preocupação atual com o futuro (escolha intertemporal) e com a capacidade de fazer face a uma situação imprevisível. De referir, no entanto, que a maioria da amostra realiza poupança (94%) sendo que destes 33% realiza poupança irregular e 61% poupança regular.

Quando questionados se realizam poupança suficiente para fazer face a uma despesa inesperada no valor equivalente a 3 meses do rendimento mensal, 30% dos inquiridos refere que não tem essa capacidade e 6% refere que não sabe. O facto de 36% dos inquiridos responder que não tem capacidade ou não sabe se tem capacidade para fazer face a uma despesa equivalente a 3 meses do seu rendimento mensal significa que estas pessoas estão extremamente expostas a situações de crises ou a situações não esperadas (desemprego prolongado, doença etc.). É também preocupante que 6% dos inquiridos referira que não sabe se tem capacidade para fazer face a este tipo de despesas uma vez que tal significa que estas pessoas não têm noção do valor que poupam o que revela total despreocupação com aquilo que é um comportamento financeiro adequado e seguro.

Na questão que nos permite avaliar a preocupação com a situação da reforma, podemos concluir que 70% dos inquiridos nunca realizou um plano de poupança para a reforma. Tal significa que a grande maioria dos inquiridos não tem uma preocupação atual com um evento futuro esperado. Daqui se pode depreender que muito provavelmente estas pessoas contam com o apoio do estado para obter rendimentos para o futuro.

Por último, e conforme também realizado para as outras variáveis, foi criado um Índice de Comportamento da Poupança baseado nas questões anteriormente analisadas. De forma a criar este índice foram atribuídas pontuações aos diferentes tipos de comportamento, tendo-se pontuado mais os comportamentos mais adequados e menos os comportamentos mais desapropriados. Na primeira



questão foi atribuída a pontuação 0 para os inquiridos que responderam que não realizam poupança, e agregou-se as restantes respostas atribuindo-lhes a pontuação de 1, ou seja, atribui-se a pontuação de 1 a todos os que realizam poupança. Na segunda questão foi atribuído 0 a quem respondeu que não/não sei e 1 a quem respondeu que tem poupança equivalente a 3 meses do rendimento mensal. De igual forma foi atribuída a pontuação de 1 para quem já realizou um plano de poupança reforma e a pontuação de 0 para quem nunca o fez.

Foi realizada a soma das pontuações, e dessa forma, a pontuação mais alta que é possível de se obter é de 3 e a pontuação mais baixa é de 0.

Tabela 13. Frequências para Índice de Comportamento da Poupança

INDICE COMPORTAMENTO DA POUPANÇA	Frequências
0	15
1	85
2	154
3	76
Total	330

Tabela 14. Estatísticas Descritivas para Índice de Comportamento da Poupança

INDICE COMPORTAMENTO DA POUPANÇA	
Valid	330
Mean	1.882
Std. Deviation	0.811
Minimum	0.000
Maximum	3.000



Conforme é possível verificar pelas tabelas 13 e 14 supra (tabelas de frequência e das estatísticas descritivas), a pontuação que reúne mais frequência é de 2 e que apenas 76 pessoas conseguem alcançar a pontuação máxima. A média das pontuações é de 1,88 com um desvio padrão de 0,81.

Podemos assim concluir que o comportamento da poupança entre os inquiridos é pouco satisfatório e que existe ainda uma elevada margem para progressão (principalmente no que toca ao planeamento da reforma).

4.2 Técnicas de análise de dados

4.2.1 Alpha de Cronbach

De forma a avaliar e assegurar a consistência interna do questionário será realizada uma análise do Alpha de Cronbach, o que permitirá aferir a fiabilidade dos constructos. Como refere (Streiner, 2003), este Alfa é a média das correlações entre os itens que fazem parte de um instrumento. Na tabela 15 podemos verificar os valores que o Alpha de Cronbach pode assumir e o seu significado ao nível da consistência interna. O resultado do alfa deve ter um valor mínimo de 0,70, caso o valor seja inferior a consistência é classificada como baixa. Este teste tem limitações, como por exemplo o número de itens. O Alpha de Cronbach pode ser calculado através da seguinte fórmula (Leontitsis & Pagge, 2007) e assumir os valores enunciados na tabela 15.

$$\alpha = \frac{k}{k-1} \left[\frac{\sigma_{\tau}^2 - \sum_{i=1}^k \sigma_i^2}{\sigma_{\tau}^2} \right]$$

Tabela 15. Valores de Alpha de Cronbach

Valor do Alpha de Cronbach	Consistência Interna
$0,9 > \alpha$	Excelente
$0,8 \leq \alpha < 0,9$	Bom
$0,7 \leq \alpha < 0,8$	Aceitável
$0,6 \leq \alpha < 0,7$	Questionável
$0,5 \leq \alpha < 0,6$	Pobre



$\alpha < 5$

Inaceitável

No caso concreto utilizou-se esta estatística para todas as questões do questionário tendo-se obtido um Alpha superior a 0,8 (conforme é possível verifica na tabela 16) o que à partida é muito positivo. Contudo e conforme é facilmente perceptível pela fórmula de calculo do Alpha de Cronbach, demonstrada anteriormente, percebemos que esta estatística é altamente influenciada pelo número de questões que se incluem no cálculo. De forma a contornar esta limitação, verificou-se também o Alpha de Cronbach para as questões de apenas um construto. Optou-se pelas questões do autocontrolo por estarem expostas sob forma de escala de linkert, uma vez que são questões que têm o mesmo nível (mesmo número de opções de respostas) e avaliam a mesma dimensão. Conforme é possível verificar na tabela 17, o Alpha baixou ligeiramente, no entanto, apresentou um resultado superior a 0.7 pelo que podemos concluir que a consistência interna do questionário é aceitável/boa o que nos permite dar continuidade à análise com um elevado nível de confiança.

Tabela 16. Teste de Consistência Interna - Alpha de Cronbach

Estimate	Cronbach's α
Point estimate	0.857
95% CI lower bound	0.835
95% CI upper bound	0.877

Tabela 17. Teste de Consistência Interna - Alpha de Cronbach para construto do Autocontrolo

Estimate	Cronbach's α
Point estimate	0.757
95% CI lower bound	0.715
95% CI upper bound	0.794



4.2.2 Coeficiente de Correlação de Pearson

Tabela 18. Coeficientes de Correlação de Pearson

Variable		Género	Idade	Nível de Escolaridade	Rendimento Mensal	Índice Literacia Financeira	Índice Autocontrolo	Índice Excesso Confiança		
1. Género	Pearson's r	—								
	p-value	—								
2. Idade	Pearson's r	-0.019	—							
	p-value	0.726	—							
3. Nível de Escolaridade	Pearson's r	0.023	-0.053	—						
	p-value	0.678	0.336	—						
4. Rendimento Mensal	Pearson's r	0.016	0.458	***	0.387	***	—			
	p-value	0.779	< .001	< .001	—	—				
5. Índice Literacia Financeira	Pearson's r	0.200	***	-0.020	0.270	***	0.189	***	—	
	p-value	< .001		0.714	< .001		< .001		—	
6. Índice Autocontrolo	Pearson's r	0.113	*	-0.052	0.153	**	0.090	0.335	***	—



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

	p-value	0.041	0.342	0.005	0.104	< .001	—		
7. Índice Excesso de Confiança	Pearson's r	0.027	0.029	-0.131 *	-0.072	-0.536 ***	-0.087	—	
	p-value	0.629	0.596	0.017	0.193	< .001	0.114	—	

* $p < .05$, ** $p < .01$, *** $p < .001$



O Coeficiente de Correlação de Pearson é utilizado para medir o grau de associação entre as variáveis (pressupõem-se que as variáveis são quantitativas e que a sua relação é uma relação linear). O coeficiente de Pearson pode variar entre -1 e 1. Quando assume o valor de -1 significa a existência de uma correlação negativa perfeita, onde as variáveis variam inversamente; ao invés, o valor de 1 significa uma correlação positiva perfeita, ou seja, as variáveis variam diretamente; se assumir o valor 0 significa que as variáveis não dependem linearmente uma da outra. Assim, quanto mais próximo o valor do coeficiente estiver de 1 ou -1, mais forte é a correlação entre as variáveis (Edwards, 1976).

Analisando agora a correlação de Pearson das principais variáveis em estudo, verifica-se que as correlações mais significativas são entre: o género e o índice de literacia financeira; a idade e o rendimento mensal; o nível de escolaridade e o nível de rendimento; o nível de escolaridade e o índice de literacia financeira; o rendimento mensal e o índice de literacia financeira; e ainda o índice de literacia financeira com o índice de autocontrolo e o índice de excesso de confiança. Observando com mais detalhe, é perceptível que a variável Índice de Literacia financeira tem uma correlação forte com a grande maioria das restantes variáveis, sendo que esta correlação é positiva, ou seja, varia na mesma direção, com a variável género, nível de escolaridade, rendimento mensal e índice de autocontrolo e negativa com o índice de excesso de confiança. Isto significa que à medida que o nível de escolaridade, o nível de rendimento e o nível de autocontrolo aumentam, também aumenta o índice de literacia financeira, e que à medida que o nível de excesso de confiança aumenta, o nível de literacia financeira diminui. Esta constatação corrobora aquilo que é apontado na literatura como alguns dos fatores explicativos da literacia financeira e, portanto, faz sentido a existência destas correlações - mais à frente nesta dissertação iremos estudar se estas variáveis são explicativas da literacia financeira através da realização de regressões lineares múltiplas o que nos ajudará também a perceber melhor estas correlações. Adicionalmente, também o nível de rendimento mensal está positivamente correlacionado com a idade e com o nível de escolaridade, o que é natural dado que é expectável que as pessoas auferam mais rendimento com o avançar da idade (fator experiência) e que também ganhem mais consoante o seu grau de qualificação. Por fim, outras correlações não tão significativas, mas também relevantes para o estudo são a correlação positiva entre o género e o nível de escolaridade com o nível de autocontrolo e a correlação negativa entre o nível de escolaridade e o índice de excesso de confiança.

