

iscte

INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Literacia financeira: o conhecimento financeiro dos portugueses

António Luís Ventura Teles

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Doutora Ana Margarida Brochado, Professora Auxiliar com Agregação, ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

Doutor Paulo Saraiva, Professor Convidado, ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

Novembro, 2022



BUSINESS
SCHOOL

Literacia financeira: o conhecimento financeiro dos portugueses

António Luís Ventura Teles

Mestrado em Gestão

Orientadores:

Doutora Ana Margarida Brochado, Professora Auxiliar com Agregação, ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

Doutor Paulo Saraiva, Professor Convidado, ISCTE-Instituto Universitário de Lisboa

Novembro, 2022

“Intelligence solves problems and produces money.
Money without financial intelligence is money soon gone.”

Robert Kiyosaki

Agradecimentos

A realização e conclusão deste trabalho não teriam sido possíveis sem todos aqueles que, de alguma forma, contribuíram para o seu desenvolvimento. A todos a minha sincera gratidão.

Um agradecimento especial:

Aos meus pais pelo apoio incondicional que me dão para poder enfrentar qualquer desafio na minha vida.

Ao meu irmão João, uma pessoa muito especial na minha vida, que está sempre disponível para mim.

À Paulinha, obrigado por seres minha amiga e ouvires as minhas preocupações.

À Professora Doutora Ana Brochado que aceitou, desde o primeiro momento, juntar-se a esta longa caminhada com toda a disponibilidade, ajuda e simpatia que a caracterizam. Todos os seus conselhos e sugestões foram, sem dúvida, determinantes para a concretização deste trabalho.

Ao Doutor Paulo Saraiva por toda a paciência, atenção e pelos seus ensinamentos. Quero agradecer particularmente a sua colaboração e apoio prestado ao longo desta jornada.

À Maria e ao Luís por todo o apoio que me deram para poder concluir mais uma etapa na minha vida.

A toda a minha família e a todos os meus amigos que torceram por mim!

À Comissão do Mercado de Valores Mobiliários por ter disponibilizado a base de dados essencial ao desenvolvimento desta dissertação.

Por último, a mim, por todas as dificuldades que enfrentei e por conseguir superar mais um desafio na minha vida com sucesso.

Um grande OBRIGADO!

Resumo

O estudo que se segue pretende avaliar a literacia financeira dos portugueses, analisar a relação dos fatores demográficos e socioeconómicos e a literacia financeira, averiguar a associação entre o enviesamento comportamental (sobre e sub confiança) e a literacia financeira e, por último, estudar a correlação entre a atitude financeira e a literacia financeira.

No presente estudo, a medição adotada de literacia financeira passa pela aferição do nível de conhecimento financeiro através de um índice.

Com o intuito de recolher informação relevante para a realização da dissertação, utilizou-se como instrumento subjacente à presente investigação o inquérito elaborado e disponibilizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), em 2022. O questionário visou aprofundar o conhecimento financeiro sobre os investidores e potenciais investidores em Portugal e as suas características demográficas e socioeconómicas. A amostra é composta por 1126 respondentes. Após a análise exaustiva da informação recolhida, os resultados mostram baixos níveis de literacia financeira em diferentes grupos demográficos e socioeconómicos e sugerem novas evidências sobre a relação entre os fatores demográficos e socioeconómicos e os conceitos financeiros.

No que diz respeito ao enviesamento comportamental (sobre e sub confiança), é possível verificar a associação entre o enviesamento comportamental e as variáveis demográficas e socioeconómicas. Os resultados demonstram a existência de correlação positiva entre a literacia financeira e a atitude financeira.

Palavras-chaves: Literacia Financeira, Educação Financeira, Conhecimento Financeiro, Atitude Financeira, Enviesamento Comportamental

Classificação JEL: G53- Literacia Financeira; I22- Educação Financeira

Abstract

The following study aims to assess the financial literacy of the Portuguese individuals, analyze the relationship between demographic and socioeconomic factors and financial literacy, investigate the association between the behavioral bias of overconfidence and underconfidence and financial literacy and, finally, study the correlation between financial attitude and financial literacy.

In the present study, the adopted measurement of financial literacy involves measuring the level of financial knowledge through an index.

In order to collect relevant information for the completion of the dissertation, the survey prepared and made available by the *Comissão do Mercado de Valores Mobiliários* (CMVM) in 2022 was used as an instrument underlying the present investigation. The questionnaire aimed to deepen financial knowledge about the investors and potential investors in Portugal and its demographic and socioeconomic characteristics. The sample is composed of 1126 respondents. After exhaustive analysis of the collected information, the results show low levels of financial literacy in different demographic and socioeconomic groups and suggest new evidence on the relationship between demographic and socioeconomic factors and financial concepts.

Regarding the behavioral bias of overconfidence and underconfidence, it is possible to prove the association between the behavioral bias and the demographic and socioeconomic variables. The results show the existence of a positive correlation between financial literacy and financial attitude.

Keywords: Financial Literacy, Financial Education, Financial Knowledge, Attitude Financial, Behavioral Bias

JEL Classification: G53- Financial Literacy; I22- Financial Education

Índice

Agradecimentos.....	v
Resumo.....	vii
Abstract.....	ix
Índice de quadros.....	xiii
Índice de figuras.....	xv
Glossário.....	xviii
1 Introdução.....	1
1.1 Enquadramento, motivação e relevância do tema.....	1
1.2 Questões e objetivos da investigação.....	2
1.3 Estrutura da dissertação.....	3
2. Revisão da literatura.....	5
2.1 Literacia Financeira.....	5
2.2 Medição da Literacia Financeira.....	7
2.3 Importância da Literacia Financeira.....	8
2.4 Educação Financeira.....	9
2.5 Paradigma da literacia financeira e educação financeira em Portugal.....	10
2.6 Definição e medição escolhidas para Literacia Financeira.....	11
2.7 Enviesamento comportamental da sub e sobre confiança associada ao conhecimento efetivo e percecionado.....	12
2.8 Atitude financeira.....	13
2.9 Modelo conceptual e hipóteses de investigação.....	13
3. Metodologia de Investigação.....	17
3.1 Questões e objetivos de investigação.....	17
3.2 Fonte de informação, processo de recolha de dados e perfil da amostra.....	17
3.3 Tratamento da informação.....	19
4 Discussão e Resultados.....	21
4.1 Caracterização demográfica e socioeconómica da amostra.....	21
4.2 Conhecimento financeiro efetivo.....	24
4.3 Conhecimento financeiro e género.....	25
4.4 Conhecimento financeiro e área de formação.....	26
4.5 Conhecimento financeiro e rendimento mensal líquido.....	27
4.6 Conhecimento financeiro e situação laboral.....	28
4.7 Conhecimento financeiro e comportamento de investidor.....	29
4.8 Conhecimento financeiro e faixa etária.....	30
4.9 A literacia financeira e as variáveis demográficas e socioeconómicas.....	31
4.10 Enviesamento comportamental (sobre e sub confiança) e variáveis demográficas e socioeconómicas.....	36
4.11 Literacia financeira e atitude financeira.....	40
4.12 Discussão e contribuições para a teoria.....	41
5 Conclusão.....	44
5.1 Principais conclusões e implicações para a prática.....	44
5.2 Sugestões de futuras investigações.....	46
5.3 Limitações do estudo.....	47

Referências bibliográficas	49
Anexos	53

Índice de quadros

Quadro 3.1 Enviesamento comportamental: sobre e sub confiança.	15
Quadro 3.2 Atitude financeira.	16
Quadro 4.1: Hipóteses formuladas da literacia financeira.	31
Quadro 4.2: Hipóteses formuladas do enviesamento comportamental.	36
Quadro 4.3: Literacia Financeira e Atitude Financeira.	41

Índice de figuras

Figura 4.1: Caracterização da amostra por género. Fonte: Base de dados da CMVM.	21
Figura 4.2: Caracterização da amostra por faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.	21
Figura 4.3: Caracterização da amostra por habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.	22
Figura 4.4: Caracterização da amostra por área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.	22
Figura 4.5: Caracterização da amostra por situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.	23
Figura 4.6: Caracterização da amostra por nível de rendimento mensal líquido. Fonte: Base de dados da CMVM.	23
Figura 4.7: Caracterização da amostra pela classificação de investidor/não-investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.	24
.....	24
Figura 4.8: Índice de literacia financeira. Fonte: Base de dados da CMVM.	24
Figura 4.9: Percentagem de respostas corretas e incorretas em cada questão de conhecimento financeiro. Fonte: Base de dados da CMVM.	25
Figura 4.10: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função do género. Fonte: Base de dados da CMVM.	26
Figura 4.11: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.	27
Figura 4.12: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função do rendimento mensal líquido. Fonte: Base de dados da CMVM.	28
Figura 4.13: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.	29
Figura 4.14: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da classificação de investidor/não-investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.	30
Figura 4.15: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.	31
Figura 4.17: Índice de literacia financeira em função da faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.	32
Figura 4.18: Índice de literacia financeira em função das habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.	33
Figura 4.19: Índice de literacia financeira em função da área de formação.	33
Figura 4.20: Índice de literacia financeira em função do nível de rendimento líquido mensal. Fonte: Base de dados da CMVM.	34
Figura 4.21: Índice de literacia financeira em função da situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.	35
.....	35
Figura 4.22: Índice de literacia financeira em função da classificação de investidor/não-investidor.	35
Figura 4.23: Índice de literacia financeira em função do enviesamento comportamental sobreconfiança e subconfiança. Fonte: Base de dados da CMVM.	36
Figura 4.24 Enviesamento comportamental e género. Fonte: Base de dados da CMVM.	37
Figura 4.25 Enviesamento comportamental e faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.	37
Figura 4.26 Enviesamento comportamental e habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.	38
Figura 4.27 Enviesamento comportamental e área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.	38
Figura 4.28 Enviesamento comportamental e área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.	39
Figura 4.29 Enviesamento comportamental e situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.	39
Figura 4.30 Enviesamento comportamental e comportamento de investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.	40

Glossário

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

PNFF - Plano Nacional de Formação Financeira

ICO - *Initial Coin Offering*

OCDE - Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

INFE - *International Network on Financial Education*

PPR – Plano Poupança Reforma

1 Introdução

Este capítulo encontra-se dividido em três partes: enquadramento, motivação e relevância do tema, questões e objetivos de investigação e, por último, a estrutura da dissertação.

1.1 Enquadramento, motivação e relevância do tema

A literacia financeira é uma temática emergente em Portugal que tendo vindo a ganhar cada vez maior destaque (Jiang et al., 2020), não só na comunicação social como também na sociedade civil portuguesa.

Presentemente, qualquer pessoa tem de tomar decisões financeiras, seja esta de recurso a crédito, de constituição de poupança ou simplesmente associada ao consumo. A verdade é que qualquer decisão financeira exige conhecimento financeiro de conceitos básicos, como cálculo de juros simples e compostos, a inflação e a influência no poder de compra e os benefícios da diversificação de risco (Lusardi e Mitchell, 2011). Pelo que a literacia financeira é considerada fundamental em todas as idades e em toda a população, assumindo-se como uma das chaves para a inclusão e, atualmente, contribui diretamente para sete dos dezassete objetivos de desenvolvimento sustentável das Nações Unidas, sendo eles enumerados pela Comissão Europeia em função da prioridade: 1º erradicar a pobreza, 3º saúde de qualidade, 4º educação de qualidade, 5º igualdade de género, 8º trabalho digno e crescimento económico, 9º indústria, inovação e infraestruturas e 10º reduzir as desigualdades.

Os conceitos básicos associados ao conhecimento financeiro quando compreendidos em idades mais jovens podem causar um impacto transformador no decurso das suas vidas. A literacia financeira e educação financeira permitem aos indivíduos a aquisição e desenvolvimentos de conhecimentos fundamentais para as decisões que, no presente e no futuro, tenham de tomar sobre as suas finanças pessoais, habilitando-os como consumidores, e concretamente como consumidores de produtos e serviços financeiros, a lidar com diferentes contextos e instrumentos financeiros (Rodrigues et al., 2019). Ao longo dos últimos anos assistiu-se a um crescimento da diversidade de produtos e serviços financeiros e a complexidade associada a alguns deles pode dificultar a escolha dos consumidores, reforçando a importância da literacia financeira (Mian, 2014). Os indivíduos devem estar preparados e informados para poderem tomar a melhor decisão económica de acordo com cada situação (Potrich et al., 2016).

Por essa razão, a missão de aumentar o nível de conhecimentos financeiros da população e promover a adoção de comportamentos financeiros adequados, assume um papel cada vez mais relevante, constituindo simultaneamente um importante complemento às medidas de proteção

do consumidor e consequentemente promovendo a estabilidade financeira (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, 2022).

Atualmente, já existem diversos programas e iniciativas que visam aumentar os níveis de literacia financeira, inclusive diversos bancos portugueses já apresentam páginas específicas nos seus *websites* públicos da internet que visam contribuir positivamente para a literacia financeira. Neste âmbito, surgiu em 2011, o Plano Nacional de Formação Financeira criado pelo Conselho Nacional de Supervisores que apresenta como principal objetivo dotar a população portuguesa de um conhecimento financeiro que a habilite tomar melhores decisões financeiras.

O aumento da literacia financeira da população portuguesa não é um processo imediato, mas sim um projeto a longo prazo, em que se procura reforçar conhecimentos financeiros que resultem em atitudes e em decisões mais informadas e conscientes (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, 2022).

Nesta perspetiva, a educação financeira assume um papel ainda mais importante nos períodos de dificuldade económica, nomeadamente nas crises e nas recessões económicas. Vivendo-se num período pós Covid-19 e num cenário de guerra na Ucrânia que se tem traduzido em efeitos económicos à escala global, no qual se tem assistido a um aumento da inflação bem como o da taxa de juro, perspetiva-se que o nível de literacia da população portuguesa irá ser, claramente, posto à prova.

1.2 Questões e objetivos da investigação

Nos últimos tempos, surgiram no mercado muitos produtos de poupança e mesmo os tradicionais depósitos a prazo têm hoje características mais diversificadas, apresentado estruturas de remuneração relativamente sofisticadas e diferentes níveis de risco e liquidez (Rodrigues et al., 2019). O atual contexto económico realça a importância de perceber a forma como os portugueses encaram o planeamento financeiro, posicionam a poupança e o crédito nas decisões financeiras e percecionam o seu bem-estar financeiro.

O presente trabalho pretende contribuir para o desenvolvimento da temática relacionada com a literacia financeira, de modo a acrescentar informação relevante sobre este tema, tendo como principal propósito desta investigação a aferição do nível de conhecimento financeiro da população portuguesa. Numa primeira fase, avalia-se o nível de literacia financeira através de um índice. Este índice revela-se essencial para determinar o impacto das variáveis demográficas e socioeconómicas na literacia financeira no contexto da sociedade portuguesa. Posteriormente é medido o conhecimento percecionado com o intuito de identificar do enviesamento

comportamental através da presença da sub e da sobre confiança na população portuguesa. Por último, pretende-se analisar a correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira.

Deste modo, e tendo em conta o principal objetivo, o presente estudo propõe-se dar resposta às seguintes questões de investigação:

- Quais as matérias de conhecimento financeiro com maior défice de conhecimento?;
- Qual relação entre o nível de literacia financeira e as variáveis demográficas e socioeconómicas?;
- Qual a associação entre o enviesamento comportamental (sub e sobre confiança) e as variáveis demográficas e socioeconómicas;
- Existe correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira?