A variável índice de comportamento da poupança não foi aqui incluída uma vez que nunca será variável independente em nenhuma regressão. Todas as variáveis incluídas nesta análise da correlação são



variáveis independentes em pelo menos uma das regressões que se irão realizar, sendo que por vezes serão também variáveis dependentes (índice de literacia financeira, índice de autocontrolo e índice de excesso de confiança) e por isso faz sentido que exista uma correlação mais forte entre estas variáveis e as outras variáveis independentes presentes no estudo.

4.2.3 Regressão Linear Múltipla

No que diz respeito à regressão linear múltipla, pretende-se explicar uma variável em função de outras variáveis. A regressão linear múltipla é dada pela equação:

$$Y = \beta_0 + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \dots + \beta_p X_p + \varepsilon$$

Onde Y representa a variável dependente, β_0 a ordenada na origem, X_1 , X_2 e X_p as variáveis independentes ε representa os erros (resíduos do modelo).

A Regressão Linear carece da verificação de determinados pressupostos, concretamente:

- ✓ Se os resíduos seguem distribuição normal (teste de análise de resíduos/análise do gráfico Q-Q Plot), se têm variância σ constante - homoscedasticidade (análise do gráfico Scatterplot), se têm média zero e se são independentes (teste Durbin-Watson);
- ✓ A ausência de multicolinearidade entre as variáveis independentes (estatística VIF)

Se se verificar a violação destes pressupostos, a utilização do modelo é colocada em causa, pelo que, todos eles serão tidos em consideração e verificados aquando da realização das regressões.

De entre as estatísticas usadas para averiguar validade das variáveis dependentes em explicar a variável independente destacam-se o Nível de Significância, o Teste de Significância Global, e o Coeficientes de Determinação. O Nível de Significância (α) é o limite para o p-value, abaixo do qual se reconhece que a hipótese nula é falsa. Isto significa que, o nível de significância α é o limite superior para a probabilidade de se rejeitar incorretamente a hipótese nula quando esta é verdadeira.

O Teste de Significância Global (designado Teste F), permite verificar em que medida o modelo é estatisticamente significativo para prever a variável dependente. Na prática, para um nível de confiança de 95%, se o valor p (p-value) for inferior a 0,05 pode concluir-se que pelo menos uma variável no modelo está relacionada com o comportamento da poupança. Por último, o Coeficiente de Determinação, também designado por R ao quadrado, permite avaliar a qualidade do ajuste obtido com o modelo linear



definido entre a variável dependente e as variáveis explicativas, ou seja, o R ao quadrado representa a quantidade da variabilidade dos dados que é explicada pelo modelo e, portanto, a qualidade do modelo. Este pode variar entre 0 e 1, sendo que quanto mais próximo de 1 estiver, mais a variação da variável dependente é explicada pelas variáveis independentes (Oliveira et al., 2011).

4.2.4 Regressão Logística

A regressão logística é a técnica de regressão a utilizar quando a variável dependente é nominal dicotómica - variável *dummy* (por exemplo 0 - insucesso, 1 - sucesso). O modelo de regressão logística com mais do que uma variável independente (como será utilizado neste trabalho) é dado pela equação:

$$\log it(\hat{\pi}_j) = \beta_0 + \beta_1 X_{1j} + \beta_2 X_{2j} + \dots + \beta_p X_{pj}$$

Onde $\beta_1, \beta_2, \beta_1$, são os coeficientes logit, ou seja, a variação do Logit ($\hat{\pi}_j$) quando $\Delta X_i=1$. Como o valor dos coeficientes é de difícil interpretação é usual interpretar-se o rácio das probabilidades (*odds ratio*). O rácio das probabilidades representa a probabilidade de que um resultado ocorra decorrente da exposição a uma determinada variável em comparação com a probabilidade de tal ocorrer sem a exposição a essa variável. Assim um valor desta estatística superior a 1 indica um aumento da probabilidade do log variar quando existe a variação de uma unidade da variável independente e inferior a 1 um decréscimo dessa probabilidade.

Também o modelo de regressão logística deve obedecer a determinados pressupostos, nomeadamente:

- ✓ Linearidade e atividade da escala logit, proporcionalidade da contribuição de cada X_i com um fator β_i , e a contribuição de cada variável independente é constante e independente das outras variáveis independentes.
- ✓ Os erros são independentes e apresentam distribuição binomial
- ✓ Os preditores não são multicolineares

Conforme acontecia nas regressões múltiplas também estes pressupostos podem ser verificados pela análise gráfica dos resíduos.

O R ao quadrado que abordamos na regressão linear múltipla é uma estatística que pode ser comparada ao teste Cox & Snell ou ao McFadden (estatística com melhor interpretabilidade), como forma de avaliar



Universidade do Minho
Escola de Economia e Gestão

a qualidade do modelo. Para identificar quais as variáveis independentes que influenciam significativamente o Logit ($\hat{\pi}_j$), recorre-se normalmente ao Teste Wald (Oliveira et al., 2011).



5 RESULTADOS

Procurou-se agora fazer a análise dos dados recolhidos através de regressões em que se procurou estabelecer um paralelismo entre o que é demonstrado na revisão da literatura ao nível das variáveis em estudo, dados de sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade e rendimento mensal líquido individual), índice de literacia financeira, índice de autocontrolo e índice de excesso de confiança e índice de comportamento da poupança e verificar se efetivamente a realidade empírica captada neste estudo valida as hipóteses já previamente mencionadas.

5.1 Regressão Linear Múltipla - Índice de Literacia Financeira

Tabela 19. Coeficientes da Regressão Índice de Literacia Financeira

Model	Standardized #1	Standardized #2	Standardized #3
Índice autocontrolo	0.290*** ($< .001$)		0.242*** ($< .001$)
Índice excesso de confiança	-0.510*** ($< .001$)		-0.495*** ($< .001$)
Género		0.192*** ($< .001$)	0.181*** ($< .001$)
Idade		-0.067 (0.269)	-0.024 (0.626)
Nível de Escolaridade		0.210*** ($< .001$)	0.128*** (0.008)
Rendimento Mensal		0.135** (0.041)	0.090* (0.092)
Observações	330	330	330
R ²	0.371	0.122	0.435
Adjusted R ²	0.367	0.111	0.424



Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão OLS para a variável dependente Índice de Literacia Financeira. #1 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança). #2 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os dados sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade e rendimento mensal). #3 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas. O p-value encontra-se entre parênteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

Realizou-se uma regressão linear múltipla que tem como variável dependente a literacia financeira e como variáveis independentes as variáveis sociodemográficas (género, idade, nível de escolaridade, e rendimento mensal líquido), o índice de autocontrolo e índice de excesso de confiança.

De forma a analisar se a regressão possui funcionalidade, foram realizados alguns testes, para que a análise da regressão possa ser utilizada de forma adequada e pertinente. Assim, dado que a estatística de (d) do teste de Durbin-Watson se encontra entre $1,5 < d < 2,5$, podemos concluir que os resíduos são independentes. Podemos ainda aferir da estatística VIF, dado que os valores são inferiores a 5 que não existem motivos para desconfiar da multicolinearidade das variáveis independentes. Por último, podemos concluir da análise gráfica que os erros seguem distribuição normal e têm variância constante (homoscedasticidade). Posto isto, e verificados alguns dos principais pressupostos para aferir a validade da regressão, podemos agora concluir se efetivamente existe uma relação de causalidade entre as variáveis em estudo.

Verificou-se que o modelo de regressão que engloba todas as variáveis (#3) explica 42,4% (R ao quadrado ajustado) da variância total do Índice de Literacia Financeira (tabela 19), com elevado nível de significância, $F(6, 323) = 41,423$, $p < 0.001$. As variáveis índice de autocontrolo ($\beta = .242$, $p < .001$), índice de excesso de confiança ($\beta = -.0495$, $p < .001$), género ($\beta = .181$, $p < .001$), e nível de escolaridade ($\beta = .$, $p < .001$), são as que se apresentam como estimadores mais significativos da literacia financeira. A variável rendimento mensal também é significativa se se considerar um intervalo de confiança de 90%, sendo que apenas a variável idade não é significativa pelo que não podemos extrapolar os resultados obtidos para esta variável. De referir também que quando analisadas as variáveis dos enviesamentos e dos dados sociodemográficos separadamente as variáveis significativas são as mesmas que quando analisado o modelo com estas variáveis em simultâneo. Podemos ainda verificar que tanto os enviesamentos comportamentais como as variáveis sociodemográficas ajudam a explicar o modelo, mas que os enviesamentos comportamentais em estudo explicam mais (R ao quadrado ajustado = 36,7%) do que dados sociodemográficos (R ao quadrado ajustado de 11,1%).



Dada a relação positiva entre variáveis índice de autocontrolo, género, nível de escolaridade e rendimento mensal podemos aferir que as pessoas com mais autocontrolo, do género masculino, com maior grau de escolaridade e com mais rendimento têm melhores níveis de literacia financeira. Por sua vez, o facto do variável índice de excesso de confiança ter coeficiente negativo face ao índice de literacia financeira permite-nos concluir que as pessoas com maior nível de excesso de confiança têm piores conhecimentos financeiros face aos que não apresentam este enviesamento.

Os dados relativos à relação entre a literacia financeira e aos dados demográficos e os enviesamentos comportamentais corroboram várias conclusões enunciadas em diversos estudos anteriormente expostos em sede de revisão da literatura - (Lusardi & Mitchell, 2007), (Lusardi, 2011), (Lusardi & Mitchell, 2011b), (Lusardi & Mitchell, 2011a), (Lusardi et al., 2017), (van Rooij et al., 2011), (Lusardi & Tufano, 2009), (Castro, 2019), etc.

Esta regressão permite-nos dar resposta à Hipótese 1 e Hipótese 2 deste trabalho. Quanto à hipótese 1, verificamos que efetivamente a literacia financeira é negativamente influenciada pelo de excesso de confiança e pela falta de autocontrolo pelo que não rejeitamos a Hipótese 1. Enquanto a Hipótese 1 relaciona a literacia financeira com os enviesamentos comportamentais, a Hipótese 2 relaciona a literacia financeira com as variáveis sociodemográficas. Assim é possível validar que de facto, o género masculino é mais letrado financeiramente do que o género feminino e que as variáveis, nível de escolaridade e nível de rendimento variam positivamente com o nível de literacia financeira. No entanto, nada podemos aferir quanto à variável idade pelo que se rejeita a Hipótese 2, uma vez que esta propõe que a idade varie positivamente com a literacia financeira e tal não é possível de ser verificado.

5.2 Regressão Linear Múltipla - Índice de Autocontrolo

Tabela 20. Coeficientes da Regressão Índice de Autocontrolo

Model	Standardized #1
Género	0.107** (0.049)
Idade	-0.081



	(0.202)
Nível de Escolaridade	0.114*
	(0.063)
Rendimento Mensal	0.081
	(0.241)
Observações	330
R ²	0.041
Adjusted R ²	0.029

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão OLS para a variável dependente Índice de Autocontrolo. O p-value encontra-se entre parenteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

De igual forma também para o índice de autocontrolo (variável dependente) se realizou uma regressão em que as variáveis sociodemográficas (género, idade, nível de escolaridade, e rendimento mensal líquido) são as variáveis independentes.

Podemos aferir que estas variáveis apenas explicam 2,9% da variância total do índice de autocontrolo.

Note-se que, também para esta regressão foram realizados todos os testes mencionados anteriormente como essenciais para garantir os pressupostos que asseguram a validade das regressões (os resíduos seguem distribuição normal, têm variância σ constante - homoscedasticidade, têm média zero, são independentes, e não existe multicolinearidade entre as variáveis independentes).

As variáveis mais significativas do modelo são o género e o nível de escolaridade e, dado que o coeficiente é positivo, sugere que o género masculino e que as pessoas com maior nível de escolaridade têm maior autocontrolo. Dado que as restantes variáveis não são estatisticamente significativas não podemos concluir mais nada.

Posto isto, rejeitamos a Hipótese 3 em que se supôs, em função do apresentado na revisão da literatura, que maiores níveis de autocontrolo são associados a pessoas com mais velhas. Note-se que, o facto da amostra ser pouco significativa para faixas etárias mais elevadas pode ser um fator que influencie estas conclusões e que não nos permita validar aquilo que nos é demonstrado na literatura (Ameriks et al., 2007), (Ameriks et al., 2004). De qualquer forma podemos concluir pelo R ao quadrado ajustado desta regressão que, apesar das variáveis sociodemográficas ajudarem a explicar o autocontrolo não são variáveis preponderantes para a explicação deste enviesamento.



5.3 Regressão Logística - Índice de Excesso de Confiança

Tabela 21. Coeficientes da Regressão Índice de Excesso de Confiança

Model	Standardized #1
Género	0.067
Odds Ratio	1.143 (0.570)
Idade	0.096
Odds Ratio	1.117 (0.469)
Nível de Escolaridade	-0.226*
Odds Ratio	0.823 (0.083)
Rendimento Mensal	-0.108
Odds Ratio	0.910 (0.455)
Observações	330
McFadden R ²	0.015
Cox & Snell R ²	0.020

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão Logit para a variável dependente Índice de Excesso de Confiança. O p-value encontra-se entre parenteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

Visto que o índice de excesso de confiança é uma variável dicotómica (0= sem excesso de confiança; 1 - com excesso de confiança) procedeu-se à realização de uma regressão logística em que as variáveis independentes são as variáveis sociodemográficas (género, idade, nível de escolaridade e nível de rendimento). Mais uma vez se reitera que todos os testes para validar a operacionalidade da regressão foram realizados (multicolinearidade, distribuição binomial e independência dos erros etc.)

Conforme é possível verificar no teste de Cox & Snell, 2% das variações ocorridas no Log da razão de probabilidades são explicadas pelo conjunto de variáveis independentes em estudo. Por sua vez o R ao



quadrado de McFadden é mais conservador para esta estatística revelando que apenas 1,5% das variações derivam das variáveis independentes.

A variável nível de escolaridade é a única que apresenta algum nível de significância para os principais intervalos de confiança (90%). Ao nível do rácio das probabilidades, esta variável apresenta valores inferiores a 1, ou seja, por cada unidade de variação desta variável existe uma menor probabilidade de existir excesso de confiança, por outras palavras, com o aumento do nível de escolaridade diminui a probabilidade das pessoas terem este enviesamento. Como as restantes variáveis não são significativas não podemos extrapolar os resultados para a população.

As ilações que podemos retirar da realização desta regressão permite-nos rejeitar a Hipótese 4. Nesta hipótese, e no seguimento do verificado na literatura, definiu-se que género masculino tem maior probabilidade de ter excesso de confiança do que o género feminino (Barber & Odean, 2001), (Bhandari & Deaves, 2006), (Mishra & Metilda, 2015). Ora nesta regressão, a variável género não é significativa pelo que rejeitamos esta hipótese. Tal como se verificou para o autocontrolo, também para o excesso de confiança as variáveis sociodemográficas em estudo não são preponderantes para a explicação deste enviesamento.

5.4 Regressão Linear Múltipla - Índice do Comportamento da Poupança

Tabela 22. Coeficientes da Regressão Índice do Comportamento da Poupança

Model	Standardized #1	Standardized #2	Standardized #3	Standardized #4
Índice literacia financeira	0.224*** ($< .001$)			0.127* (0.057)
Índice autocontrolo		0.316*** ($< .001$)		0.255*** ($< .001$)
Índice excesso de confiança		-0.009 (0.863)		0.080 (0.182)
Género			0.010 (0.856)	-0.045 (0.388)



Idade			0.002 (0.976)	0.027 (0.643)
Nível de Escolaridade			0.121** (0.041)	0.074 (0.196)
Rendimento Mensal			0.269*** (< .001)	0.235*** (< .001)
Observações	330	330	330	330
R ²	0.050	0.100	0.113	0.200
Adjusted R ²	0.047	0.095	0.102	0.183

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão OLS para a variável dependente Índice do Comportamento da Poupança. #1 representa o modelo que tem como variável explicativa o índice de literacia financeira. #2 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança). #3 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os dados sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade, rendimento mensal). #4 representa o modelo que tem como variáveis explicativas o índice de literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas. O p-value encontra-se entre parenteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

Para analisar se a literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas são preditores significativos do comportamento da poupança, e dar assim resposta à questão que originou este estudo, realizou-se uma regressão linear múltipla com as variáveis índice de literacia financeira, índice de autocontrolo, índice de excesso de confiança, género, idade, nível de escolaridade e rendimento mensal líquido individual como variáveis independentes e a variável índice do comportamento da poupança como variável dependente.

De referir que também neste modelo se cumprem os principais pressupostos referidos anteriormente como fundamentais para aferir conclusões válidas a partir do modelo de regressão (independência dos resíduos - estatística $d \approx 2$, ausência de multicolinearidade - valores da estatística VIF < 5 , normalidade e homoscedasticidade dos resíduos).

O modelo de regressão que abarca todas as variáveis em simultâneo explica 18,3% (R ao quadrado ajustado) da variância total do comportamento da poupança e é estatisticamente significativo, $F(7, 322) = 11,496$, $p < 0.001$. A variável índice de autocontrolo ($\beta = .255$, $p < 0.001$) e rendimento mensal líquido individual ($\beta = .235$, $p < 0.001$) revelaram-se os estimadores significativos do comportamento da



poupança. Também a variável índice de literacia financeira se apresenta significativo para um intervalo de confiança de 90%, no entanto, quando considerada isoladamente, é estatisticamente significativa para um intervalo de confiança de 99%. De igual forma, o nível de escolaridade é uma variável significativa (95%) quando analisadas as variáveis sociodemográficas isoladamente (#3), mas deixa de o ser, no modelo que junta todas as variáveis (#4). Tendo em conta que a relação entre o índice do comportamento da poupança e as variáveis significativas (índice de literacia financeira, índice de autocontrolo e rendimento mensal) é positiva podemos concluir que quanto maior o nível de literacia financeira, o autocontrolo e quanto maior o rendimento melhor é o comportamento da poupança dos indivíduos.