No desenvolvimento da presente investigação, utilizou-se como instrumento subjacente o inquérito elaborado e disponibilizado pela CMVM. Pela natureza quantitativa dos dados, o tratamento da informação foi realizado recorrendo aos programas *Excel* e *SPSS Statistics* (*Statistical Package for Social Sciences*).

Com este estudo, pretende-se ilustrar o nível de literacia financeiro em função das diversas variáveis demográficas e socioeconómicas, identificar as matérias de conhecimento financeiro com maior défice de conhecimento, a presença de enviesamento comportamental e a correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira.

1.3 Estrutura da dissertação

A presente dissertação está organizada e dividida em cinco capítulos, que são descritos em seguida.

O primeiro capítulo tenciona dar um breve contexto ao tema da investigação e à relevância e motivação da escolha do mesmo. Ainda neste capítulo, é dado a conhecer o propósito da investigação, descrevendo os seus objetivos de investigação e, por último, é apresentada uma breve descrição da estrutura do trabalho.

O segundo capítulo reflete o enquadramento teórico realizado até então, designado de Revisão da Literatura. Primeiramente é discutido o conceito de literacia financeira, abordando a sua importância e o paradigma atual da literacia e educação financeira em Portugal. Em seguida é abordada a forma de medição da literacia financeira bem como as possíveis relações já estudadas entre o nível de literacia financeira e as variáveis demográficas e socioeconómicas. Ainda neste capítulo são debatidos os conceitos de conhecimento percecionado e de sub e sobre confiança bem como a atitude financeira. Na parte final deste capítulo são apresentadas as hipóteses de investigação subjacentes a este estudo.

No terceiro capítulo, é abordada a metodologia utilizada. Aqui são expressos os objetivos da pesquisa, a recolha e tratamento de dados e é definida a amostra, com vista ao estudo e análise da literacia financeira no contexto da sociedade portuguesa.

O penúltimo capítulo corresponde à análise e discussão dos resultados obtidos na recolha de dados. Inicialmente são exibidos alguns resultados, num contexto mais descritivo e exploratório das principais variáveis em estudo e posteriormente é realizada a validação estatística das hipóteses previamente formuladas.

O quinto, e último capítulo, da dissertação é composto pelas principais conclusões do trabalho, tendo em conta os resultados obtidos. Este capítulo culmina com a apresentação das principais contribuições, quer a nível académico quer a nível científico, as suas limitações e sugestões para futuras pesquisas relacionadas com a literacia financeira.

2. Revisão da literatura

Este capítulo tem o propósito de providenciar a teoria necessária ao desenvolvimento do modelo de investigação. Inicialmente são abordados o conceito de literacia financeira e a sua importância na atualidade, em seguida é escolhida a definição a ser utilizada nesta dissertação bem como a forma de medição do nível de literacia financeira. Posteriormente, é realizada a discussão da literatura existente sobre a sobreconfiança (enviesamento comportamental) e a associação entre o perfil demográfico e socioeconómico e a sobreconfiança, e por último, é retratado o conceito de atitude financeira.

2.1 Literacia Financeira

Nos últimos anos, tornou-se evidente que decisões e comportamentos financeiros saudáveis são fundamentais para alcançar o bem-estar financeiro (Brüggen et al., 2017, Ladha et al., 2017, Xiao e O'Neill, 2018). Tendo a literacia financeira um papel essencial na ajuda às tomadas de decisões relacionadas com gastos e poupanças, uma vez que pressupõe conhecer e entender as formas, funções e uso do dinheiro e dos serviços financeiros (Rodrigues et al., 2019).

A literacia financeira não é um termo que possua uma definição única, uma vez que depende da perceção pessoal de cada autor. Vários autores têm tentado sistematizar e comparar os diferentes conceitos utilizados sobre o tema, contudo não existe um consenso entre investigadores e organizações (Hung et al., 2009; Hustoun, 2010; Oliver-Márquez et al., 2021).

Uma das primeiras definições publicadas, em 1992, define a literacia financeira como a capacidade de realizar julgamentos informados e tomar decisões eficazes ao nível da gestão e utilização de dinheiro (Noctor et al, 1992).

No início do século XXI, Kim (2001) descreve a literacia financeira como sendo o conhecimento básico que a população necessita para sobreviver numa sociedade moderna.

Segundo a OCDE (2013), a literacia financeira engloba o conhecimento e a compreensão de conceitos e riscos financeiros, habilidades, motivação e confiança para aplicar tal conhecimento e compreensão com o objetivo de tomar decisões eficazes numa variedade de contextos financeiros, a fim de melhorar o bem-estar financeiro dos indivíduos e da sociedade, e para permitir a participação na vida económica. Mais recentemente, em 2018, a OCDE ampliou esta definição com a introdução de três novas dimensões: conhecimento, comportamento e atitude. Tornou-se assim num termo mais complexo e completo que abrange

uma combinação de diversos fatores fulcrais para uma tomada de decisão financeira sólida que englobe dimensões como a consciência, conhecimento, atitude e o comportamento.

Por outro lado, alguns autores assumem que a literacia financeira se refere exclusivamente ao conhecimento financeiro (Chen e Volpe, 1998; Hilgert et al., 2003; Lusardi, 2008; Lusardi e Mitchell, 2011, 2014). De acordo com Lusardi (2008), a definição de literacia financeira corresponde ao conhecimento de conceitos financeiros básicos, nomeadamente a noção de juros compostos, inflação e diversificação de risco.

Huston (2010) defende que a definição e a medição da literacia financeira são essenciais para entender o impacto na educação financeira de um indivíduo. Para Huston (2010) a literacia financeira apresenta duas dimensões: a compreensão, ou seja, tudo o que constitui a atividade relacionada com a gestão de finanças pessoais e a sua utilização que representa a aplicação prática destes conhecimentos. Na mesma lógica de pensamento, o conhecimento financeiro é visto como uma dimensão integral de literacia financeira, mas não equivalente. Apresenta uma dimensão de aplicação adicional que implica que um indivíduo deve ter a capacidade e a confiança para utilizar o seu conhecimento financeiro para tomar decisões financeiras.

A literacia financeira reflete o grau em que o indivíduo pode compreender as questões financeiras e tem a competência e vontade de agir com base nesse conhecimento (Balasubramnian e Sargent, 2020), ou seja, de tomar decisões informadas sobre planeamento financeiro, acumulação de riqueza, dívida e pensões (Lusardi e Mitchell, 2014). Lusardi e Mitchell (2014) argumentam que a literacia financeira ajuda os indivíduos a obterem maiores retornos nas suas poupanças, o que impulsiona substancialmente o seu bem-estar financeiro.

Diversos estudos fornecem evidências da existência de uma correlação positiva entre literacia financeira e boas decisões de investimento. Vários autores exploraram a relação entre a literacia financeira e o desempenho no investimento e concluíram que aqueles que possuem um maior nível de literacia financeira são também aqueles que têm investimentos com melhores desempenhos. (Van Rooij et al., 2011; Korniotis e Kumar, 2011; Clark et al., 2017; Deuflhard et al., 2019).

A literatura descreve um hiato de género no comportamento financeiro, por exemplo no que diz respeito à participação nos mercados financeiros, que pode ser justificada pela menor literacia das mulheres (Van Rooij et al., 2012). A elevada literacia financeira é suscetível de aumentar a participação nos mercados financeiros (Yamori e Ueyama, 2021) e tem sido sugerido que as mulheres têm menos literacia financeira do que os homens (Bucher-Koenen et al., 2017; Lusardi e Mitchell, 2014).

Outros estudos revelam que os indivíduos apresentam baixos níveis de literacia financeira em diferentes grupos demográficos e países (Lusardi e Mitchell, 2011, Klapper e Panos, 2011). O problema é mais notório nos jovens adultos uma vez que são aqueles que estão mais propensos a erros financeiros (Agarwal et al., 2009), sendo evidenciado na literatura que os jovens adultos apresentam um défice no que diz respeito ao nível de literacia financeira devido à falta de experiência em lidar com questões financeiras de forma independente e autónoma (Bucher-Koenen et al., 2017, Anderson et al., 2018). Lusardi e Mitchell (2009) defendem que para combater os baixos níveis de literacia financeira é necessário começar a educar as pessoas o mais cedo possível, dotando-as das ferramentas necessárias para serem capazes de tomar melhores decisões financeiras e lidar com situações complexas no futuro.

Artavanis e Karra (2020) e Mahdavi e Horton (2014) sugerem que indivíduos com currículo associado às áreas de gestão, economia e finanças apresentam maiores níveis de literacia financeira. Adicionalmente, Artavanis e Karra (2020) documentaram pela primeira vez uma diferença salarial de acordo com o nível de literacia financeira, associada ao facto dos alunos com menor literacia financeira esperarem salários iniciais mais baixos do que os restantes estudantes com maior nível de literacia financeira o que sugere que a literacia financeira pode desempenhar um papel importante na explicação das diferenças de remuneração apresentadas, pelo menos no início das carreiras.

Além disso, Alessie et al. (2017) mostraram que literacia financeira pode estar ligada ao comportamento financeiro. Aqueles que apresentam maiores índices de literacia financeira são mais propensos a planear a sua reforma, a investir nos mercados financeiros e a prestar maior atenção às taxas de juros tanto de empréstimos como de depósitos e a contratar serviços bancários com melhores condições (baixos custos ou maiores remunerações). Por sua vez a literacia financeira também pode estar relacionada a um maior bem-estar financeiro, onde o bem-estar financeiro é utilizado para medir amplamente a situação de uma família, como por exemplo, ter recursos para se proteger de choques económicos (exemplo das recessões económicas) e obter segurança financeira para enfrentar estas situações.

2.2 Medição da Literacia Financeira

A literatura académica revela falta de consenso no que diz respeito ao modo de operacionalização e medição da literacia financeira (Ramalho e Forte, 2019, Xue et al., 2019). Diversos estudos avaliam o nível de literacia financeira com base no conhecimento financeiro efetivo. Esta é uma visão unidimensional que destaca a importância da compreensão correta dos conceitos financeiros (Van Rooij et al., 2012, Lusardi e Mitchell, 2007, Boisclair et al.,

2017, Cupák et al., 2019). O conhecimento financeiro é a capacidade de entender conceitos como os juros compostos, inflação, valor temporal do dinheiro e de deter conhecimentos avançados em matérias relacionadas com risco de ativos, retorno de longo prazo, volatilidade e diversificação (Nguyen et al. 2017, Potrich et al., 2016).

Outros autores, como por exemplo, Henager e Cude (2016) consideram na avaliação da literacia financeira o conhecimento financeiro efetivo e o conhecimento financeiro percebido.

A OCDE (2016) apresenta o conceito de literacia financeira como uma variável e reforça a necessidade de compreensão dos conceitos financeiros bem como a capacidade de os aplicar com confiança nas decisões. Trata-se de um processo complexo que inclui na medição da literacia financeira o conhecimento financeiro, a atitude financeira e o comportamento financeiro.

2.3 Importância da Literacia Financeira

A literacia financeira tem vindo recentemente a merecer uma atenção generalizada, uma vez que é reconhecida como de grande importância para o bem-estar dos consumidores. (Jiang et al., 2020). A importância de melhorar a literacia financeira ampliou devido a diversos fatores, incluindo a complexidade do mercado financeiro com os consumidores a serem abordados com uma oferta enorme de produtos financeiros com diferentes riscos e diferentes retornos, os desafios relacionados à instabilidade política, instabilidade económica e às mudanças demográficas (Mian, 2014). A globalização e a complexidade dos mercados financeiros e dos produtos financeiros assumem um papel preponderante na intensificação da necessidade da educação financeira (Rodrigues et al., 2019).

Com o aumento da esperança média de vida, em termos globais, a responsabilidade de gerar acumulação de poupança para a reforma desde os empregados aos empregadores torna-se cada vez mais imprescindível, e com o crescimento da sofisticação e complexidade associada aos produtos financeiros, os baixos níveis de literacia financeira geram preocupação, uma vez que podem levar a níveis significativamente inferiores de bem-estar financeiro devido às más decisões financeiras (Ogaki, et al., 2022).

A literacia financeira dos consumidores de produtos e serviços financeiros desempenha um papel importante na tomada das suas decisões financeiras, tendo em conta a complexidade crescente dos produtos e serviços financeiros (Potrich et al., 2016). As decisões de poupar, gastar e investir são partes integrantes das nossas vidas, exigindo um nível cada vez maior de

conhecimento dos riscos e oportunidades que acompanham essas decisões (Batsaikhan e Demertzis, 2018).

A incapacidade de um indivíduo de compreender conceitos básicos financeiros pode conduzir a consequências negativas na vida das pessoas, nomeadamente no que se refere a perdas económicas significativas e diminuição da qualidade de vida (Bajo et. al, 2018).

Indivíduos com menor nível de literacia financeira geralmente acumulam um menor volume de riqueza antes da reforma (Lusardi e Mitchell, 2009), apresentam uma menor participação no mercado de ações (van Rooij et al., 2011), pagam uma maior taxa de juro associados aos créditos (Lusardi e Tufano, 2009, Gine et al., 2017) e apresentam uma diversificação de risco desadequada nos seus investimentos (Guiso e Jappelli, 2009).

Van Rooij et al. (2011) demonstrou que uma pessoa que possua um menor conhecimento financeiro toma piores decisões de investimento face a outra com maior conhecimento financeiro, podendo mesmo enfrentar consequências adversas, como por exemplo, a perda de capital (Lusardi e Mitchell, 2009).

Segundo Sobhan (2011) durante uma crise a nível global, a literacia financeira da população é um requisito, levando as pessoas a tomar as melhores decisões possíveis em períodos de recessão económica. O baixo nível de literacia financeira pode desencadear consequências catastróficas na economia global. De acordo com Chloubá et al. (2011), o baixo nível de literacia financeira foi um dos principais fatores que despoletou a crise do *subprime*, principalmente nos Estados Unidos da América, atribuindo grande importância ao baixo conhecimento financeiro. Para proteger os indivíduos de choques económicos, como por exemplo no mercado financeiro, Chloubá et al. (2011) defendem que a educação financeira desempenha um papel fundamental.

Uma melhoria no nível de literacia financeira pode conduzir a melhores decisões financeiras e ao bem-estar da população bem como a segurança financeira e a resiliência, sobretudo em tempos financeiramente atribulados, como por exemplo o da Covid-19 (Lusardi e Mitchell, 2022).

2.4 Educação Financeira

A implementação da educação financeira com o propósito de melhorar a compreensão de matérias relacionadas com finanças é algo indispensável. Com o rápido desenvolvimento e crescimento económico, as instituições financeiras têm um papel fundamental em toda a comunidade. Para que a população possa escolher, de acordo com as suas necessidades, os produtos e serviços, os consumidores devem entender adequadamente os benefícios e riscos,

conhecer os direitos e obrigações e acreditar que os produtos e serviços financeiros selecionados possam melhorar o seu bem-estar (Damayanti et al, 2018).

A política de educação financeira é amplamente reconhecida como uma componente central da capacitação financeira e da resiliência dos indivíduos, além de contribuir para a estabilidade geral do sistema financeiro (OCDE, 2020).

Os governos estão preocupados em desenvolver abordagens eficientes que permitam aumentar o nível de literacia financeira das populações através da oferta de educação financeira (Potrich et al., 2016). Batsaikhan e Demertzis (2018) argumentam que proporcionar à população a educação financeira e as ferramentas necessárias para se adaptarem melhor ao mundo financeiro cada vez mais complexo é umas das precondições para alcançar o crescimento inclusivo. O crescimento é considerado inclusivo quando os indivíduos independentemente da sua origem socioeconómica, possuem iguais oportunidades de progressão. Estes autores defendem que para os mais pobres e desfavorecidos, um maior nível de literacia financeira significa melhores oportunidades de acesso aos benefícios do crescimento económico.