Esta regressão permite-nos dar resposta às Hipóteses 5 e 6, uma vez que ambas relacionam o comportamento da poupança com as variáveis independentes desta regressão. Assim, a Hipótese 5 refere a existência de uma relação positiva entre o comportamento da poupança e a literacia financeira e o autocontrolo e uma relação negativa com o excesso de confiança (Klapper & Lusardi, 2020), (Lusardi & Mitchell, 2007), (Ameriks et al., 2007), (Strömbäck et al., 2017), (Barber & Odean, 2001), (Odean, 1999) . Pelos resultados obtidos com esta regressão rejeitamos a Hipótese 5 visto que a variável índice de excesso de confiança não é significativa e não podemos concluir que varia negativamente com o índice do comportamento da poupança. Apesar disso, os restantes pressupostos da hipótese são verdadeiros. Relativamente à hipótese 6, verifica-se que as variáveis sociodemográficas ajudam sim a explicar o comportamento da poupança, aliás, quando analisadas isoladamente, as variáveis sociodemográficas explicam mais o comportamento da poupança do que a literacia financeira ou os enviesamentos comportamentais (R ao quadrado ajustado superior em #3 do que em #1 e #2). Posto isto, não se rejeita a Hipótese 6.

5.5 Regressão Logística - Poupança

Tabela 23. Coeficientes da Regressão da Poupança

Model	Standardized	Standardized	Standardized	Standardized
	#1	#2	#3	#4
Índice literacia financeira	0.158			0.097



Odds Ratio	1.119		1.071	
	(0.493)		(0.769)	
Índice autocontrolo		0.593***		0.519**
Odds Ratio		1.114		1.099
		(0.009)		(0.046)
Índice excesso de confiança		0.246		0.385
Odds Ratio		1.679		2.246
		(0.339)		(0.211)
Género			-0.416*	-0.506*
Odds Ratio			0.435	0.363
			(0.089)	(0.052)
Idade			-0.718***	-0.698***
Odds Ratio			0.438	0.448
			(0.006)	(0.009)
Nível de Escolaridade			0.084	0.089
Odds Ratio			1.075	1.080
			(0.719)	(0.714)
Rendimento Mensal			0.564*	0.517*
Odds Ratio			1.636	1.570
			(0.059)	(0.085)
Observações	330	330	330	330
McFadden R ²	0.003	0.051	0.097	0.145
Cox & Snell R ²	0.001	0.022	0.042	0.062

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão Logit para a variável dependente Poupança. #1 representa o modelo que tem como variável explicativa o índice de literacia financeira. #2 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança). #3 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os dados sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade, rendimento mensal). #4 representa o modelo que tem como variáveis explicativas o índice de literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas. O p-value encontra-se entre parenteses. * p < 0.1, ** p < 0.05, *** p < 0.01.



Para além da análise do índice do comportamento da poupança, é também interessante perceber de que forma as variáveis em estudo afetam as componentes usadas neste índice isoladamente, neste caso se a literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas afetam a realização de poupança. Sendo também esta uma variável dicotómica (0 - não realiza poupança, 1 - realiza poupança) realizou-se uma regressão logística onde as variáveis independentes são o índice de literacia financeira, o índice de autocontrolo, o índice de excesso de confiança e as variáveis sociodemográficas (género, a idade, o nível de escolaridade, o nível de rendimentos), tendo-se sempre considerados os pressupostos que garantem a operacionalidade das regressões.

O R ao quadrado do Cox & Snell é de 6,2%, desta vez mais conservador do que o apresentado pela estatística de McFadden que é de 14,5%. As variáveis significativas para este modelo são o índice de autocontrolo, o género, a idade e o rendimento mensal, sendo que não existe nenhuma variável que tenha significância quando analisada isoladamente e que não tenha quando analisada em conjunto. Ao nível dos valores apresentados no rácio das probabilidades, a variável índice de autocontrolo e rendimento mensal apresentam valores superiores a 1, ou seja, à medida que estas aumentam traduzem-se em aumentos da probabilidade das pessoas pouparem, ou seja, é mais provável que as pessoas com mais autocontrolo e com mais rendimento poupem. Por outro lado, as variáveis género e idade, apresentam valores do *odds ratio* inferior a 1, o que significa que é menos provável que o género masculino e que as pessoas em idades mais avançadas realizem poupança.

Pelos resultados expostos, é possível rejeitar a hipótese 7. Embora por um lado se verifica o postulado na literatura quanto à relação entre o literacia financeira e o autocontrolo com a poupança, ou seja, há maior probabilidade das pessoas com mais literacia financeira e mais autocontrolo poupem (Gathergood, 2012), (Klapper & Lusardi, 2020), (Hilgert et al., 2003) neste estudo não se verifica que esta probabilidade é superior para o género masculino, conforme tínhamos verificado em vários estudos na revisão da literatura (P. Fisher et al., 2015), (P. J. Fisher, 2010), pelo que se rejeita esta hipótese.



5.6 Regressão Logística - Poupança para reforma

Tabela 24. Coeficientes da Regressão Poupança para a Reforma

Model	Standardized	Standardized	Standardized	Standardized
	#1	#2	#3	#4
Índice literacia financeira	0.217*			0.100
Odds Ratio	1.167 (0.080)			1.074 (0.590)
Índice autocontrolo		0.215*		0.175
Odds Ratio		1.040 (0.083)		1.032 (0.220)
Índice excesso de confiança		-0.051		0.025
Odds Ratio		0.899 (0.679)		1.054 (0.878)
Género			0.026	-0.004
Odds Ratio			1.054 (0.842)	0.992 (0.978)
Idade			0.496***	0.508***
Odds Ratio			1.766 (< .001)	1.793 (< .001)
Nível de Escolaridade			-0.008	-0.049
Odds Ratio			0.993 (0.955)	0.958 (0.738)
Rendimento Mensal			0.737***	0.706***
Odds Ratio			1.903 (< .001)	1.852 (< .001)
Observações	330	330	330	330
McFadden R ²	0.008	0.008	0.130	0.137



Cox & Snell R ²	0.009	0.010	0.148	0.154
----------------------------	-------	-------	-------	-------

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão Logit para a variável dependente Poupança para a Reforma. #1 representa o modelo que tem como variável explicativa o índice de literacia financeira. #2 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança). #3 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os dados sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade, rendimento mensal). #4 representa o modelo que tem como variáveis explicativas o índice de literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas. O p-value encontra-se entre parenteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

Considerou-se igualmente relevante, realizar a mesma análise, mas desta vez para a realização de poupança para a reforma, através de planos poupança reforma. Por ser uma variável dicotómica (0 - nunca realizou um plano de poupança reforma, 1- já realizou um plano de poupança reforma) realizou-se uma regressão logit e considerou-se as mesmas variáveis independentes do modelo anterior (índice de literacia financeira, índice de autocontrolo, índice de excesso de confiança e variáveis sociodemográficas,).

O R ao quadrado de McFadden foi mais baixo (13,7%) do que o R ao quadrado de Cox & Snell (15,4%), no entanto, podemos concluir, pela abordagem mais conservadora, que mais de 13% das variações do log são explicadas por este conjunto de variáveis independentes. As variáveis que se apresentam mais significativas no modelo são a idade e o rendimento mensal. Note-se que quando analisado isoladamente, o índice de literacia financeira (#1) e o índice de autocontrolo (#2) possuem significância para um intervalo de confiança de 90%. Através dos valores apresentados para a *odds ratio*, é possível constatar que, as variáveis índice de literacia financeira, índice de autocontrolo, idade e rendimento mensal apresentam valores superiores a 1, o que significa que as pessoas com mais literacia financeira, com mais autocontrolo, mais velhas, e com maior rendimento têm mais probabilidade de realizar planos de poupança para a reforma. O verificada nesta regressão valida as perspetivas apresentadas na revisão da literatura para a realização de poupança para a reforma (Bernheim, 1998), (Fernández-López et al., 2015), (Lusardi & Mitchell, 2007), (Lusardi & Mitchell, 2011a).

As variáveis relacionadas nesta regressão permitem que não se rejeite a hipótese 8. Efetivamente este modelo verificou que quanto maior o índice de autocontrolo e o nível de rendimento maior a probabilidade de se realizar planos de poupança para a reforma.