Em 2020, a OCDE afirmou que o conhecimento é um componente importante da educação financeira para os indivíduos, ajudando-os a comparar produtos e serviços financeiros e a tomar decisões financeiras adequadas e bem informadas. Um conhecimento básico de conceitos financeiros e a capacidade de aplicar habilidades matemáticas num contexto financeiro, garante que os consumidores possam navegar com maior confiança em questões financeiras e saber reagir perante notícias e eventos que podem ter implicações para seu bem-estar financeiro. Para uma melhor compreensão, a educação financeira tem como objetivo melhorar cada indivíduo na gestão de dinheiro, na definição de objetivos financeiros e evitar stress relacionado a problemas financeiros com o intuito de melhorar o seu bem-estar financeiro. Por outras palavras, a educação financeira é um processo no qual os indivíduos desenvolvem a sua compreensão sobre os produtos financeiros, os principais conceitos e riscos, e as competências que facilitam a tomada de decisões de modo a possuírem uma gestão de sucesso das suas finanças pessoais (Brochado e Mendes, 2020).

2.5 Paradigma da literacia financeira e educação financeira em Portugal

Portugal ficou posicionado em 16º lugar na vertente de conhecimentos financeiros no inquérito internacional à literacia financeira dos adultos, em 2020, promovido pela *International Network on Financial Education* da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OCDE/INFE) junto de 26 países. A OCDE/INFE analisou também um conjunto de questões

relevantes para medir o bem-estar financeiro e concluiu que Portugal se encontra abaixo da média no que diz respeito a este indicador.

Neste sentido, o Plano Nacional de Formação Financeira (PNFF) assume um papel crucial na inclusão e formação financeira. Define os princípios gerais de orientação para a sua promoção e enquadra e apoia a realização de iniciativas a nível nacional (Conselho Nacional de Supervisores Financeiros, 2022).

Os desafios agravados pela pandemia da Covid-19 fizeram emergir novos temas e preocupações que o PNFF procurou integrar no âmbito da revisão das suas linhas de orientação, as quais reforçam o trabalho prosseguido nos últimos anos. É neste contexto particularmente desafiante que o Plano elege como dimensões estratégicas da sua atuação de 2021 até 2025, nomeadamente ao nível do reforço da resiliência financeira estimulando o exercício de planeamento e gestão do orçamento familiar, a sensibilização para os compromissos decorrentes do crédito entre outros, da promoção na formação financeira digital assentes na divulgação das características e riscos dos novos produtos e serviços financeiros digitais bem como a promoção do acesso informado a produtos e serviços financeiros nos canais digitais e por último, com o objetivo de contribuir para a sustentabilidade, sensibilizando a população para a existência de produtos financeiros com diferentes características de sustentabilidade (Plano Nacional de Formação Financeira, 2022).

2.6 Definição e medição escolhidas para Literacia Financeira

Após a revisão da literatura e das diversas definições de literacia financeira dadas pelos diferentes autores, no âmbito desta investigação, a definição adotada é a seguinte:

A literacia financeira de um indivíduo refere-se exclusivamente ao conhecimento financeiro, correspondendo ao conhecimento de conceitos financeiros básicos, nomeadamente a noção de juros compostos, inflação, diversificação de risco, preço da obrigação e juros simples (Potrich et al., 2016).

Lusardi e Mitchell (2008, 2011) desenvolveram uma forma simples e fácil de aferir a literacia financeira. Mais concretamente, apresentaram três perguntas que pretendem avaliar a compreensão do efeito de juro composto das taxas de juros, da inflação e poder de compra e da diversificação de risco. Adicionalmente foram inseridas duas questões que se destinam a examinar o conhecimento de matérias relacionadas com os efeitos da taxa de juro no preço das obrigações e a capacidade de realizar cálculos simples associados à taxa de juro, formando assim o conjunto de cinco questões a serem utilizadas na medição do conhecimento financeiro nesta dissertação, também conhecidas como “Big Five” (Hastings et al., 2013).

Neste estudo a medição é feita através de um índice construído com o objetivo de aferir o nível de literacia financeira. Este índice é constituído pelas cinco questões designadas de “Big Five”, e a pontuação é atribuída em função no número de respostas corretas, por outras palavras, o somatório do número de respostas corretas corresponde ao nível de literacia financeira de cada indivíduo.

2.7 Enviesamento comportamental da sub e sobre confiança associada ao conhecimento efetivo e percecionado

De acordo com a literatura, é muito difícil definir o conceito de sobreconfiança ou até mesmo avaliá-lo, visto que não é algo observável e processa-se simultaneamente com outros enviesamentos comportamentais (Ferreira, 2017).

O termo sobreconfiança, em matéria relacionada com finanças, foi provavelmente utilizado pela primeira vez por Adams e Adams, em 1960 (Skala, 2008).

De acordo com a literatura existem diversas formas de abordar o conceito de sobreconfiança. Pode definir-se a sobreconfiança como uma tendência em que o investidor tem em sobrestimar a precisão do seu conhecimento sobre o valor de um ativo (Odean, 1998), como a tendência de colocar um grau de confiança irracionalmente excessivo nas próprias capacidades (Grinblatt e Keloharju, 2009) ou como tendo avaliações equivocadas e acreditar nelas convictamente (Daniel e Hirshleifer, 2015).

Neste estudo, a sobreconfiança na literacia financeira representa a diferença entre o conhecimento financeiro percecionado e o conhecimento financeiro efetivo, sendo semelhante à estratégia utilizada por diversos autores (Xia et al., 2014, Ramalho e Forte, 2019, e Russo e Schoemaker, 2016). Assim sendo, a existência de um baixo conhecimento financeiro efetivo e de elevado conhecimento financeiro percecionado é designada de sobreconfiança (*overconfidence*) e o cenário oposto em que o conhecimento financeiro efetivo é elevado e o conhecimento financeiro percecionado é baixo designa-se de subconfiança (*underconfidence*) (Ramalho e Forte, 2019).

Existe pouca evidência académica no que diz respeito à análise da sobreconfiança em função dos fatores demográficos e socioeconómicos. Quanto ao género, Lundeberg et al. (1994), Şahin e Yılmaz (2014) não encontraram diferenças entre homens e mulheres no que diz respeito a avaliações de sobreconfiança, sendo tão prevalente a sobreconfiança qualquer que fosse o género considerado. Por outro lado, Barber e Odean (2001) documentaram que o homem é mais sobreconfiante do que a mulher.

Em relação à idade, Kansal e Singh (2018) sugerem que não existem diferenças entre a sobreconfiança e a idade, assim como referem que a educação não tem qualquer associação com a sobreconfiança.

2.8 Atitude financeira

A atitude pode ser definida como uma inclinação pessoal no que se refere a questões financeiras (Rai et al, 2019). Segundo Potrich et al. (2016), a atitude financeira é uma atitude que pode ser traduzida numa resposta na forma de uma declaração de concordância ou discordância em relação a determinado comportamento financeiro.

De acordo com Kadoya e Khan (2020), a atitude financeira não considera a capacidade do indivíduo de poupar para o futuro. Ao invés desta ideia, estes autores afirmam que a atitude financeira se concentra em saber se os indivíduos dão importância suficiente à poupança. Se as pessoas tiverem uma atitude negativa em relação a questões financeiras ligadas à poupança têm menor probabilidade de criar uma poupança de longo prazo. Da mesma forma que os indivíduos que valorizam mais o presente do que o futuro tem menor probabilidade de possuir um planeamento financeiro (Kadoya e Khan, 2020).

2.9 Modelo conceptual e hipóteses de investigação

Após a revisão da literatura, e da escolha de medição da literacia financeira da população portuguesa, pretende-se averiguar o impacto dos fatores socioeconómicos e demográficos no nível de literacia financeira e a associação do enviesamento comportamental relativo à sub e sobre confiança com os fatores demográficos, com o intuito de traçar um perfil de quem demonstra maior literacia financeira e enviesamento comportamental. Ainda dentro dos objetivos pretende-se analisar a correlação entre a literacia financeira e atitude financeira.

Com o propósito de estudar a literacia financeira é importante entender e compreender a forma como se avalia o nível de literacia financeira.

No presente estudo, a medição adotada de literacia financeira passa pela aferição do nível de conhecimento financeiro através de um índice.

Para a construção do índice de literacia financeira foi utilizado um sistema de pontuação, no qual se entendeu que cada resposta correta corresponde a 1 ponto atribuído e 0 pontos atribuídos às respostas incorretas, “Não sei” e às não respondidas (em branco). Assim sendo, para quantificar o conhecimento financeiro, os inquiridos responderam às cinco perguntas e a pontuação total para cada inquirido foi calculada através da soma do número de respostas

corretas. Desta forma, o índice de literacia financeiro está compreendido numa escala que varia entre 0 e 5.

Desde modo, para possibilitar tal medição, foi construído um índice com base nas famosas perguntas designadas de “Big Five” incluídas no inquérito da CMVM. As cinco questões inseridas no inquérito pretendem avaliar o conhecimento financeiro relacionado com o conceito de juro composto, inflação e poder de compra, diversificação de risco, preço das obrigações e juros simples:

- 1) Juro composto: Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano. Após 5 anos, quanto será o saldo da conta se não retirar dessa conta nenhum dinheiro, nem existirem comissões ou impostos associados (ou seja, no fim de cada ano os juros recebidos ficam nessa mesma conta bancária)?
 - (i) Mais de 110€; (ii) Exatamente 110€; (iii) Menos de 110€; (iv) Não sei
- 2) Inflação: Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 1% ao ano e que a inflação é 2% ao ano. Daqui a um ano, o que acha que conseguiria comprar com o dinheiro dessa conta, sabendo que não faz mais depósitos, não levanta dinheiro da conta e não há impostos nem comissões?
 - (i) Compraria mais coisas do que hoje; (ii) Compraria menos coisas do que hoje; (iii) Compraria exatamente as mesmas coisas do que hoje; (iv) Não sei
- 3) Diversificação de risco: Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas: Comprar ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações.
 - (i) Verdadeiro; (ii) Falso; (iii) Não sei
- 4) Preço da obrigação: Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa. Entretanto as taxas de juro do mercado subiram. Se vender essa obrigação após esta subida, o preço da obrigação deve ser:
 - (i) Maior do que o preço que a comprou; (ii) Menor do que o preço que a comprou; Igual ao que o preço que a comprou; (iii) Não sei
- 5) Juros simples: Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas: Um empréstimo a 15 anos normalmente exige pagamentos mensais mais altos do que um empréstimo a 30 anos, mas o total de juros pagos ao longo da vida do empréstimo será menor.
 - (i) Verdadeiro; (ii) Falso; (iii) Não sei

A primeira questão avalia o conhecimento relativo ao juro composto, ou seja, mede a capacidade de o indivíduo de realizar cálculos relacionados com o efeito composto dos juros.

A segunda questão analisa a compreensão do conceito da inflação num contexto temporal de uma simples decisão financeira em relação ao poder de compra. A terceira pergunta testa o conhecimento da diversificação de risco através da distinção do conceito de ações e fundo de ações. A quarta questão visa aferir a compreensão do efeito das taxas de juros sobre o preço da obrigação. A última pergunta tem o intuito de avaliar o conhecimento do cálculo de juros de simples em duas situações distintas.

Nesta dissertação, também é importante expor a forma de análise do enviesamento comportamental (subconfiança e sobreconfiança) por parte do respondente. Em primeiro lugar, analisa-se a resposta do indivíduo em relação à seguinte questão:

Como avalia os seus conhecimentos financeiros quando comparado com a média da população portuguesa? (i) Bastantes inferiores à média; (ii) Inferiores à média; (iii) Iguais à média; (iv) Superiores à média; (v) Bastantes superiores à média.

A questão evidencia o conhecimento percecionado por parte do inquirido em relação à perceção de conhecimento financeiro que detém por comparação com a média do conhecimento financeiro da população portuguesa.

Neste contexto, designa-se que o indivíduo apresenta sobreconfiança quando o seu conhecimento percecionado é superior ao conhecimento médio financeiro da população (calculado através da média de todos os respondentes do inquérito) e o seu conhecimento financeiro efetivo é inferior à média. Por outro lado, a subconfiança é visível quando a diferença entre o conhecimento percecionado do indivíduo e a média de conhecimento da população é negativa (inferior à média) e o conhecimento financeiro efetivo é superior à média (Ver quadro 3.1).

Quadro 3.1 Enviesamento comportamental: sobre e sub confiança.

	Conhecimento Financeiro Efetivo	
Conhecimento Financeiro Percecionado	Inferior à média	Superior à média
Inferior à média		Subconfiança
Superior à média	Sobreconfiança	

Em relação ao estudo da correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira, tendo em conta as questões inseridas no inquérito, definiram-se as seguintes variáveis:

Quadro 3.2 Atitude financeira.

Variável	Questão
Planeamento financeiro	O planeamento financeiro é importante apenas para os indivíduos que têm muito dinheiro
Presente <i>versus</i> futuro	Eu valorizo mais o presente do que o futuro
Bem-estar	Mesmo quando a minha situação financeira está a correr bem, pensar em dinheiro e fazer a minha gestão financeira causa-me stress
Crédito <i>versus</i> poupar	No meu dia a dia, eu prefiro comprar a crédito do que esperar e poupar

Quanto ao formato de resposta nas questões relacionados com a atitude financeira encontram-se baseadas numa escala de *Likert*, em que 1 (Concordo totalmente) corresponde a uma conotação positiva e 4 (Discordo totalmente) corresponde a uma conotação negativa, no qual as mesmas procuram determinar o grau de concordância/discordância face às afirmações em questão.

Assim sendo, tendo em conta os objetivos do presente estudo, são consideradas as seguintes hipóteses (H):

- H1: A literacia financeira varia em função do a) género, da b) faixa etária, das c) habilitações literárias, da d) área de formação, do e) rendimento mensal líquido, da f) situação laboral, do g) comportamento de investidor e da h) presença da sub e sobre confiança.
- H2: O enviesamento comportamental sub e sobre confiança está associado ao a) género, à b) faixa etária, às c) habilitações literárias, à d) área de formação, ao e) rendimento mensal líquido, à f) situação laboral e ao g) comportamento de investidor.
- H3: Existe correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira.

3. Metodologia de Investigação

Este capítulo é dedicado ao desenho da pesquisa e à metodologia aplicada, nomeadamente aos objetivos da pesquisa, à recolha de dados, ao tratamento dos dados e à definição da amostra.

3.1 Questões e objetivos de investigação

No âmbito desta dissertação, o principal objetivo é aferir o conhecimento financeiro da população portuguesa através da medição do nível de literacia financeira e analisar de que forma varia o grau de literacia financeira em função dos fatores demográficos e socioeconómicos. Para além dos mencionados, tem como objetivos averiguar a existência de associação entre o enviesamento comportamental subconfiança e sobreconfiança e as variáveis demográficas e socioeconómicas e, por último, tem o intuito de averiguar a existência de correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira.

Deste modo, e tendo em conta o principal objetivo, o presente estudo propõe-se dar resposta às seguintes questões de investigação:

- Quais as matérias de conhecimento financeiro com maior défice de conhecimento?;
- Qual relação entre o nível de literacia financeira e as variáveis demográficas e socioeconómicas?;
- Qual a associação entre o enviesamento comportamental (sub e sobre confiança) e as variáveis demográficas e socioeconómicas;
- Existe correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira?

3.2 Fonte de informação, processo de recolha de dados e perfil da amostra

Com o intuito de recolher informação relevante para a realização da dissertação, utilizou-se como instrumento subjacente à presente investigação o inquérito elaborado e disponibilizado pela CMVM.

O inquérito sobre o investidor em instrumentos financeiros foi divulgado no *website* da CMVM através de um protocolo de cooperação e contou com a colaboração de diversas instituições de ensino superior em Portugal, entre outras, o ISCTE Business School. Este protocolo visa, entre outros, aprofundar o conhecimento sobre os investidores e potenciais investidores em Portugal, as suas características demográficas, os respetivos processos de tomada de decisão e enviesamentos comportamentais, o nível de literacia financeira e os instrumentos financeiros que detêm.

O questionário contempla um total de 77 perguntas, contendo questões de escolha múltipla e questões de respostas abertas, das quais foram selecionadas apenas 17 para objeto de estudo.

Com base nos objetivos da investigação procedeu-se à triagem e preparação da base de dados, na qual se efetuou a seleção da amostra que teve por base o seguinte critério:

- Selecionar apenas os respondentes com idades compreendidas entre os 18 e 99 anos, uma vez que em matéria de investimentos financeiros só é possível fazê-lo a partir dos 18 anos em Portugal;

Ainda se considerou importante na análise de cada variável explicativa, tendo em conta a amostra, definir os seguintes parâmetros:

- Excluir a resposta “Outra” na escolha do género devido à pouca representatividade;
- Segmentar as habilitações literárias em 4 categorias: secundário ou menos, a frequentar o ensino superior, licenciatura e mestrado ou acima;
- Distinguir os respondentes em função da área de formação em 2 classes: área de gestão e afins (economia, finanças e contabilidade) e outra;
- Agrupar os indivíduos em 3 faixas etárias: inferior ou igual a 25 anos, 26-55 anos e superior a 55 anos;
- Excluir a resposta “Outra” na seleção da situação laboral devido à pouca representatividade;
- Organizar os respondentes em função do rendimento mensal líquido em 4 classes: inferior a 1000 euros, entre 1001 e 2500 euros, entre 2501 e 3500 euros e superior a 3500 euros;
- Calcular a média do nível de literacia financeira;
- Criar a variável “Enviesamento comportamental” que permite observar a presença do enviesamento comportamental (sobreconfiança e subconfiança). Esta variável é calculada através da variável do conhecimento percecionado do indivíduo menos a média do nível de literacia financeira.
- Diferenciar um indivíduo investidor de um indivíduo não investidor. São considerados investidores os indivíduos que detêm em carteira pelo menos um dos seguintes ativos: ações, obrigações, unidades de participação em fundos de investimento, certificados de aforro, certificados e obrigações do Tesouro, Planos de Poupança para a Reforma (PPR), papel comercial, produtos financeiros complexos, investimentos em *bitcoins*, ICO's ou outras moedas digitais ou investimento colaborativo (*Crowdfunding*).

Após a aplicação dos critérios de seleção obteve-se uma amostra composta por 1126 respostas.

3.3 Tratamento da informação

Pela natureza quantitativa dos dados, o tratamento da informação foi realizado recorrendo ao Excel e ao IBM SPSS Statistics (*Statistical Package for Social Sciences*).

Após a seleção da amostra e a criação das variáveis anteriormente referidas, é importante proceder à análise exploratória das variáveis de interesse realizando a caracterização e identificação das diferenças existentes entre os perfis demográficos e socioeconómicos dos respondentes com base no género, nas habilitações literárias, na área de formação, na faixa etária, na situação laboral, no rendimento mensal disponível e no comportamento do investidor.

Com o objetivo de obter as conclusões necessárias foram realizados um conjunto de testes estatísticos incluindo:

- Estatísticas descritivas tais como a frequência e a média;
- Teste de associação entre duas variáveis através do coeficiente de *Pearson* (Teste Qui-Quadrado);
- Teste de hipóteses usando o teste não paramétrico de *Kruskal-Wallis*;
- Teste de correlação através coeficiente de correlação não paramétrico de *Spearman*.

O valor do nível de significância utilizado como critério de decisão no teste de hipóteses é de 0,05.

4 Discussão e Resultados

Este capítulo pretende analisar e discutir os resultados obtidos após a recolha e tratamento da informação. Inicialmente são exibidos os resultados num contexto mais descritivo e exploratório e posteriormente é realizada a validação estatística das hipóteses previamente formuladas.

4.1 Caracterização demográfica e socioeconómica da amostra

O inquérito permitiu recolher um total de 1126 respostas. Com o intuito de caracterizar a amostra foram selecionadas as seguintes variáveis demográficas e socioeconómicas: género, faixa etária, área de formação, habilitações literárias e situação laboral. A amostra final encontra-se desequilibrada no que diz respeito ao género evidenciando diferenças, na qual o género masculino predomina com 59,1%.

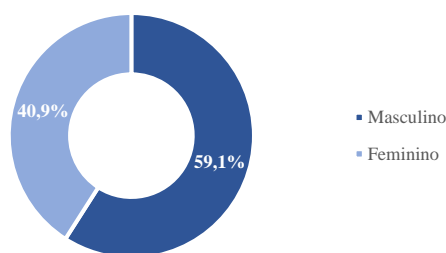


Figura 4.1: Caracterização da amostra por género. Fonte: Base de dados da CMVM.

Nesta pesquisa apenas foram considerados os inquiridos com uma idade superior ou igual a 18 anos. Mais de metade da população da amostra tem idade compreendida entre os 26 e os 55 anos (54,8%). A segunda faixa etária com maior peso no inquérito com cerca de 35,3% é constituída por aqueles que têm idade inferior ou igual a 25 anos e os restantes 9,9% representam os inquiridos com idade superior a 55 anos.

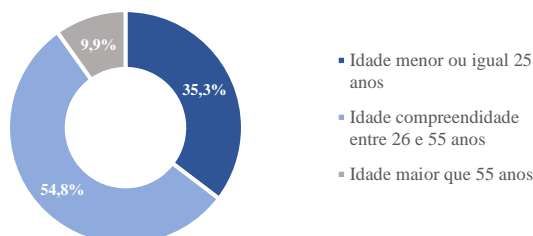


Figura 4.2: Caracterização da amostra por faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.

Em termos de habilitações literárias, a distribuição das respostas revela elevados níveis de escolaridade com mais de dois terços da amostra a possuir diploma de formação superior. Analisando com maior detalhe, 37.3% da população concluiu pelo menos o mestrado e 30.6% apresentam apenas a licenciatura completa. Com um nível inferior de escolaridade, cerca de 25.2% dos inquiridos têm o 12º ano completo e encontra-se a frequentar o ensino superior e os restantes 6.9% apresentam como nível máximo de escolaridade o ensino secundário (estando neste caso subjacente que poderão ter um nível inferior ao 12º ano).

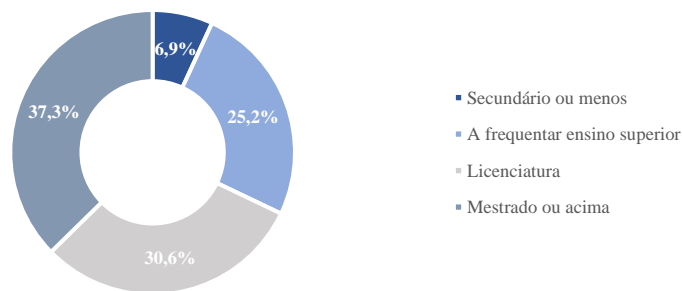


Figura 4.3: Caracterização da amostra por habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.

Em relação à área de formação apenas se considerou relevante dividir em duas vertentes educacionais:

- Área de gestão e afins (gestão, economia, finanças e contabilidade);
- Outras áreas de educação.

Verificou-se que 51.7% dos inquiridos apresentam no seu currículo contacto com as áreas de gestão, economia, finanças ou contabilidade enquanto os restantes, 48.3%, encontram-se ligados a outras áreas de formação.

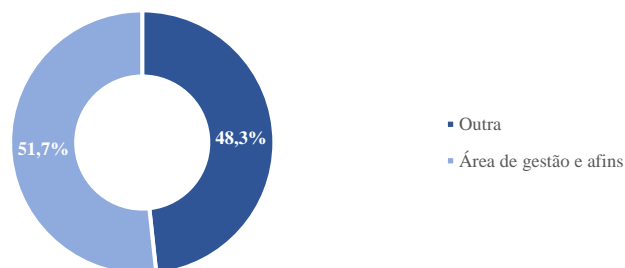


Figura 4.4: Caracterização da amostra por área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.

Quando se analisa a situação laboral dos inquiridos percebe-se que grande parte da amostra pertence à classe trabalhadora (65.6%). Subdividiu-se a classe trabalhadora por: trabalhador por conta de outrem (43,9%), trabalhador-estudante (16,5%) e trabalhador por conta própria (5,2%). Em relação aos restantes inquiridos, cerca de 30.3% são estudantes, 1.5% são aposentados e 1.9% estão desempregados.

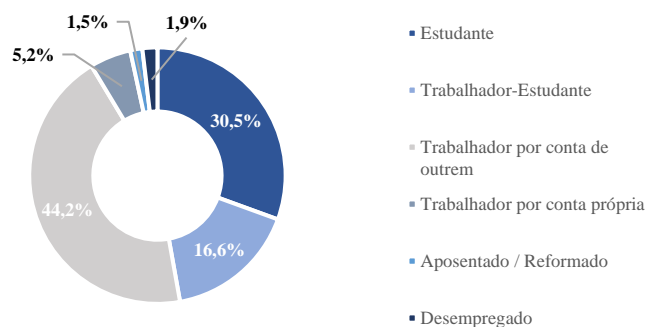


Figura 4.5: Caracterização da amostra por situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.

No que diz respeito ao rendimento mensal disponível do agregado familiar, 22.0% dos respondentes referem que o seu agregado familiar auferem mais de 3500 euros mensais e 17.4% indicam ter um rendimento mensal disponível inferior a 1000 euros. Os indivíduos que afirmam ter um rendimento mensal líquido compreendido entre os 1001 e 2500 euros representam 41.2% da amostra e os restantes 19.4% dos inquiridos divulgam possuir um rendimento mensal líquido entre os 2501 e 3500 euros.

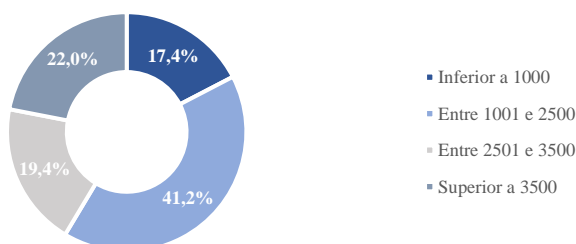


Figura 4.6: Caracterização da amostra por nível de rendimento mensal líquido. Fonte: Base de dados da CMVM.

De modo a obter uma caracterização socioeconómica dos indivíduos que são de facto investidores, uma vez que entre os inquiridos há quem não detenha investimentos financeiros, consideram-se investidores os indivíduos que detêm em carteira pelo menos um dos seguintes ativos: ações, obrigações, unidades de participação em fundos de investimento, certificados de aforro, certificados e obrigações do Tesouro, PPR, papel comercial, produtos financeiros

complexos, investimentos em *bitcoins*, ICO's ou outras moedas digitais ou investimento colaborativo (*Crowdfunding*). Assim sendo, a amostra encontra-se equitativamente repartida, evidenciando uma ligeira diferença na qual os indivíduos não-investidores predominam com cerca de 50.6%, sendo os restantes designados de investidores (49.4%).

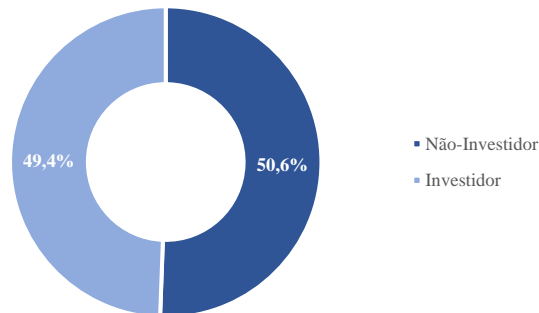


Figura 4.7: Caracterização da amostra pela classificação de investidor/não-investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.2 Conhecimento financeiro efetivo

Com o intuito de aferir o nível de literacia financeira dos inquiridos, o inquérito inclui cinco questões de conhecimento financeiro sobre o conceito de juro composto, inflação e poder de compra, diversificação de risco, efeito da taxa de juro no preço de uma obrigação e o cálculo de juro de simples.

Em média os respondentes assinalaram a resposta correta em 3,56 questões, com 23.8% a identificarem corretamente a resposta a todas as questões e apenas 3.3% a responderem incorretamente às cinco questões colocadas. Cerca de 37.2% da amostra conseguiu acertar 4 questões, 20.9% com 3 respostas corretas e 10.7% com 2 escolhas acertadas. Os respondentes com apenas 1 questão correta representam 4,2% da amostra.

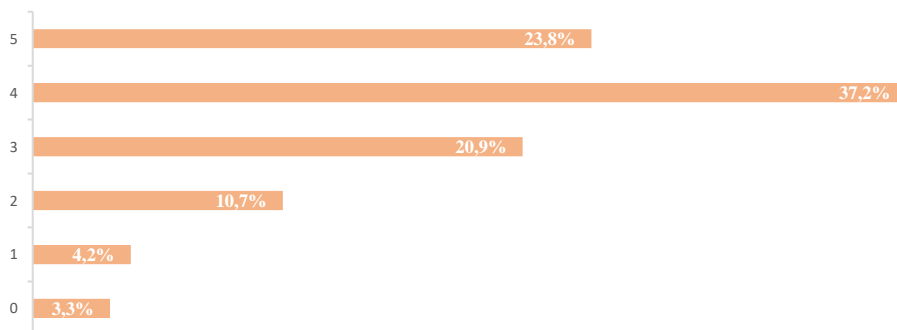


Figura 4.8: Índice de literacia financeira. Fonte: Base de dados da CMVM.

A grande maioria dos inquiridos conhece bem e tem presente a noção do efeito e a relação existente entre a taxa de juro e a inflação conjugado com o poder de compra, sendo a questão

mais acertada de entre as cinco colocadas no questionário com um total de 89.4% de respostas corretas.

A segunda e terceira questão com maior percentagem de respostas corretas são as questões relacionadas com a diversificação de risco (retorno mais seguro entre ações e fundo de ações) e o conceito de juros simples apresentando taxas de acerto de 82.3% e 79.1%, respetivamente. Com uma menor percentagem de respostas corretas, mas ainda assim positiva, encontra-se a questão acerca do conceito de juro composto (69,6%).

Em contraste, relativamente ao conhecimento dos inquiridos em matéria de compreensão do efeito da taxa de juro sobre o preço de uma obrigação é a questão que levanta maior preocupação, uma vez que se verificou apenas uma taxa de acerto de 35.4% de acerto, o que evidencia uma clara deficiência de conhecimento nesta matéria por parte dos inquiridos.