5.7 Regressão Logística - Fundo de Emergência

Tabela 25. Coeficientes da Regressão Fundo de Emergência

Model	Standardized #1	Standardized #2	Standardized #3	Standardized #4
Índice literacia financeira	0.566***			0.411**
Odds Ratio	1.496			1.340
	(< .001)			(0.013)
Índice autocontrolo		0.858***		0.746***
Odds Ratio		1.169		1.145
		(< .001)		(< .001)
Índice excesso de confiança		-0.044		0.212
Odds Ratio		0.913		1.563
		(0.724)		(0.166)
Género			0.092	-0.068
Odds Ratio			1.202	0.873
			(0.443)	(0.613)
Idade			-0.234	-0.186
Odds Ratio			0.764	0.808
			(0.101)	(0.228)
Nível de Escolaridade			0.367***	0.244*
Odds Ratio			1.372	1.234
			(0.008)	(0.099)
Rendimento Mensal			0.372**	0.332**
Odds Ratio			1.384	1.336
			(0.012)	(0.039)



Observações	330	330	330	330
McFadden R ²	0.054	0.110	0.060	0.164
Cox & Snell R ²	0.069	0.134	0.075	0.194

Notas: Esta tabela apresenta os coeficientes de uma regressão Logit para a variável dependente Fundo de Emergência. #1 representa o modelo que tem como variável explicativa o índice de literacia financeira. #2 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os enviesamentos comportamentais (autocontrolo e excesso de confiança). #3 representa o modelo que tem como variáveis explicativas os dados sociodemográficos (género, idade, nível de escolaridade, rendimento mensal). #4 representa o modelo que tem como variáveis explicativas o índice de literacia financeira, os enviesamentos comportamentais e as variáveis sociodemográficas. O p-value encontra-se entre parenteses. * $p < 0.1$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$.

Por último, fez-se a mesma análise para a terceira componente do comportamento da poupança, os fundos de emergência. A estatística de McFadden é mais conservador (16,4%) do que a de Cox & Snell, que nos diz que 19,4% das variações do log são explicadas por este conjunto de variáveis independentes (índice de literacia financeira, índice de autocontrolo, índice de excesso de confiança, e variáveis sociodemográficas - género, idade, nível de escolaridade e rendimento mensal).

A variável índice de autocontrolo é a mais significativa, no entanto também o índice de literacia financeira, o nível de escolaridade e o rendimento mensal apresentam significância para os principais níveis de confiança (99%, 95% e 90%). Quanto ao rácio das probabilidades, podemos aferir que é superior a 1 para todas as variáveis significativas pelo que à medida que nível de autocontrolo, o nível de literacia financeira, o nível de escolaridade e o nível de rendimento aumentam também aumenta o a probabilidade de realizarem fundos de emergência.

Por fim, a última hipótese colocada (hipótese 9) é rejeitada pelas informações dadas por esta regressão uma vez que o excesso de confiança não é uma variável significativa pelo que nada podemos concluir quanto a essa variável, apesar de efetivamente se verificar que a realização de fundos de emergência varia positivamente com o nível de rendimento.



6 REFLEXÕES FINAIS

O principal objetivo deste trabalho foi entender se o comportamento da poupança é influenciado pelo nível de literacia financeira e por alguns enviesamentos comportamentais, concretamente, o autocontrolo e o excesso de confiança. Para alcançar o objetivo proposto, numa primeira fase foi realizada uma análise preliminar das perspetivas já expostas na literatura com o objetivo de eliminar algumas ideias preconcebidas sobre o tema e analisar com clareza e precisão aquilo que já havia sido devidamente discutido com factos e estudos empíricos realizados até então. Posteriormente, foi realizado um estudo empírico adaptado à realidade que se pretendia examinar de forma a tirar ilações próprias acerca da população em estudo e verificar se efetivamente os dados recolhidos para a população em estudo corroboravam ou não com aquilo que é apontado na literatura sobre estes temas (comportamento da poupança, literacia financeira, autocontrolo, excesso de confiança e variáveis sociodemográficas).

O estudo empírico levado a cabo não só permitiu estudar e dar resposta à questão de partida que foi basicamente transformada numa regressão linear que tinha como variável dependente o comportamento da poupança e como variáveis independentes o género, a idade, o nível de rendimento, o nível de escolaridade, o índice literacia financeira, o índice de autocontrolo e o índice de excesso de confiança, como possibilitou também a realização de um conjunto de estudos paralelos relacionados com o melhor entendimento das variáveis independentes. Isto é, a conceção do questionário e as respostas que dele obtivemos permitiu extravasar o objetivo primeiro desta dissertação que seria estudar a influencia de determinadas variáveis no comportamento da poupança. Assim, realizou-se também regressões para as variáveis, literacia financeira, autocontrolo e excesso de confiança e estudou-se ainda o impacto de algumas variáveis isoladamente na poupança, na poupança para a reforma e na realização de fundos de emergência.

A regressão que teve como variável dependente a literacia financeira foi uma regressão OLS cujas variáveis explicativas do modelo foram as variáveis sociodemográficas (género, idade, nível de escolaridade e nível de rendimento), o autocontrolo e o excesso de confiança. Desta regressão concluiu-se que este estudo valida a maioria dos trabalhos desenvolvidos sobre o tema do ponto de vista em que também deduzimos que o género feminino tem tendência a ter menores nível de literacia financeira, que maiores níveis de escolaridade e de rendimento estão normalmente associados a um maior nível de literacia financeira. Foi ainda possível verificar que o autocontrolo está positivamente relacionado com o nível de literacia financeira e que, pelo contrário, o excesso de confiança está negativamente relacionado



com o nível de literacia financeira. Esta regressão possibilitou dar resposta às Hipóteses 1 e 2, não rejeitamos a primeira e rejeitamos a segunda (apenas porque a variável idade não foi significativa e não foi possível tirar ilações quanto a esta variável).

Relativamente aos enviesamentos comportamentais optou-se por realizar regressões cujas variáveis explicativas eram apenas as variáveis sociodemográficas. Esta opção prende-se com o facto de não se querer estudar demasiados níveis simultaneamente e complicar demasiado o modelo o que faria com que as conclusões fossem demasiado complexas e até difíceis de interpretar. Para o autocontrolo realizou-se uma regressão OLS enquanto para o excesso de confiança se realizou uma regressão Logit por se tratar de uma variável dicotómica (0 - sem excesso de confiança, 1 - excesso de confiança). Ao nível do autocontrolo constatou-se que as variáveis género e nível de escolaridade são variáveis significativas (as restantes não o são pelo que nada podemos concluir quanto a essas). Verificou-se assim que as pessoas do género masculino e com mais escolaridade têm mais autocontrolo. Por sua vez, no que diz respeito ao excesso de confiança, apenas o nível de escolaridade apresentou significância para o modelo e conclui-se que com o aumento do nível de escolaridade há menos probabilidade de se ter excesso de confiança. Com estas duas regressões foi possível dar resposta às hipóteses 3 e 4, sendo que se rejeitou ambas as hipóteses, dado que, nenhuma das variáveis em questão (idade no autocontrolo e género no excesso de confiança), se relevou significativa pelo que não devemos extrapolar conclusões para o universo.

No que toca ao primeiro foco deste estudo, o comportamento da poupança, foi possível concluir que existe efetivamente uma relação de causalidade entre as variável literacia financeira, autocontrolo e excesso de confiança com o comportamento da poupança. Foi ainda possível verificar que as variáveis sociodemográficas têm também grande influência no comportamento da poupança. As variáveis mais significativas neste modelo foram o índice de literacia financeira, o índice de autocontrolo e o rendimento mensal. Todas estas variáveis variam positivamente com o comportamento da poupança o que nos permite concluir que as pessoas com mais literacia, mais autocontrolo e maior rendimento têm melhor comportamento da poupança. Esta regressão deu assim resposta às hipóteses 5 e 6 e permitiu-nos atingir o objetivo que deu origem a esta dissertação. Assim, rejeitou-se a hipótese 5 (porque o excesso de confiança não foi uma variável significativa) e não se rejeitou a hipótese 6 porque efetivamente as variáveis sociodemográficas explicam sozinhas 10% (R^2 ao quadrado ajustado) das variações do comportamento da poupança.



Por último, considerou-se que seria também interessante analisar as componentes do comportamento da poupança isoladamente, nomeadamente, a realização de poupança e a realização de poupança para a reforma e a realização de um fundo de emergência. Por todas as variáveis dependentes serem dicotómicas (0 - não realiza poupança, 1 - realiza poupança) e (0 - nunca realizou um plano poupança reforma, 1 - já realizou um plano de poupança reforma), (0 - não tem fundo de emergência, 1 - tem fundo de emergência), foram realizadas regressões logit que nos permitiram concluir que a probabilidade de realizar poupança é tanto maior quanto maior o nível de autocontrolo, e o nível de rendimento, e menor para o género masculino e para pessoas com idade mais avançada. Também é possível constatar que a que as pessoas com mais literacia financeira, com mais autocontrolo, mais velhas, e com maior rendimento têm mais probabilidade de realizar planos de poupança para a reforma (as variáveis índice de literacia financeira e índice de autocontrolo perdem significância quando incluídas no modelo com todas as variáveis). Por fim a realização de fundos de emergência é mais provável em pessoas com elevado nível de autocontrolo, com mais literacia, com maior nível de escolaridade e de rendimento. Estas regressões permitiram assim dar resposta às últimas duas hipóteses propostas - hipótese 7, 8 e 9. Assim, rejeita-se a hipótese 7 visto que efetivamente se comprovou que a realização de poupança varia positivamente com o índice de literacia financeira e com o autocontrolo, mas não varia positivamente com o género (masculino). Não se rejeita a hipótese 8 dado que de facto a poupança para a reforma varia positivamente com o autocontrolo e com o nível de rendimento, e rejeita-se a hipótese 9 porque a variável excesso de confiança não é significativa no modelo pelo que não é possível aferir nada quanto à sua implicação na realização de fundos de emergência.

Na sua maioria, as conclusões que foram possíveis de retirar deste trabalho de pesquisa, corroboram aquilo que já é apontado na literatura e contribuem ainda para o aprofundamento do estudo destas temáticas na esfera portuguesa.



7 LIMITAÇÕES E SUGESTÃO DE INVESTIGAÇÃO FUTURA

A principal limitação deste trabalho prende-se com o facto de a amostra ser pouco representativa da população em estudo na medida em que sub-representa faixas etárias superiores e níveis de escolaridade inferiores. Apesar da tentativa de equilibrar estes subgrupos através da entrega presencial dos questionários, devido à falta de recetividade de muitas das pessoas abordadas não foi possível obter um número de respostas representativo da população para estes subgrupos.

Outra limitação que deve ser apontada é a forma como as questões do questionário foram colocadas, no sentido que algumas das questões não foram corretamente desenhadas e isso pode ter afetado a compreensão das mesmas pelos inquiridos, o que por sua vez, levou a que fossem excluídas do estudo (a participação nos mercados não foi incluída, limitando o índice de comportamento financeiro à vertente do comportamento da poupança)

Ao nível das sugestões, a primeira relaciona-se desde logo com uma das limitações apontadas, no sentido em que de facto seria interessante realizar também este estudo incluindo a participação dos mercados financeiros. Outra sugestão relaciona-se com os enviesamentos escolhidos. Conforme explicado na revisão da literatura existem diversos enviesamentos comportamentais e certamente que todos eles têm impacto nas variáveis em estudo. Assim, seria interessante fazer o mesmo estudo usando outros enviesamentos e perceber quais os enviesamentos comportamentais que mais afetam o comportamento financeiro. Por outro lado, uma outra sugestão relaciona-se com o *feedback* de algumas pessoas que responderam ao questionário. De facto, o trabalho empírico desenvolvido para esta dissertação teve por base perguntas bastante ortodoxas com base na abordagem realizada internacionalmente. No entanto, o sistema financeiro tem sofrido mutações nos últimos anos e tem vindo a oferecer novos produtos financeiros. Resulta desta realidade que podem existir pessoas, principalmente de uma faixa etária mais jovem, que podem estar mais familiarizadas com essa nova situação e desconhecer ou estarem desacreditados face aos benefícios dos produtos mais tradicionais abordados nesta dissertação como sendo planos de poupança reforma etc. Tal não significa que não tenham bons conhecimentos/comportamentos financeiros ou que não estejam devidamente integrados no sistema, mas antes que conhecem outras realidades que este trabalho ignora. Nesse sentido, um estudo interessante poderia comparar o conhecimento e participação dos mais jovens e dos mais velhos em produtos financeiros mais recentes e mais convencionais e perceber se efetivamente a idade influencia a participação e a escolha de produtos financeiros.



REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

- Aggarwal, M., & Gupta, V. (2020). Financial Literacy Decision Making. *ASBM Journal of Management*.
- Alves, A. I. C. (2014). *Literacia financeira e comportamento na tomada de decisões financeiras*.
- Ameriks, J., Caplin, A., John, L., & Tyler, T. (2007). Measuring Self-Control Problems. *The American Economic Review*, 97(3).
- Ameriks, J., Caplin, A., Leahy, J., & Tyler, T. (2004). Measuring Self Control. *National Bureau of Economic Research*,.
- Andersen, J. V. (2010). Detecting Anchoring in Financial Markets. *Journal of Behavioral Finance*, 11(2), 129–133. <https://doi.org/10.1080/15427560.2010.483186>
- Arneklev, B. J., Grasmick, H. G., Tittle, C. R., & Bursik, R. J. J. (1993). Low self-control and imprudent behavior revisited. *Journal of Quantitative Criminology*, 9(3). <https://doi.org/10.1080/01639621003800505>
- Arora, M., & Kumari, S. (2015). Risk Taking in Financial Decisions as a Function of Age, Gender: Mediating Role of Loss Aversion and Regret. *International Journal of Applied Psychology*, 5(4), 83–89. <https://doi.org/10.5923/j.ijap.20150504.01>
- Ates, S., Coskun, A., Sahin, M. A., & Demircan, M. L. (2016). Impact of Financial Literacy on Behavioral Biases of Individual Stock Investors: Evidence from Borsa Istanbul. *Business and Economics Research Journal*, 7(3), 1–19.
- Athreya, K., & Stilwell, A. (2009). Rationalizing Financial Literacy Policy. *Economic Brief*.
- Baker, H. K., Kumar, S., Goyal, N., & Gaur, V. (2019). How financial literacy and demographic variables relate to behavioral biases. *Managerial Finance*, 45(1), 124–146. <https://doi.org/10.1108/MF-01-2018-0003>
- Barber, B. M., & Odean, T. (2001). Boys will be boys: Gender, overconfidence, and common stock investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116(1), 261–292.



<https://doi.org/10.1162/003355301556400>

Benzion, U., Rapoport, A., & Yagil, J. (1989). Discount Rates Inferred From Decisions: an Experimental Study. *Management Science*, *35*(3). <https://doi.org/10.1111/j.1540-6288.1987.tb01155.x>

Bernheim, B. D. (1998). Financial Illiteracy, Education, and Retirement Saving. In O. S. Mitchell & S. Sylvester (Eds.), *Living with Defined Contribution Pensions: Remaking Responsibility for Retirement* (pp. 38–68). University Pennsylvania Press.

Bhandari, G., & Deaves, R. (2006). The Demographics of Overconfidence. *Journal of Behavioral Finance*, *7*(1), 5–11. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0701_2

Campbell, J. Y. (2006). Household finance. *The Journal of Finance*, *61*(4), 1553–1604. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00883.x>

Carita, P. (2016). *A Importância da Literacia Financeira nas Decisões de Investimento*.

Castro, F. (2019). *Determinantes da Literacia Financeira : evidência do programa PISA*.

Chapman, G. B., & Johnson, E. J. (1999). Anchoring, Activation, and the Construction of Values. *Organizational Behavior and Human Decision Processes*, *79*(2), 115–153. <http://www.idealibrary.com>

Costa, C. da S., Ferreira, E., Almaça, J. F., & Tavares, C. (2016). *Relatório do Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa*. <https://www.todoscontam.pt/sites/default/files/SiteCollectionDocuments/Relatorio2InqueritoLiteraciaFinanceira.pdf>

Couto, F. M. G. (2013). *Literacia financeira e empreendedorismo em Portugal*. <http://hdl.handle.net/10216/70108>

Dacey, R., & Zielonka, P. (2008). A Detailed Prospect Theory Explanation of the Disposition Effect. *Journal of Behavioral Finance*, *9*(1), 43–50. <https://doi.org/10.1080/15427560801897758>

Deaves, R., Lüders, E., & Schröder, M. (2010). The dynamics of overconfidence: Evidence from stock market forecasters. *Journal of Economic Behavior and Organization*, *75*(3), 402–412.



<https://doi.org/10.1016/j.jebo.2010.05.001>

Dewi, V. I., Febrian, E., Effendi, N., & Anwar, M. (2020). Financial literacy among the millennial generation: Relationships between knowledge, skills, attitude, and behavior. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(4), 24–37.

<https://doi.org/10.14453/aabfj.v14i4.3>

Disney, R., & Gathergood, J. (2013). Financial literacy and consumer credit portfolios. *Journal of Banking and Finance*, 37(7), 2246–2254. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.01.013>

Edwards, A. (1976). *An introduction to linear regression and correlation*.

Favreau, C., & Garvey, R. (2020). What Causes the Disposition Effect? Evidence from Corporate Insiders. *Journal of Behavioral Finance*, 189–200.

<https://doi.org/10.1080/15427560.2020.1768097>

Fernández-López, S., Vivel-Búa, M., Otero-González, L., & Durán-Santomil, P. (2015). Exploring The Gender Effect On Europeans' Retirement Savings. *Feminist Economics*, 21(4), 118–150.

<https://doi.org/10.1080/13545701.2015.1005653>

Fisher, P., Hayhoe, C., & Lown, J. (2015). Gender Differences in Saving Behaviors among low- to moderate-income households. *Financial Services Review*, 24(1), 1.

Fisher, P. J. (2010). Gender differences in personal saving behaviors. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 21(1). <http://ssrn.com/abstract=2803965>

Gathergood, J. (2012). Self-control, financial literacy and consumer over-indebtedness. *Journal of Economic Psychology*, 33(3), 590–602. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2011.11.006>

Gervais, S., & Odean, T. (2016). Learning to Be Overconfident. *The Review of Financial Studies*, 14(1), 1–27.

Grace, D., Weaven, S., & Ross, M. (2010). Consumer retirement planning: An exploratory study of gender differences. *Qualitative Market Research*, 13(2), 174–188.