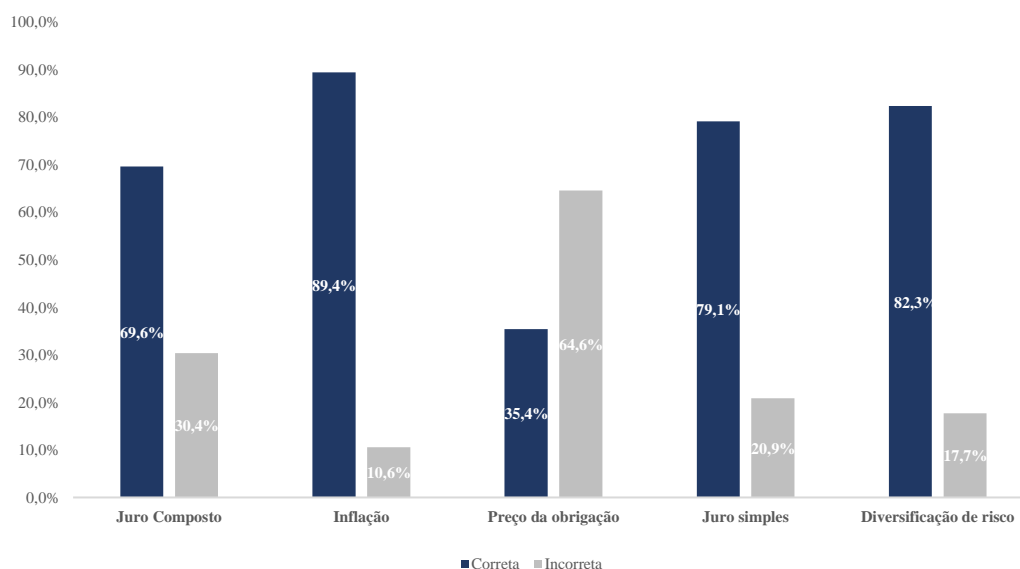


Figura 4.9: Percentagem de respostas corretas e incorretas em cada questão de conhecimento financeiro. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.3 Conhecimento financeiro e género

Os resultados do teste do Qui-quadrado revelam a existência de diferenças no padrão de respostas em função do género do respondente para questões relativas ao conhecimento financeiro de juros compostos ($\chi^2=27,508$; $p=0,000$), do efeito da taxa de juro no preço da obrigação ($\chi^2=38,144$; $p=0,000$), inflação e poder de compra ($\chi^2=33,411$; $p=0,000$) e diversificação de risco ($\chi^2=38,359$; $p=0,000$).

Relativamente aos conhecimentos sobre a taxa de juro composto, a percentagem de mulheres que respondeu corretamente (61,05%) é inferior à percentagem de respondentes do sexo masculino (75,72%) tal como sobre conhecimentos relativos ao preço da obrigação, no qual o género feminino (24,95%) apresenta uma taxa de questões corretas inferior ao género masculino (42,94%). Nas questões relativas à inflação e à diversificação de risco, os inquiridos do sexo masculino também apresentaram superioridade de respostas corretas com 93,93% e 88,47% respetivamente, face ao verificado no género feminino onde se regista uma taxa de acerto de 83,15% e 74,18% respetivamente.

No entanto não se observaram diferenças significativas no padrão de respostas face ao conhecimento financeiro relativo à questão que avalia o cálculo de juro simples entre respondentes homens e mulheres. Neste caso apenas existiu uma diferença pouco expressiva, menos de 2%, em relação às respostas corretas com os respondentes do género masculino apresentarem uma taxa de acerto de cerca de 80% e as mulheres com uma taxa de 78,12%, na qual é possível verificar que não existem diferenças significativas associado ao padrão de respostas ($\chi^2=0,562$; $p=0,454$).

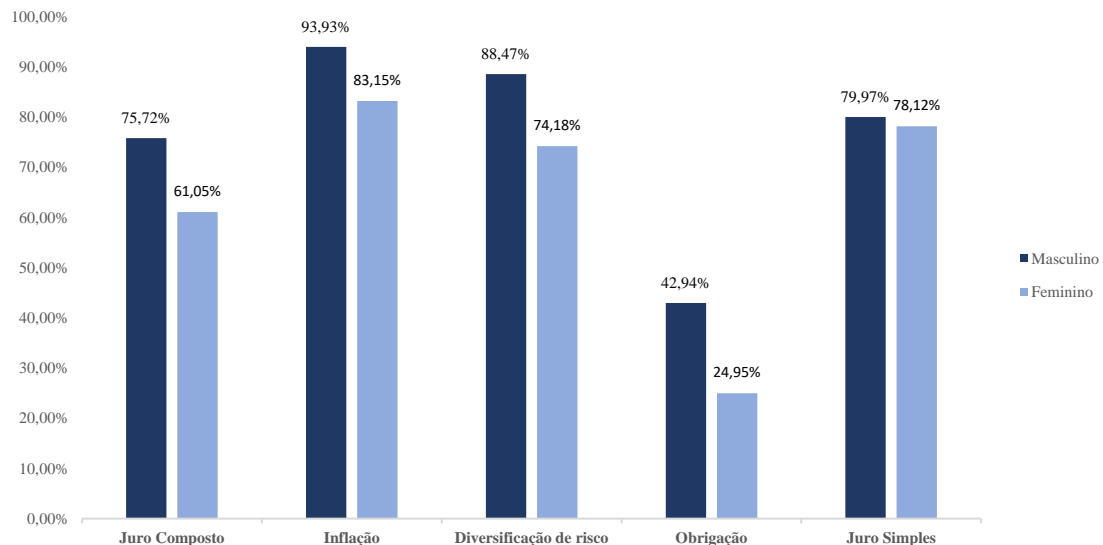


Figura 4.10: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função do género. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.4 Conhecimento financeiro e área de formação

Conforme a figura 4.11 ilustra, a percentagem de questões corretas é superior nos indivíduos com uma formação académica na área de gestão e afins face àqueles que não têm qualquer ligação com esta área de estudos em todas as questões. Contudo apenas se demonstrou a existência de diferenças significativas nas questões relacionadas com juros compostos

($\chi^2=22,449$; $p=0,000$), inflação e poder de compra ($\chi^2=34,207$; $p=0,000$), efeito da taxa de juro no preço da obrigação ($\chi^2=60,830$; $p=0,000$) e diversificação de risco ($\chi^2=18,656$; $p=0,000$).

Por outro lado, o teste do Qui-quadrado realizado demonstra que não existem diferenças significativas no padrão de resposta em função da área de estudo ($\chi^2=1,561$; $p=0,201$). Através da análise da figura 4.11, é possível constatar que a percentagem de respostas corretas é praticamente idêntica em todas as áreas de formação (77,65% vs 80,70%).

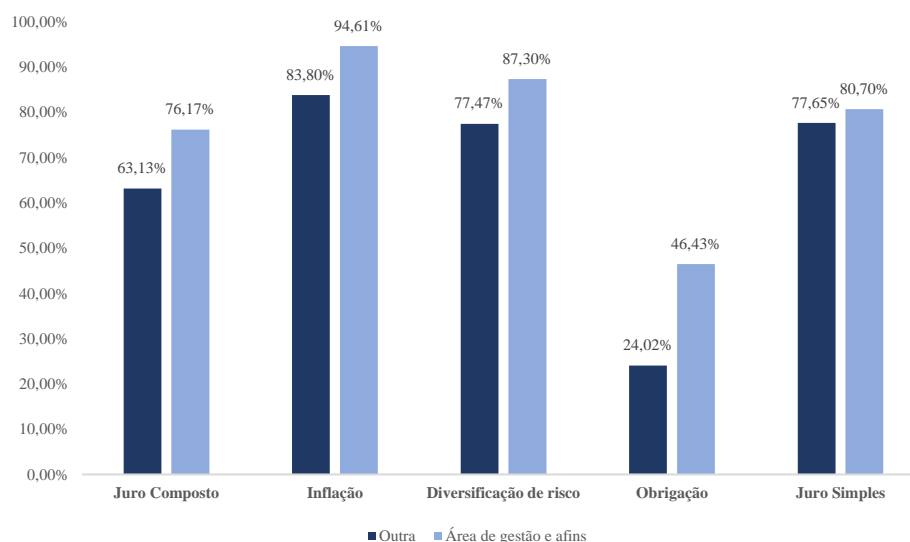


Figura 4.11: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.5 Conhecimento financeiro e rendimento mensal líquido

O teste do *Pearson* permite verificar que existem diferenças significativas no padrão de respostas em função do nível de rendimento líquido do respondente, independentemente da questão de conhecimento financeiro em causa. Todas as perguntas apresentam valores diferentes e um *value p* inferior a 0,05 (cálculo dos juros compostos ($\chi^2=47,298$; $p=0,000$), a explicação da variação do preço da obrigação em função da taxa de juro ($\chi^2=42,566$; $p=0,000$), inflação e poder de compra ($\chi^2=30,974$; $p=0,000$), taxa de juro simples ($\chi^2=33,846$; $p=0,000$) e diversificação de risco ($\chi^2=66,881$; $p=0,000$)). Observando a figura 4.12, com exceção das questões relativas aos conceitos de juro composto e juro simples, nas restantes questões é possível constatar que à medida que o nível de rendimento mensal líquido aumenta também existe um aumento de percentagem de respostas corretas.

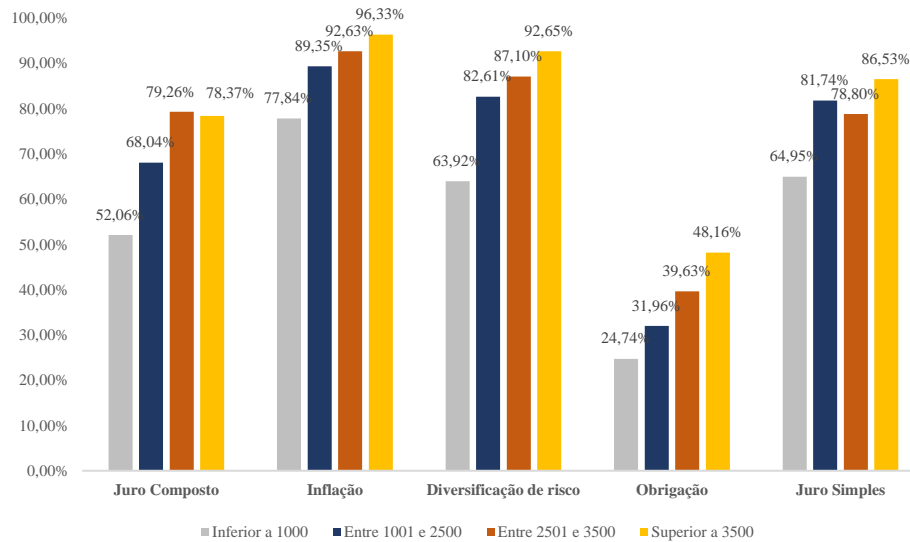


Figura 4.12: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função do rendimento mensal líquido.
Fonte: Base de dados da CMVM.

4.6 Conhecimento financeiro e situação laboral

Como se observa na figura 4.13, a percentagem de respostas corretas varia em função da situação laboral. Por exemplo, relativamente à questão do conceito de juros compostos estes valores variam entre 47,62% e 82,35% correspondente, respetivamente, a um respondente desempregado e um aposentado/reformado. No que respeita às questões da inflação e da diversificação de risco, o respondente que é trabalhador por conta própria é o que apresenta um maior número de respostas certas, com 96,55% e 91,38%, respetivamente. Ainda sobre estas verifica-se que os estudantes possuem uma menor taxa de acerto (83,53% e 73,82%). Quando se analisa a percentagem de acerto em relação à questão do conceito de obrigação sobressai o facto dos desempregados apresentarem uma taxa de acerto muito baixa, com apenas 4,76% de respostas corretas. Nesta análise, tendo em conta a situação laboral, verificam-se diferenças significativas no padrão de respostas a todas as questões relativas à literacia financeira (juros compostos ($\chi^2=24,397$; $p=0,000$), preço da obrigação ($\chi^2=20,771$; $p=0,001$), inflação ($\chi^2=31,458$; $p=0,000$), juros simples ($\chi^2=32,217$; $p=0,000$) e diversificação de risco ($\chi^2=42,825$; $p=0,000$)).

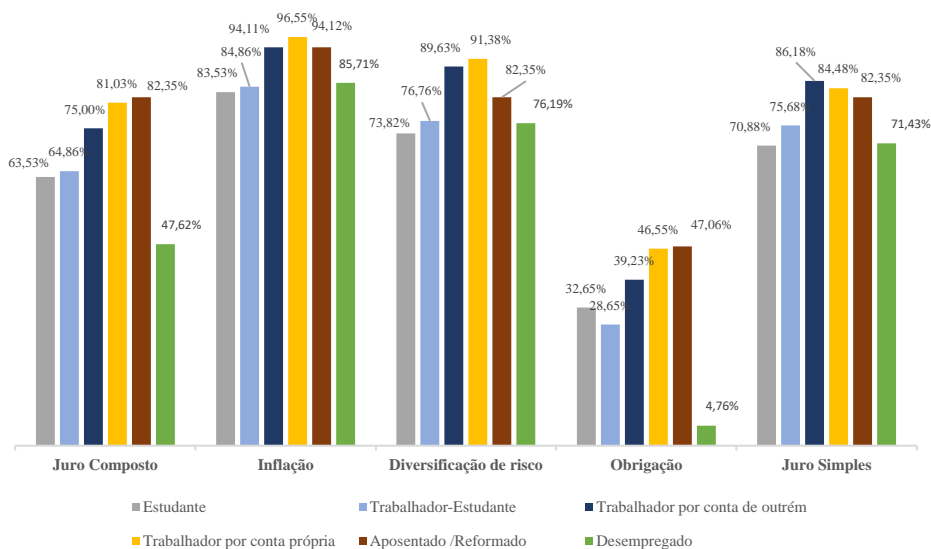


Figura 4.13: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.7 Conhecimento financeiro e comportamento de investidor

Observando a figura 4.14, encontram-se diferenças significativas no padrão de respostas em função da classificação de investidor (Investidor/Não-investidor) para todas as questões relativas à literacia financeira (juros compostos ($\chi^2=60,263$; $p=0,000$), preço da obrigação ($\chi^2=58,587$; $p=0,000$), inflação ($\chi^2=54,070$; $p=0,000$), juros simples ($\chi^2=26,130$; $p=0,000$) e diversificação de risco ($\chi^2=110,658$; $p=0,000$)).

Os investidores apresentam uma clara supremacia no que se refere à percentagem de respostas corretas quando comparados com um inquirido designado de não investidor, quer a pergunta esteja associada ao conceito de juros compostos (80,62% vs 59,29%), de inflação (96,56% vs 82,48%), do preço da obrigação (46,20% vs 25,13%), de juros simples (85,51% vs 73,10%) ou da diversificação de risco (94,57% vs 70,62%).

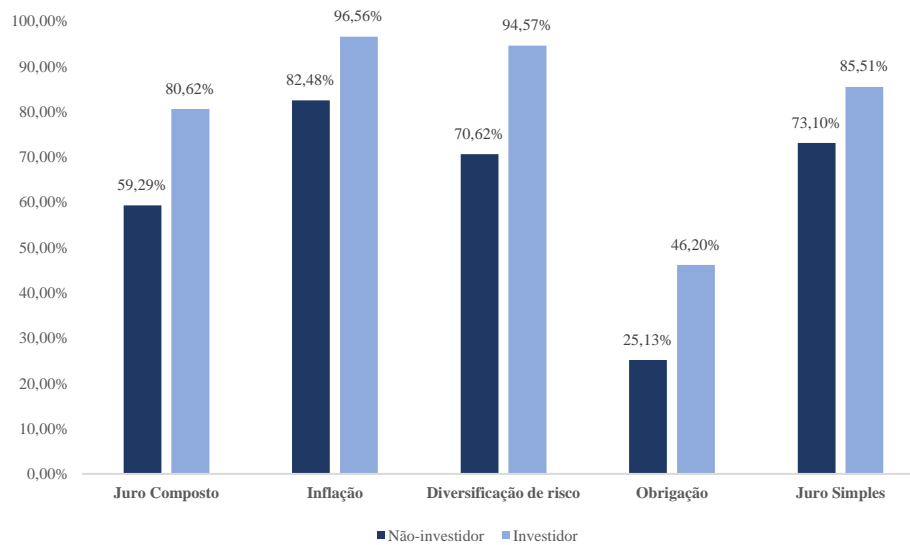


Figura 4.14: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da classificação de investidor/não-investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.8 Conhecimento financeiro e faixa etária

Os resultados do Qui-quadrado revelam a existência de diferenças no padrão de respostas em função da faixa etária do respondente apenas para as questões relativas ao conhecimento financeiro do conceito de juros simples ($\chi^2=13,587$; $p=0,001$) e diversificação de risco ($\chi^2=10,213$; $p=0,006$).

Os respondentes com idade compreendida entre os 26 e 55 anos de idade são aqueles que apresentam maior taxa de acerto em relação às questões acima mencionadas com 82,98% e 85,58% respetivamente. Contrariamente, aqueles com menor percentagem de respostas corretas são os que têm idade inferior a 25 anos com 73,37% e 77,89%, respetivamente.

Por outro lado, quando se analisa os resultados do Qui-quadrado no padrão de respostas em função da faixa etária é possível perceber que as questões relativas ao efeito dos juros compostos ($\chi^2=5,606$; $p=0,061$), inflação e poder de compra ($\chi^2=5,681$; $p=0,053$) e efeito da taxa de juro no preço obrigação ($\chi^2=0,076$; $p=0,963$) não revelam diferenças significativas. Nestas questões também é perceptível que não existem variações relevantes em função da faixa etária na percentagem de acerto relativas a estas questões, com todas as faixas etárias a registarem uma percentagem de respostas corretas bastante próximas umas das outras.

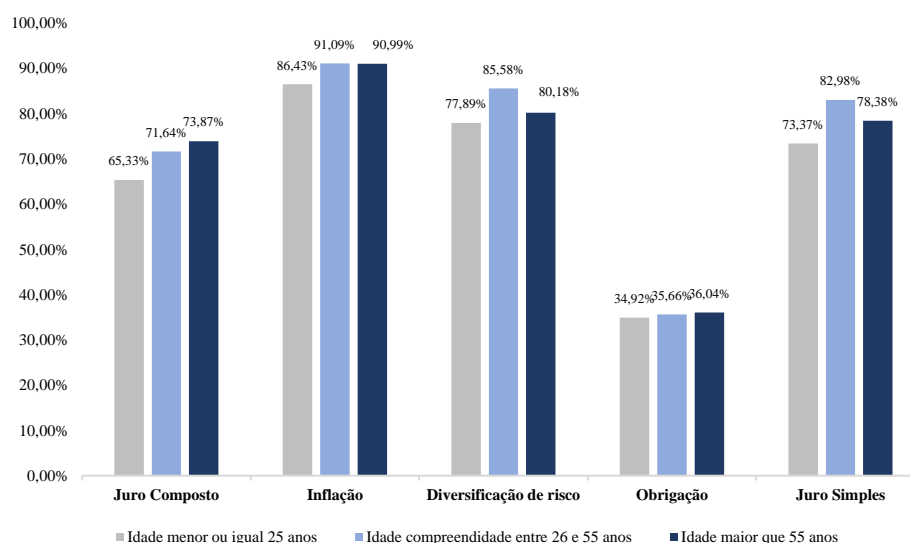


Figura 4.15: Percentagem de respostas corretas em cada questão de conhecimento financeiro em função da faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.9 A literacia financeira e as variáveis demográficas e socioeconómicas

Conforme se pode constatar no quadro 4.1 (h1a), a evidência encontrada suporta a hipótese h1a, ou seja, o género tem um efeito estatisticamente significativo na explicação do nível da literacia financeira tendo-se concluído que existem diferenças significativas em relação ao género e o nível de literacia financeira ($KW = 63,591$; $p=0,000$). Os respondentes do sexo masculino ($M=3,81$) apresentam um nível superior literacia financeira quando comparados com o sexo feminino ($M=3,21$) (Ver figura 4.16).

Quadro 4.1: Hipóteses formuladas da literacia financeira.

Hipótese	Variável	Teste da hipótese	Kruskall-Wallis H
h1a	Género	Validada	63,591 $p=0,000$
h1b	Faixa etária	Validada	10,384 $p=0,006$
h1c	Habilitação literária	Validada	93,807 $p=0,000$
h1d	Área de formação	Validada	60,058 $p=0,000$
h1e	Rendimento mensal líquido	Validada	96,563 $p=0,000$
h1f	Situação laboral	Validada	66,232 $p=0,000$
h1g	Comportamento de investidor	Validada	153,174 $p=0,000$
h1h	Presença da sub e sobre confiança	Validada	577,134 $p=0,000$

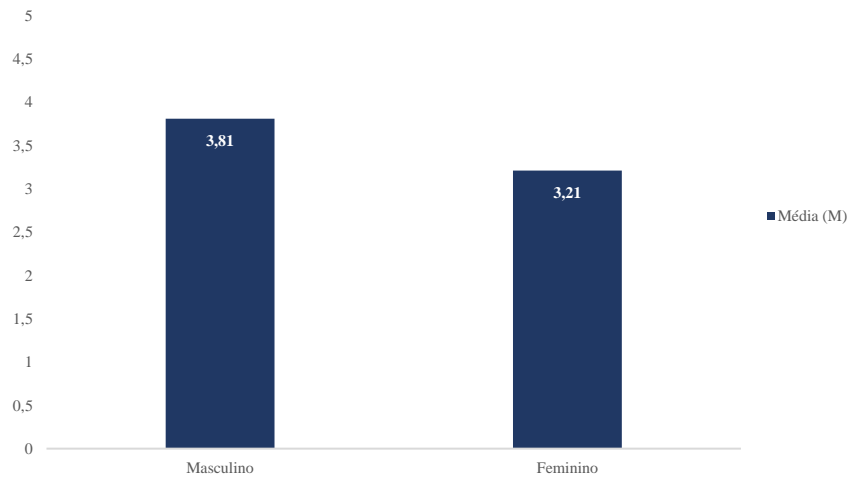


Figura 4.16: Índice de literacia financeira em função do género. Fonte: Base de dados da CMVM.

Os dados revelados pelo quadro 4.1 (h1b) demonstram que existem diferenças significativas entre a faixa etária e a literacia financeira ($KW = 10,384$; $p=0,006$). De notar que o grupo que apresenta maior índice de literacia financeira é constituído pelos indivíduos que têm uma idade compreendida entre os 26 e os 55 anos ($M=3,67$). A classe mais jovem mostrou ser aquela com menor literacia financeira tendo em conta os resultados observados na figura 4.17 ($M=3,38$), enquanto o grupo constituído pelos mais velhos tem uma média de 3,59.

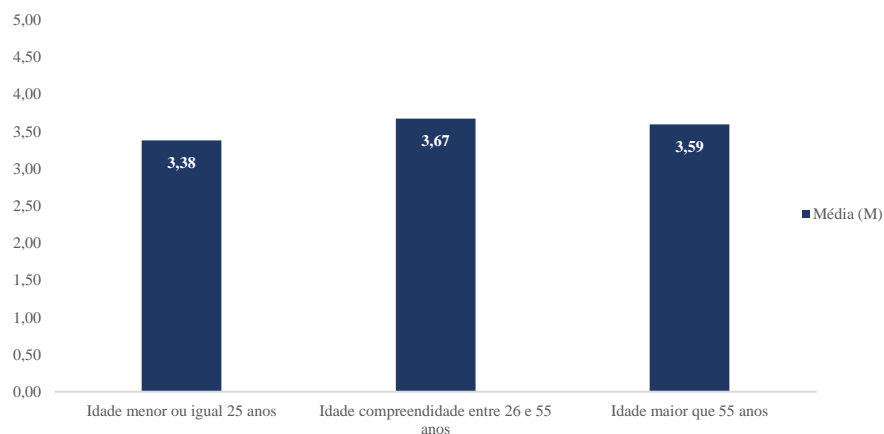


Figura 4.17: Índice de literacia financeira em função da faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.

Em termos de habilitações literárias (h1c), os dados sugerem que há diferenças significativas entre o nível de escolaridade e o nível de literacia financeira ($KW = 93,807$; $p=0,000$). O nível mais baixo de literacia financeira é registado nos indivíduos que estudaram até ao secundário inclusive, com uma média de 2,81. Verificou-se que à medida que o nível de escolaridade dos inquiridos aumenta o seu nível de literacia financeira também aumenta. Assim

sendo aqueles que se encontram a frequentar o ensino superior ($M=3,63$) possuem um nível inferior àqueles que já terminaram a sua licenciatura ($M=3,92$). O nível mais alto de literacia financeira verifica-se nos que possuem mestrado, MBA ou doutoramento com uma média de 3,92 (Ver figura 4.18).

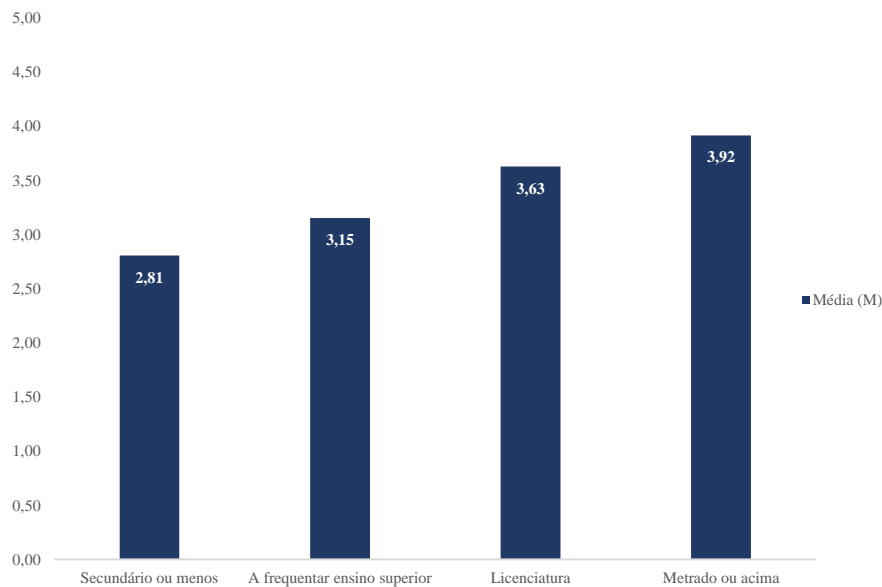


Figura 4.18: Índice de literacia financeira em função das habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.

Tal como a figura 4.19 ilustra, no que respeita à área de formação (h1d) associada aos indivíduos é possível verificar a existência de diferenças significativas entre esta variável e o nível de literacia financeira ($KW = 60,058$; $p=0,000$). Os indivíduos que têm a sua formação académica associada à área de gestão e afins ($M=3,85$) possuem um nível de literacia financeira superior àqueles que no seu currículo não possuem qualquer ligação a esta área de estudos ($M=3,26$).



Figura 4.19: Índice de literacia financeira em função da área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.

A hipótese, h1e, considera que o rendimento mensal líquido está positivamente relacionado com o nível de literacia financeira. Os resultados do teste de *Kruskal-Wallis* revelam a existência de diferenças na distribuição do número de respostas corretas para indivíduos de diferentes classes de rendimento mensal líquido (KW=96,563; p=0,000). Para o efeito foram consideradas 4 classes de rendimento mensal líquido, como já referido anteriormente. Observando a figura 4.20, verifica-se que a classe com maior rendimento líquido possui maior nível de literacia financeira, com uma média de 4,02. Em contraste, a classe com menor rendimento mensal líquido apresenta apenas uma média de índice de literacia financeira de 2,84.

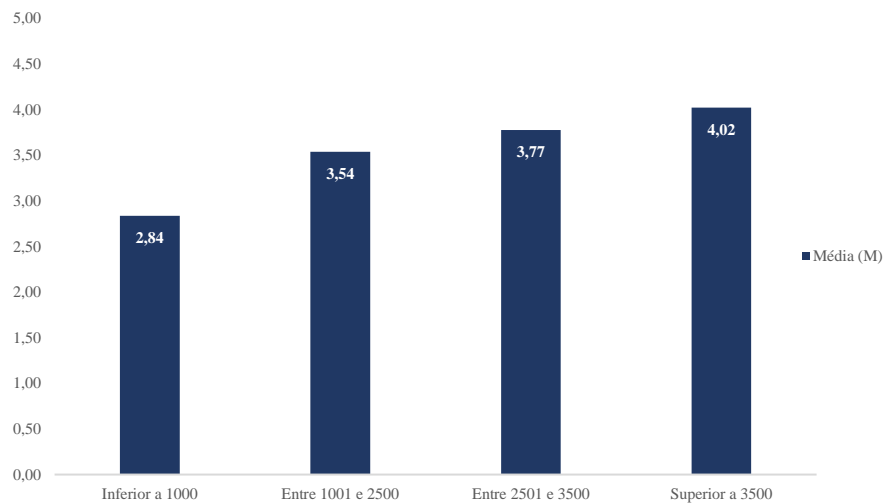


Figura 4.20: Índice de literacia financeira em função do nível de rendimento líquido mensal. Fonte: Base de dados da CMVM.

Observando a situação laboral (h1f), através do quadro 4.1 (hipótese h1f), é possível perceber que existem diferenças estatisticamente significativas entre as diversas categorias profissionais, no que se refere ao nível de literacia financeira (KW = 66,232; p=0,000). As categorias de trabalhador por conta própria (M=4,00), trabalhador por conta de outrem (M=3,84) e reformado (M=3,88) são as que possuem maior nível de literacia financeira. Os estudantes (M=3,24), os trabalhadores-estudantes (M=3,31) e os desempregados (M=2,86) são os que apresentam menor nível de literacia financeira.

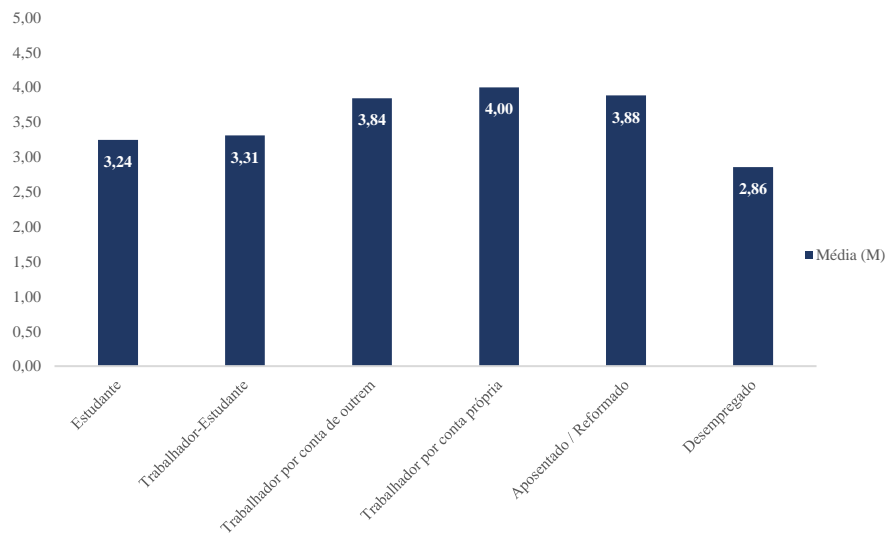


Figura 4.21: Índice de literacia financeira em função da situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.

Os resultados validam que ser investidor (h1g) contribui positivamente e é estatisticamente significativo para o nível de literacia financeira ($KW = 153,174$; $p=0,000$). Assim sendo, os investidores ($M=4,03$) possuem um nível de literacia financeira superior aos não-investidores ($M=3,11$).