<https://doi.org/10.1108/13522751011032601>



- Hasler, A., & Lusardi, A. (2017). The Gender Gap in Financial Literacy: A Global Perspective. *Global Financial Literacy Excellence Centre*.
- Hens, T., & Vlcek, M. (2011). Does prospect theory explain the disposition effect? *Journal of Behavioral Finance*, 12(3), 141–157. <https://doi.org/10.1080/15427560.2011.601976>
- Hilgert, M., Hogarth, J., & Beverly, S. (2003). Household financial management: the connection between knowledge and behavior. *Federal Reserve Bulletin*, 89(7), 309–322.
- Hirshleifer, D. (2015). Behavioral Finance. *Annual Review of Financial Economics*, 7, 133–159. <https://doi.org/10.1146/annurev-financial-092214-043752>
- Hoffmann, A. O. I., & Post, T. (2014). Self-attribution bias in consumer financial decision-making: How investment returns affect individuals' belief in skill. *Journal of Behavioral and Experimental Economics*, 52, 23–28. <https://doi.org/10.1016/j.socec.2014.05.005>
- Hung, A. A., Mihaly, K., & Yoong, J. K. (2009). *Federal Financial and Economic Literacy Education Programs, 2009*. https://www.rand.org/pubs/technical_reports/TR857.html
- Huston, S. J. (2010). Measuring Financial Literacy. *The Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 296–316. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01170.x>
- INE. (2021a). *Recenseamento da população e habitação. Censos*.
- INE, P. (2021b). *Pordata*. [https://www.pordata.pt/Portugal/Rendimento+e+poupança+dos+particulares+\(base+2016\)-78](https://www.pordata.pt/Portugal/Rendimento+e+poupança+dos+particulares+(base+2016)-78)
- Kahneman, D. (2003). Maps of Bounded rationality: psychology for behavioral economics. *The American Economic Review*, 93(5), 1449–1475.
- Kahneman, D. (2012). *Pensar, Depressa e Devagar*.
- Kahneman, D., Knetsch, J. L., & Thaler, R. H. (1991). The endowment effect, Loss Aversion, and Status Quo Bias. *Journal of Economic Perspectives*, 5(1), 243–256.
- Kahneman, D., & Tversky, A. (1977). *Prospect Theory: An analysis of decision making under risk*.



- Kauder, E. (1957). Intellectual and Political Roots of the Older Austrian School. *Journal of Economics*, 4, 411–425.
- Kim, J. Y. (2006). Hyperbolic discounting and the repeated self-control problem. *Journal of Economic Psychology*, 27(3), 344–359. <https://doi.org/10.1016/j.joep.2005.06.018>
- King, G., Keohane, R. O., & Verba, S. (1994). *Designing Social Inquiry: Scientific Inference in Qualitative Research*.
- Klapper, L., & Lusardi, A. (2020). Financial literacy and financial resilience: Evidence from around the world. *Financial Management*, 49(3), 589–614. <https://doi.org/10.1111/fima.12283>
- Klapper, L., Lusardi, A., & Panos, G. A. (2013). Financial literacy and its consequences: Evidence from Russia during the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 37(10), 3904–3923. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2013.07.014>
- Kumar, S., & Goyal, N. (2016). Evidence on rationality and behavioural biases in investment decision making. *Qualitative Research in Financial Markets*, 8(4), 270–287. <https://doi.org/10.1108/QRFM-05-2016-0016>
- Laibson, D. (1997). Golden Eggs and Hyperbolic Discounting. *Quarterly Journal Of Economics*, 112(2), 443–477.
- Leontitsis, A., & Pagge, J. (2007). A simulation approach on Cronbach's alpha statistical significance. *Mathematics and Computers in Simulation*, 73(5), 336–340. <https://doi.org/10.1016/j.matcom.2006.08.001>
- Loewenstein, G., & Prelec, D. (1992). Anomalies in intertemporal choice: evidence and an interpretation. *The Quarterly Journal of Economics*.
- Lusardi, A. (2011). Americans' financial capability. *National Bureau of Economic Research, Working Paper Series*, 1(1), 1–26. <http://www.nber.org>
- Lusardi, A., Michaud, P. C., & Mitchell, O. S. (2017). Optimal financial knowledge and wealth inequality. *Journal of Political Economy*, 125(2), 431–477. <https://doi.org/10.1086/690950>



- Lusardi, A., & Mitchell, O. (2007). Financial literacy and retirement preparedness: Evidence and implications for financial education. *Business Economics*, 42(1), 35–44.
<https://doi.org/10.2145/20070104>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2008). Planning and financial literacy: How do women fare? *American Economic Review*, 98(2), 413–417. <https://doi.org/10.1257/aer.98.2.413>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011a). Financial Literacy: Implication for Retirement Wellbeing. *National Bureau of Economic Research*. <http://www.nber.org/papers/w17078>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2011b). Financial literacy around the world: An overview. *National Bureau of Economic Research, Working Paper Series*, 10(4), 497–508.
<https://doi.org/10.1017/S1474747211000448>
- Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2013). The economic importance of financial literacy. *National Bureau of Economic Research, Working Paper Series*, 52(1), 65.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S., & Curto, V. (2010). Financial literacy among the young. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 358–380. <https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01173.x>
- Lusardi, A., & Tufano, P. (2009). Debt literacy, financial experiences, and overindebtedness. *National Bureau of Economic Research, Working Paper Series*, April.
- Mishra, K. C., & Metilda, M. J. (2015). A study on the impact of investment experience, gender, and level of education on overconfidence and self-attribution bias. *IIMB Management Review*, 27(4), 228–239. <https://doi.org/10.1016/j.iimb.2015.09.001>
- Moore, Danna. (2003). Survey of Financial Literacy in Washington State: Knowledge, behavior, attitudes, and experiences. *Social and Economic Sciences Research Center*.
<https://doi.org/10.13140/2.1.4729.4722>
- Moore, Don, & Healy, P. (2007). The Trouble with Overconfidence. *Psychiatric Bulletin*, 33(10), 396.
<https://doi.org/10.1192/pb.33.10.396a>
- Moreira, D., Almeida, F., Pinto, M., Barros, S., & Barbosa, F. (2012). *Escolhas Intertemporais e*



Comportamento Desviante : Breve Nota sobre Quatro Décadas de Estudos.

O'Donoghue, T., & Rabin, M. (1999). Doing It Now or Later. *The American Economic Review*, 89(1), 103–124.

OCDE. (2013). *PISA 2012 Assessment and Analytical Framework: Mathematics, Reading, Science, Problem Solving and Financial Literacy*. <http://dx.doi.org/10.1787/9789264190511-en>

Odean, T. (1999). Do investor trade too much. *The American Economic Review*.

Oliveira, M., Santos, L., & Fortuna, N. (2011). *Econometria*.

Patton, M. (2002). *Qualitative Research & Evaluation Methods*.

Pimentel, D., Gonçalves, G., Scholten, M., Carvalho, P. M., & Correia, M. F. (2012). Efeitos contextuais na escolha intertemporal: Evidência contra modelos de desconto. *Análise Psicológica*, 30(3), 269–284. <https://www.scopus.com/inward/record.uri?eid=2-s2.0-84873249644&doi=10.14417%2Fap.565&partnerID=40&md5=dca37b86f180a835f8c801387e05eeb>

Pompian, M. (2011). *Behavioral Finance and Wealth Management*.

Prelec, D., & Loewenstein, G. (1991). Decision Making Over Time and Under Uncertainty: A Common Approach. *Management Science*, 37(7), 770–786. <https://doi.org/10.1287/mnsc.37.7.770>

Provdanov, C. C., & Freitas, E. C. De. (2013). Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico. In *Novo Hamburgo: Feevale*. <https://doi.org/10.1017/CBO9781107415324.004>

Quivy, R., & Campenhoundt, L. Van. (2005). *Manual de Investigação em Ciências Sociais*.

Rachlin, H. (1974). Self-control. *Cambridge Center for Behavioral Studies*, 2(1), 94–107.

Raineri, A., & Rachlin, H. (1993). The effect of temporal constraints on the value of money and other commodities. *Journal of Behavioral Decision Making*, 6(2), 77–94. <https://doi.org/10.1002/bdm.3960060202>



- Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in an increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs*, 44(2), 276–295.
<https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x>
- Ricciardi, V., & Simon, H. K. (2000). What Is Behavioral Finance? *Business, Education & Technology Journal*, 2(2), 1–9. <https://doi.org/10.1002/9781119202400.ch1>
- Samuelson, P. A. (1937). A note on measurement of utility. *Review of Economic Studies*, 4(2), 155–161. <https://doi.org/10.2307/2967612>
- Streiner, D. L. (2003). Starting at the beginning: An introduction to coefficient alpha and internal consistency. *Journal of Personality Assessment*, 80(1), 99–103.
https://doi.org/10.1207/S15327752JPA8001_18
- Strömbäck, C., Lind, T., Skagerlund, K., Västfjäll, D., & Tinghög, G. (2017). Does self-control predict financial behavior and financial well-being? *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 14, 30–38. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2017.04.002>
- Strotz, R. H. (1955). Myopia and inconsistency in dynamic utility maximization. *The Review of Economic Studies*, 23(3), 165–180. <https://doi.org/10.2307/2295722>
- Taylor, S., & Wagland, S. (2011). Financial Literacy : A Review of Government Policy and Initiatives. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 5(2), 101–126.
- Tesch, A. D., & Sanfey, A. G. (2008). Models and methods in delay discounting. *Annals of the New York Academy of Sciences*, 1128(Dd), 90–94. <https://doi.org/10.1196/annals.1399.010>
- Thaler, R. H. (1981). Some empirical evidence on dynamic inconsistency. *Economics Letters*, 8, 201–207.
- Thaler, Richard H. (2005). Advances in behavioral finance. In *Princeton University Press* (Vol. 2).
<https://doi.org/10.2307/2329257>
- Tversky, A., & Kahneman, D. (1974). Judgment Under Uncertainty: Heuristics and Biases. *Science*, 185(4157).