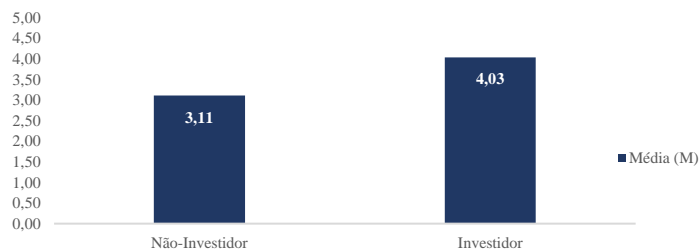


Figura 4.22: Índice de literacia financeira em função da classificação de investidor/não-investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.

Por último, os resultados do teste de *Kruskal-Wallis* mostram a existência de diferenças significativas entre o número de respostas corretas e a presença de enviesamento comportamental (h1h) de cada respondente ($KW = 577,134$; $p=0,000$). Os inquiridos que apresentam sobreconfiança (diferença positiva entre o conhecimento percecionado e o conhecimento efetivo) são os que apresentam um menor índice de literacia financeira ($M=2,39$). Por outro lado, aqueles que apresentam subconfiança são os que tem um maior índice de literacia financeira ($M=4,14$).

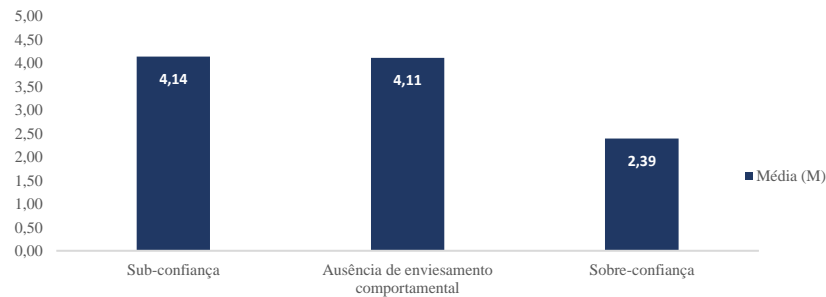


Figura 4.23: Índice de literacia financeira em função do enviesamento comportamental sobreconfiança e subconfiança. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.10 Enviesamento comportamental (sobre e sub confiança) e variáveis demográficas e socioeconómicas

Observando o quadro 4.2 (h2a), os resultados do teste do qui-quadrado revelam diferenças significativas da associação entre o enviesamento comportamental e o género ($\chi^2=32,871$; $p=0,000$). Analisando a figura 4.24, os homens são os que apresentam maior percentagem de ausência de enviesamento comportamental, cerca 61,4%. Tanto a sobreconfiança como a subconfiança encontram-se com maior presença nas mulheres, com 18,0% e 38,0% respetivamente.

Quadro 4.2: Hipóteses formuladas do enviesamento comportamental.

Hipótese	Variável	Teste da hipótese	Qui-quadrado Pearson
h2a	Género	Validada	$\chi^2=32,871$ $p=0,000$
h2b	Faixa etária	Não validada	$\chi^2=4,616$ $p=0,329$
h2c	Habilitações literárias	Validada	$\chi^2=41,419$ $p=0,000$
h2d	Área de formação	Validada	$\chi^2=31,347$ $p=0,000$
h2e	Rendimento mensal líquido	Validada	$\chi^2=96,482$ $p=0,000$
h2f	Situação laboral	Validada	$\chi^2=33,920$ $p=0,000$
h2g	Comportamento de investidor	Validada	$\chi^2=60,482$ $p=0,000$

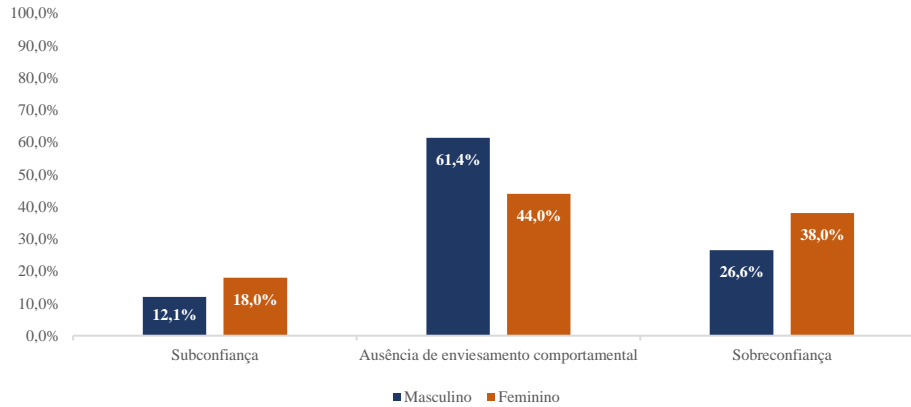


Figura 4.24 Enviesamento comportamental e género. Fonte: Base de dados da CMVM.

Em contraste (h2b), os resultados demonstram que não existem diferenças significativas entre o enviesamento comportamental (sobre e sub confiança) e a faixa etária ($\chi^2=4,616$; $p=0,329$). Como se verifica na figura 4.25, não existem diferenças expressivas nas percentagens quer de ausência quer de presença de enviesamento comportamental, apresentando valores muito próximos em função da classe etária.

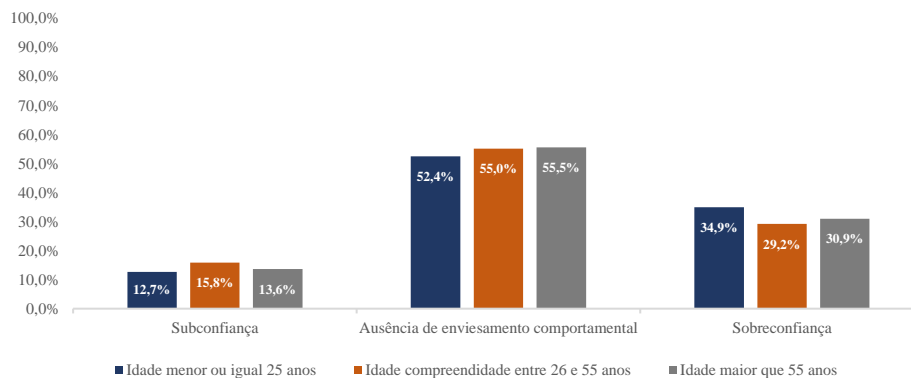


Figura 4.25 Enviesamento comportamental e faixa etária. Fonte: Base de dados da CMVM.

Relativamente às habilitações literárias (h2c), encontram-se diferenças significativas entre o enviesamento comportamental sub e sobre confiança e o nível de escolaridade do indivíduo ($\chi^2=41,419$; $p=0,000$). É possível observar que a sobreconfiança se encontra mais presente nos níveis de escolaridade mais baixos, nomeadamente nos respondentes que no máximo concluíram o secundário (42,7%) e nos indivíduos que ainda se encontram a frequentar o ensino superior (42,9%). Em relação à percentagem de subconfiança, apresenta valores muitos

próximos entre os diferentes níveis de habilitações literárias, variando entre 12,0% e 15,6% (Ver figura 4.26).

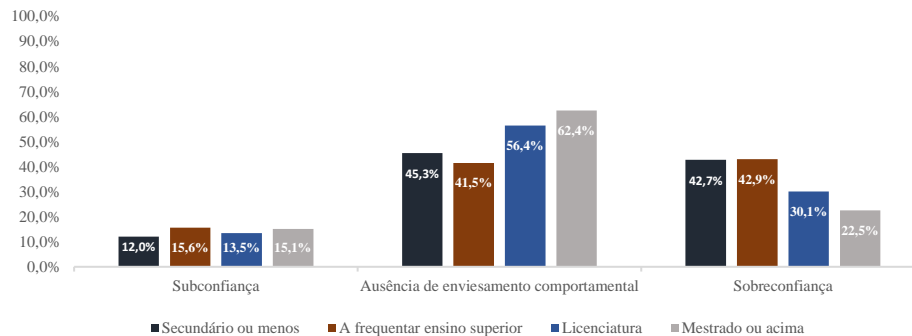


Figura 4.26 Enviesamento comportamental e habilitações literárias. Fonte: Base de dados da CMVM.

Quando se analisa a área de formação e o enviesamento comportamental (h2d), verifica-se diferenças significativas entre as variáveis ($\chi^2=31,347$; $p=0,000$). A percentagem de subconfiança e a sobreconfiança é superior nos inquiridos que não apresentam currículo na área de gestão e afins, face aos que possuem ligação com as áreas de gestão, economia, finanças e contabilidade. Em contrapartida, os respondentes que têm como área de formação a gestão e afins apresentam maior percentagem de ausência de enviesamento comportamental (62,1%) quando comparados com os indivíduos que têm outra área de formação (45,8%) (Ver figura 4.27).

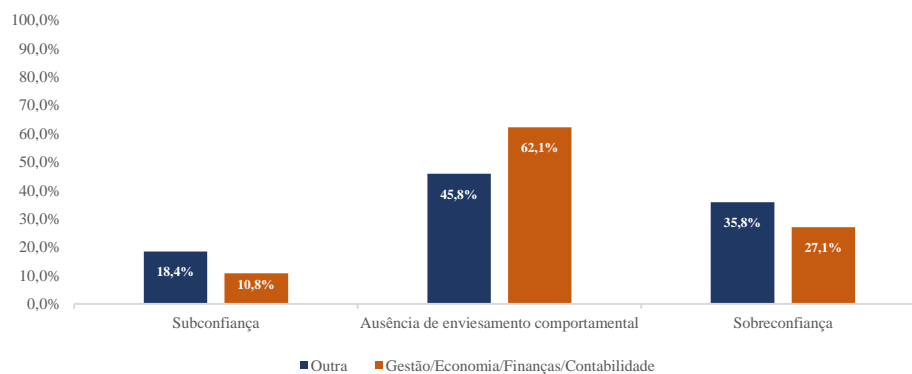


Figura 4.27 Enviesamento comportamental e área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.

Em termos de nível de rendimento mensal líquido (h2e), os dados sugerem que há diferenças significativas entre o rendimento mensal disponível e o enviesamento comportamental ($\chi^2=96,563$; $p=0,000$). Observando a figura 4.28, é possível perceber que à medida que o nível de rendimento mensal líquido aumenta, a percentagem de sobreconfiança

vai diminuindo. Por outro lado, a percentagem de ausência de enviesamento comportamental vai-se acentuando com o aumento do rendimento mensal disponível. A subconfiança encontra-se mais presente nos indivíduos que auferem entre os 1001 e os 2500 euros (17,0%).

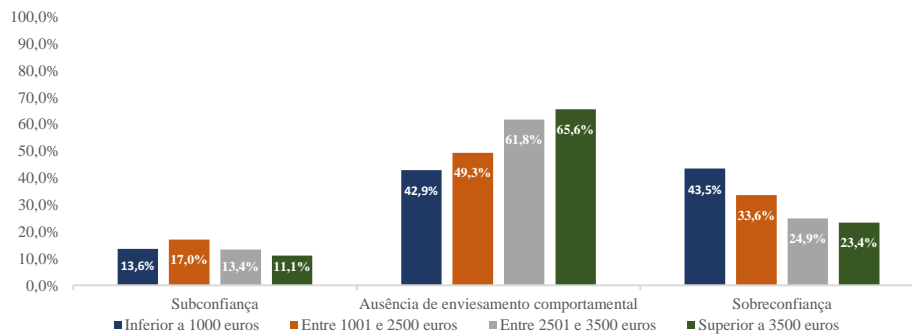


Figura 4.28 Enviesamento comportamental e área de formação. Fonte: Base de dados da CMVM.

Os resultados do qui-quadrado mostram que existem diferenças significativas entre a situação laboral e o enviesamento comportamental (h2f) ($\chi^2=33,920$; $p=0,000$). Analisando a figura 4.29, os respondentes estudantes, trabalhadores-estudantes e os desempregados são que apresentam maior presença de sobreconfiança, de 37,6%, 39,3% e 47,6% respetivamente. Em relação à subconfiança, verificou-se uma maior prevalência nos indivíduos que se encontram a trabalhar por conta de outrem (15,1%). De notar que os respondentes que são trabalhadores por conta própria são os que apresentam maior ausência de enviesamento comportamental (72,4%).

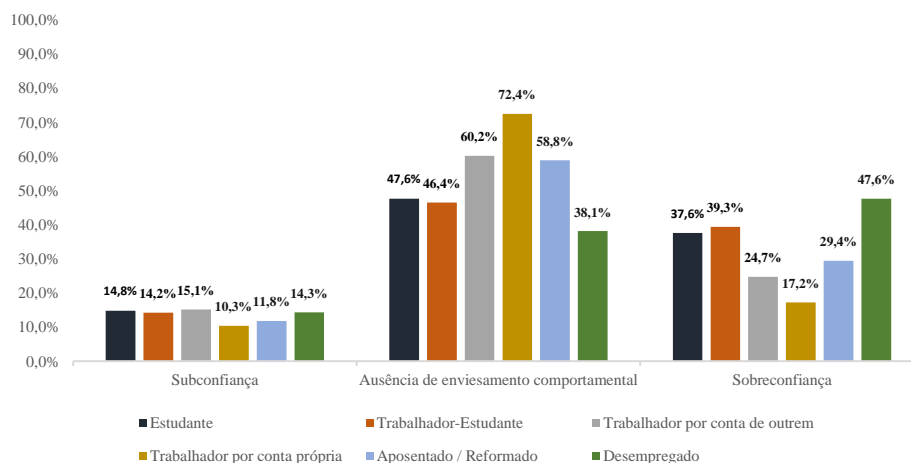


Figura 4.29 Enviesamento comportamental e situação laboral. Fonte: Base de dados da CMVM.

Por último (h1g), os resultados revelam que existem diferenças significativas entre o comportamento de investidor e o enviesamento comportamental ($\chi^2=60,842$; $p=0,000$). A

figura 4.30 indica que o indivíduo não-investidor é o mais sobreconfiante (40,7%). Quanto à subconfiança, existem apenas uma diferença inferior a 4% entre o respondente não investidor (16,3%) e o respondente investidor (12,7%). Os investidores são os que exibem maior ausência de enviesamento comportamental (65,6%).

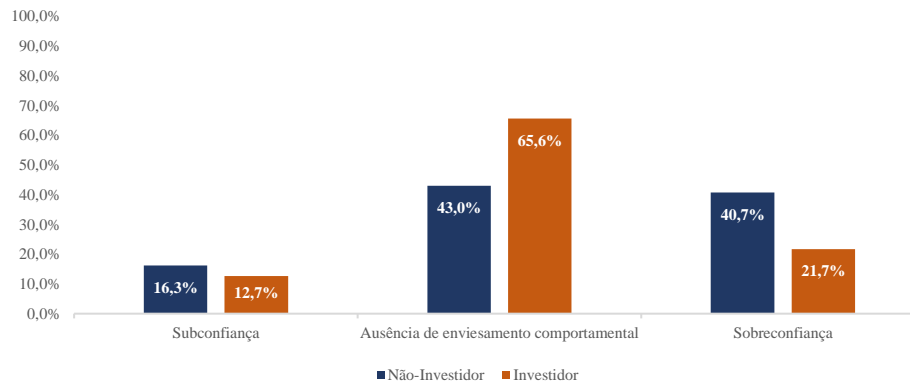


Figura 4.30 Enviesamento comportamental e comportamento de investidor. Fonte: Base de dados da CMVM.