Utkarsh, Pandey, A., Ashta, A., Spiegelman, E., & Sutan, A. (2020). Catch them young: Impact of financial socialization, financial literacy and attitude towards money on financial well-being of young adults. *International Journal of Consumer Studies*, 44(6), 531–541.

<https://doi.org/10.1111/ijcs.12583>

van Rooij, M., Lusardi, A., & Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472.

<https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006>

Weber, M., & Camerer, C. F. (1998). The Disposition Effect in Securities Trading: An Experimental Analysis. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 33(2), 167–184.

Westerhoff, F. (2003). Anchoring and Psychological Barriers in Foreign Exchange Markets. *Journal of Behavioral Finance*, 4(2), 65–70. https://doi.org/10.1207/s15427579jpfm0402_03

Willis, L. (2008). Against Financial-Literacy Education. *Iowa Law Review*.



ANEXOS

I. Questionário

i) Secção A - Dados Demográficos

1. Género

- A. Feminino
- B. Masculino
- C. Outro

2. Idade

- A. 18 a 24 anos
- B. 25 a 39 anos
- C. 40 a 54 anos
- D. 55 a 69 anos
- E. 70 ou mais anos

3. Situação Laboral

- A. Trabalhador por conta própria
- B. Trabalhador por conta de outrem
- C. Desempregado
- D. Aposentado/Reformado
- E. Estudante
- F. Outros

4. Nível de Escolaridade

- A. Sem Escolaridade
- B. 1º ciclo do ensino básico (4º ano concluído)
- C. 2º ciclo do ensino básico (6º ano concluído)
- D. 3º ciclo do ensino básico (9º ano concluído)



- E. Ensino Secundário (12º ano concluído)
- F. Ensino Superior completo (politécnico ou universitário)
- G. Pós-graduação, Mestrado ou MBA
- H. Doutoramento

5. Indique o seu escalão de rendimento mensal líquido

- A. Sem rendimento
- B. Até 500 euros
- C. Entre 501 e 1000 euros
- D. Entre 1001 e 2500 euros
- E. Acima de 2500 euros

6. Selecione a sua área principal de escolaridade/estudos:

- A. Desenvolvimento Pessoal (Comunicação, Liderança, Motivação, Negociação, Gestão de Conflitos e áreas afins)
- B. Formação e Ciências da Educação (Pedagogia, Formação de professores e formadores e áreas afins)
- C. Artes (Belas-Artes, Artes do Espetáculo, Design e áreas afins)
- D. Humanidades (Religião e Teologia, Línguas e Literatura Estrangeira, Filosofia, História e áreas afins)
- E. Ciências Sociais e do Comportamento (Economia, Antropologia, Sociologia, Psicologia e áreas afins)
- F. Informação e Jornalismo
- G. Ciências empresariais (Comercio, Marketing, Contabilidade, Fiscalidade, Gestão, Administração e áreas afins)
- H. Direito
- I. Ciências da Vida (Biologia, Farmacologia, Bioquímica e áreas afins)
- J. Ciências Físicas (Física, Química, Geologia, Astronomia e áreas afins)
- K. Matemática e Estatística
- L. Informática
- M. Engenharia e áreas afins
- N. Indústrias Transformadoras (Indústria Alimentar, Calçado, Vestuário, Têxtil, Materiais, Extrativas e áreas afins)
- O. Arquitetura e Construção



- P. Agricultura, Silvicultura e Pescas
- Q. Ciências Veterinárias
- R. Saúde (Medicina, Enfermagem, Ciências Dentárias e áreas afins)
- S. Serviços Sociais (Serviços de apoio a crianças e jovens, Trabalho social e orientação e áreas afins)
- T. Serviços Pessoais (Hotelaria, Turismo, Desporto, Cuidados de Beleza e áreas afins)
- U. Serviços de Transporte (Aéreos, Ferroviários, Marítimos, Rodoviários)
- V. Proteção do Ambiente (Ecologia, Conservação de recursos, Gestão do ambiente e áreas afins)
- W. Serviços de Segurança (Defesa, Formação Militar, Segurança Pública e Civil e áreas afins)
- X. Desconhecido ou não especificado

ii) *Secção B - Comportamento Financeiro/Poupança*

7. *Qual das seguintes opções representa melhor os seus hábitos de poupança?*

- A. Poupança Regular
- B. Poupança Irregular
- C. Não realiza poupança

8. *Realiza poupança suficiente para fazer face a uma despesa inesperada no montante equivalente a 3 meses do seu rendimento mensal?*

- A. Sim
- B. Não
- C. Não sei

9. *Já realizou algum plano de poupança para a reforma?*

- A. Sim
- B. Não
- C. Não sei

10. *Dos seguintes produtos financeiros indique quais: conhece/detém/já deteve:*

- A. Depósitos á ordem/prazo
- B. Depósitos estruturados



- C. Certificados de aforro ou do tesouro/Obrigações do tesouro
- D. Ações
- E. Obrigações de empresas/papel comercial
- F. Fundos de investimento sustentáveis (incluindo fundos de poupança reforma)
- G. Planos de poupança reforma
- H. Fundos de pensões
- I. Produtos financeiros complexos incluindo derivados
- J. Seguros (de saúde, de vida ou automóvel)
- K. Investimentos em crowdfunding
- L. Bitcoins, ICO, ou outras moedas digitais
- M. Crédito à habitação ou com garantia hipotecária
- N. Outros créditos (automóvel, pessoal etc.)

11. *Se detém ou já deteve algum investimento em valores mobiliários, indique quais as razões que o levam a adquirir ou a tomar alguma decisão em relação a esse produto:*

- A. Nunca detive nenhum investimento em valores mobiliários
- B. Razões fiscais
- C. Por ter rendimento superior ao dos depósitos bancários
- D. Por gostar do risco
- E. Por hábito
- F. Por ter Amigos / conhecidos / familiares que também investem
- G. Conselho do gestor de conta/bancário
- H. Realizar mais-valias
- I. Outras razões.

12. *Com que frequência controla os movimentos/saldo da sua conta principal*

- A. Diariamente
- B. Mais do que uma vez por semana
- C. Mais do que uma vez por mês
- D. Menos do que uma vez por mês
- E. Raramente



F. Nunca

13. Como se classificaria quanto ao seu grau de risco face a investimentos financeiros:

- A. Muito avesso ao risco
- B. Avesso ao risco
- C. Neutro face ao risco
- D. Propenso ao risco
- E. Muito propenso ao risco

iii) Secção C - Enviesamentos

14. Indique o seu grau de concordância com as seguintes afirmações

- A. Sou impulsivo e tenho tendência a comprar coisas de que não preciso
- B. Compro coisas mesmo quando não tenho capacidade para as pagar
- C. Tomo decisões com as quais me sinto bem no momento, mas que me arrependo mais tarde
- D. Ajo frequentemente sem pensar em todas as alternativas possíveis
- E. Prefiro gastar agora e deixar o futuro resolver-se por si mesmo
- F. Sinto-me seguro em relação à minha situação financeira atual
- G. Tenho confiança na minha situação financeira futura
- H. Os serviços financeiros são complexos e confusos para mim
- I. Tenho tendência a adiar decisões financeiras

(Opções de resposta: concordo plenamente; concordo; não concordo nem discordo; discordo; discordo plenamente;)

15. Como avalia os seus conhecimentos sobre produtos e mercados financeiros?

- A. Nada conhecedor
- B. Pouco conhecedor
- C. Moderadamente conhecedor
- D. Conhecedor
- E. Muito conhecedor



16. Como avalia os seus conhecimentos financeiros quando comparado com a média da população portuguesa?

- A. Bastante inferior à média
- B. Inferiores à média
- C. Iguais à média
- D. Superiores à média
- E. Bastante superiores à média

iv) Secção D - Literacia Financeira

17. Se colocar 100 euros num depósito a prazo com taxa de juro anual de 2%, ao fim de 5 anos quanto dinheiro terá na conta? (Não considere comissões nem impostos)

- A. Mais de 102
- B. Exatamente 102
- C. Menos de 102
- D. Não sei

18. Considere que a taxa de juro anual na sua conta poupança era de 1% e que a inflação anual prevista era de 2%. Após um ano, seria capaz de comprar:

- A. Mais do que hoje
- B. O mesmo que hoje
- C. Menos que hoje
- D. Não sei

19. Se as taxas de juros subirem, o que normalmente acontecerá com os preços dos títulos?

- A. Sobem
- B. Descem
- C. Permanecem iguais
- D. Não há relação entre os preços dos títulos e as taxas de juros
- E. Não sei



20. Uma hipoteca de 15 anos normalmente requer pagamentos mensais mais altos do que uma hipoteca de 30 anos, mas os juros totais pagos durante a vida do empréstimo serão:

- A. Maiores
- B. Menores
- C. Iguais
- D. Não sei

21. A probabilidade da compra de ações de uma só empresa oferecer um retorno mais seguro do que investir o mesmo numa carteira diversificada é:

- A. Maior
- B. Menor
- C. Igual
- D. Não sei

22. Um investimento com um retorno elevado tem geralmente associado:

- A. Um risco elevado
- B. Um risco reduzido
- C. Não tem qualquer implicação no risco
- D. Não sei