4.11 Literacia financeira e atitude financeira

Como mostra o quadro 4.3, foram encontradas evidências de correlação entre a literacia financeira e a atitude financeira (hipótese 3). Os dados sugerem a existência de uma correlação fraca, positiva e estatisticamente significativa entre a literacia financeira e a variável planeamento financeiro ($r=0,119$; $p=0,000$). Neste caso, a média de literacia financeira é superior nos indivíduos que tendem a discordar totalmente da questão associada ao planeamento financeiro ($M=3,71$), enquanto quem concorda um pouco é quem apresenta menor índice de literacia financeira ($M=3,15$).

Em relação à variável presente *versus* futuro, os resultados indicam uma correlação muito fraca, positiva e estatisticamente significativa entre a literacia financeira e a variável em questão ($r=0,067$; $p=0,027$). Os respondentes que discordam um pouco da afirmação apresentam uma média superior face aos restantes ($M=3,72$) e os respondentes que concordam totalmente exibem um nível inferior de literacia financeira ($M=3,26$).

Os dados também evidenciam, através do teste do coeficiente de correlação de *Spearman*, uma correlação positiva e estatisticamente significativa entre variável bem-estar e a literacia financeira ($r=0,207$; $p=0,000$). Os indivíduos que responderam que discordam totalmente apresentam maior índice de literacia financeira ($M=3,92$). Aqueles que concordam totalmente sucede-se o oposto, ou seja, apresentam menor índice de literacia financeira ($M=3,15$).

Por último, demonstrou-se a existência de correlação fraca, positiva e estatisticamente significativa entre a literacia financeira e a variável crédito *versus* poupar ($r=0,118$; $p=0,000$). Possuem maior média de literacia financeira os respondentes que tendem a discordar totalmente da afirmação ($M=3,71$).

Quadro 4.3: Literacia Financeira e Atitude Financeira.

Atitude Financeira		Índice de Literacia Financeira	Coeficiente de Spearman
O planeamento financeiro é importante apenas para os indivíduos que têm muito dinheiro	Concordo totalmente	3,22	$r=0,119$ $p=0,000$
	Concordo um pouco	3,15	
	Discordo um pouco	3,31	
	Discordo totalmente	3,71	
Eu valorizo mais o presente do que o futuro	Concordo totalmente	3,26	$r=0,067$ $p=0,027$
	Concordo um pouco	3,39	
	Discordo um pouco	3,72	
	Discordo totalmente	3,65	
Mesmo quando a minha situação financeira está a correr bem, pensar em dinheiro e fazer a minha gestão financeira causa-me stress	Concordo totalmente	3,15	$r=0,207$ $p=0,000$
	Concordo um pouco	3,37	
	Discordo um pouco	3,67	
	Discordo totalmente	3,92	
No meu dia a dia, eu prefiro comprar a crédito do que esperar e poupar	Concordo totalmente	3,13	$r=0,118$ $p=0,000$
	Concordo um pouco	3,12	
	Discordo um pouco	3,58	
	Discordo totalmente	3,71	

4.12 Discussão e contribuições para a teoria

Esta dissertação avalia a literacia financeira através de cinco questões relacionadas com o juro composto, inflação, preço da obrigação, juro simples e diversificação de risco. A média de literacia financeira desta investigação é de 3,56, um valor que se aproxima do demonstrado por Lusardi et al. (2020). Na generalidade, verifica-se que o nível de literacia é baixo, com apenas 23,8% dos inquiridos a responderem de forma correta a todas as questões.

Em linha com Lusardi e Mitchell (2014), o estudo evidencia que os inquiridos são mais propensos a responder corretamente à questão da inflação (89,4%) quando comparado com a questão do juro composto e da diversificação de risco. Contrariamente, Artavanis e Karra (2020) constataram que os inquiridos têm uma maior propensão a selecionar a resposta correta à questão do juro composto. Apesar de Lusardi e Mitchell (2014) e Artavanis e Karra (2020) mostrarem nas suas investigações que a questão relacionada com a diversificação de risco apresenta menor taxa de acerto, tal resultado não se verifica neste estudo. Esta investigação demonstra que os inquiridos são menos propensos a responder corretamente à questão de juro composto (69,6%) quando comparado com a questão da inflação (89,4%) e da diversificação de risco (82,3%). Consistente com Lusardi et al. (2020), a questão relacionada com o preço da obrigação apresenta uma taxa de acerto negativa (35,4%), o que suscita uma particular preocupação em relação a esta matéria de conhecimento financeiro.

Existem evidências na literatura que os indivíduos apresentam baixos níveis de literacia financeira em diferentes grupos demográficos e geográficos (Lusardi e Mitchell, 2011, Klapper e Panos, 2011). O estudo sugere que os homens apresentam maior nível de literacia financeira do que as mulheres, o que é consistente com as descobertas de Van Rooij et al. (2011) e de Atkinson e Messy (2012). Em relação à faixa etária, os resultados são semelhantes aos de Sekita (2011) e de Lusardi e Mitchell (2011) que evidenciam que o nível de literacia financeira é superior nos respondentes de meia-idade, quando comparado com os respondentes mais jovens e mais velhos. No que se refere ao nível de escolaridade os resultados obtidos corroboram com os demonstrados por Lusardi et al. (2010), em que os respondentes que não possuem diploma de curso superior apresentam um nível inferior de literacia financeira quando comparado com os que possuem. Similarmente a Lusardi e Mitchell (2011), este estudo evidencia que os respondentes que se designam de trabalhadores, sejam eles trabalhadores-estudantes, trabalhadores por conta própria ou trabalhadores por conta de outrem apresentam maior índice de literacia financeira do que os desempregados. Em termos de rendimento mensal líquido, os resultados evidenciam que os respondentes que têm maior rendimento são aqueles que possuem maior literacia financeira tal como ficou demonstrado em estudos anteriores (Guiso e Jappelli, 2009, Kadoya e Khan, 2019). Como seria expectável, os inquiridos com currículo na área de gestão e afins exibem um nível superior de literacia face aos que não possuem ligação no seu currículo com a área de gestão e afins, sendo estes resultados consistentes com as descobertas de Mahdavi e Horton (2014). Korniotis e Kumar (2011) mostram que os investidores revelam possuir maior literacia financeira do que os não-investidores condizente com os resultados deste estudo.

Esta investigação sugere novas evidências sobre a relação entre os fatores demográficos e socioeconómicos e os conceitos financeiros. Este estudo demonstra que o género e a área de formação têm influência nas questões de conhecimento financeiro relacionadas com os juros compostos, o efeito da taxa de juro no preço da obrigação, a inflação e a diversificação de risco. O rendimento mensal líquido, a situação laboral e o facto de ser investidor parecem ter diferenças significativas no padrão de resposta em todas as questões de carácter financeiro, o que sugere que estas variáveis têm influência nas cinco questões de conhecimento financeiro apresentadas por este estudo. Por último, a faixa etária apenas demonstrou ter influência no padrão de respostas às questões relacionadas com os juros simples e a diversificação do risco.

Em relação ao enviesamento comportamental estudado, existe pouca evidência na literatura da associação entre a subconfiança e a sobreconfiança e as variáveis demográficas e socioeconómicas. Novas evidências são encontradas quando se observam os resultados descritos, no quadro 4.2: a sobreconfiança destaca-se com maior presença, contrariamente aos resultados demonstrados por Kansal e Singh (2018), nos níveis de escolaridade mais baixos, especialmente sem ligação às áreas de gestão, economia, finanças ou contabilidade, nas mulheres, o que é consistente com a literatura (Barber e Odean, 2001), nos indivíduos que auferem menos de 1000 euros mensais líquidos, nos desempregados e nos considerados como não-investidores. A subconfiança tal como a sobreconfiança revelam maior presença nas mulheres, nos que não têm no seu currículo a área de gestão, economia, finanças ou contabilidade e nos não-investidores. Adicionalmente, também se verifica uma maior presença de subconfiança nos trabalhadores por conta de outrem e nos que auferem um vencimento entre 1001 e 2500 euros mensais líquidos. Os homens, os indivíduos que possuem pelos menos a licenciatura, os que têm um curso na área de gestão e afins, os que têm rendimentos superiores a 2500 euros, os trabalhadores por conta própria e os investidores são os que apresentam maior ausência de enviesamento comportamental. Por outro lado, em concordância com Kansal e Singh (2018) os resultados não evidenciaram existência de associação entre o enviesamento da sobreconfiança e da subconfiança e a idade.

Em concordância com Kadoya e Khan (2020), os resultados sugerem a existência de correlação positiva (apesar de fraca) entre a literacia financeira e a atitude financeira, nomeadamente no que se refere às variáveis de planeamento financeiro, de futuro *versus* presente, de bem-estar e de crédito *versus* poupar. A correlação mais forte verifica-se entre a variável bem-estar e a literacia financeira.

5 Conclusão

O último capítulo desta dissertação apresenta as principais conclusões, limitações subjacentes ao estudo e sugestões de futuras pesquisas relacionadas com o tema da literacia financeira.

5.1 Principais conclusões e implicações para a prática

O tema da literacia financeira é um assunto que requer cada vez maior atenção, não só por parte das autoridades e instituições financeiras como também da população em geral. Qualquer pessoa no seu dia a dia depara-se com a necessidade de tomar decisões financeiras, o que implica possuir literacia financeira. Estes desafios vão desde a gestão do orçamento familiar, até à decisão de poupar ou investir, recorrer ao crédito ou contratar um seguro. São muitas as decisões financeiras com as quais os cidadãos são confrontados no seu quotidiano. Mas ainda que as decisões financeiras estejam presentes no dia a dia dos portugueses, a crescente diversidade de produtos e serviços financeiros e a complexidade associada a alguns deles pode dificultar a escolha dos consumidores. O conhecimento de conceitos financeiros básicos tem um impacto crucial nas decisões diárias das pessoas, uma vez que tem uma repercussão direta no seu bem-estar financeiro.

O presente estudo tem como principal objetivo a aferição do nível de literacia financeira da população portuguesa através de cinco questões relacionadas com os seguintes conceitos: juro composto, inflação, preço da obrigação, juro simples e diversificação de risco.

De acordo com os resultados obtidos verificou-se que, em média, os portugueses responderam corretamente 3,56 questões numa escala de 0 a 5, com 23,8% dos inquiridos a responderem corretamente a todas as questões. Por outro lado, observou-se que 39,1% dos inquiridos não conseguiu acertar mais do que três questões. Este resultado é superior face ao esperado, no entanto ainda existe um grande caminho a percorrer na melhoria da literacia financeira da população portuguesa.

Em linha com o descrito na literatura, este estudo sugere que os indivíduos exibem diferentes níveis de literacia financeira em função dos fatores demográficos e socioeconómicos.

Esta investigação sugere novas evidências sobre a relação entre os conceitos financeiros (juro composto, inflação, preço da obrigação, diversificação de risco e juro simples) e os fatores demográficos e socioeconómicos, nomeadamente no que se refere ao género, à faixa etária, à área de formação, ao rendimento mensal líquido, à situação laboral e ao comportamento do investidor.

Relativamente ao enviesamento comportamental da sobreconfiança e subconfiança, esta investigação sugere que existem associação entre os fatores comportamentais e as variáveis

demográficas e socioeconómicas. É plausível supor que a sobreconfiança e a subconfiança possam influenciar a tomada de decisões financeiras, aumentando a tolerância ao risco e a procura de alternativas de investimento menos diversificadas, de prazo mais curto, e, conseqüentemente, mais arriscadas. Este enviesamento comportamental pode influenciar o comportamento financeiro dos indivíduos, podendo resultar em perdas consideráveis em mercados com elevada turbulência e, ainda mais, face a súbitos e extremos acontecimentos de mercado negativos. É indispensável que os reguladores e as instituições financeiras ajam e promovam programas de consciencialização para sociedade portuguesa sobre os enviesamentos comportamentos como a sobre e sub confiança, uma vez que estes podem afetar de forma negativa as suas decisões financeiras.

Os resultados deste estudo sugerem a existência de correlação positiva, apesar de fraca, entre a literacia financeira e a atitude financeira, nomeadamente no que se refere ao planeamento financeiro, à preferência entre o futuro e o presente, ao stress associado à gestão diária de dinheiro (bem-estar) e à escolha entre comprar a crédito ou a pronto pagamento (muitas vezes implicando ter de esperar e poupar para realizar a compra). A correlação mais forte verifica-se entre o bem-estar e a literacia financeira.

Estas conclusões ajudam a uma melhor compreensão sobre quais as matérias com maior défice de conhecimento financeiro em Portugal e quais os grupos mais suscetíveis de apresentarem um menor índice de literacia financeira.

Em Portugal, o projeto PNFF tem como principal objetivo a promoção e a implementação da educação financeira com o propósito de melhorar os níveis de literacia financeira da população. As evidências desta investigação mostram que as entidades responsáveis devem atuar e apresentar programas de capacitação de conhecimento financeiro personalizados e direcionados a cada grupo (público-alvo), não só em função do baixo nível de conhecimento dos conceitos financeiros (juro composto, inflação, preço da obrigação, diversificação de risco e juro simples), como também das suas características demográficas e socioeconómicas (género, idade, área de formação, situação laboral, nível de escolaridade e rendimento). Pessoas dotadas de elevado nível de literacia financeira poderiam ser convidadas a proferir palestras sobre questões financeiras nas escolas e nas faculdades, com foco na promoção de conhecimentos financeiros. A educação financeira é algo indispensável no desenvolvimento dos conhecimentos financeiros da população portuguesa, uma vez que a incapacidade dos indivíduos em compreenderem conceitos básicos financeiros poderá conduzir a más decisões financeiras com impacto negativo nas suas vidas, como por exemplo a perdas económicas significativas e à diminuição da qualidade de vida.

É essencial providenciar educação financeira básica que permita aos indivíduos enfrentar da melhor forma as crises económicas. Começar o mais cedo possível, oferecendo a educação financeira nas escolas, preferencialmente aos mais jovens, parece a solução ideal. Melhorar a literacia financeira torna-se indispensável principalmente para os mais vulneráveis financeiramente. Contudo é importante referir que a educação financeira é um processo de aprendizagem ao longo de toda vida, uma vez que os produtos e serviços financeiros vão alterando e aumentando de complexidade. Através dos resultados desta investigação torna-se perceptível que existe uma necessidade particular em criar programas ajustados e personalizados em função das características demográficas e socioeconómicas.

Em suma, o presente estudo apresenta-se como uma mais-valia para o melhoramento da literacia financeira em Portugal, pois apresenta resultados interessantes que poderão ser um guia para as entidades responsáveis na sua orientação estratégica.

5.2 Sugestões de futuras investigações

A importância da literacia financeira é inegável presentemente, pois qualquer cidadão tem de fazer escolhas diárias relacionadas com questões financeiras.

Seria interessante realizar um estudo idêntico, a cada cinco anos, com o intuito de compreender e analisar a evolução da literacia financeira. Ainda em relação a esta temática, parece importante estudar o impacto da introdução da disciplina de educação financeira nas escolas portuguesas, com o intuito de analisar a evolução da literacia financeira sobretudo dos jovens portugueses.

Vivendo numa era digital, seria interessante estudar o impacto digital na literacia financeira, nomeadamente através de programas de educação financeira baseados em aplicações ou plataformas digitais. Adicionalmente, também seria pertinente identificar as razões pelas quais os fatores demográficos e socioeconómicos têm tanto impacto na literacia dos indivíduos, especialmente nas diversas matérias agregadas ao conhecimento financeiro (conceitos como o juro composto, inflação, diversificação de risco, efeito da taxa de juro no preço da obrigação e juro simples).

Em termos de medição da literacia financeira, poderá ser relevante adicionar mais questões de natureza financeira e incluir questões de comportamento financeiro e atitude financeira no índice utilizado na aferição do nível de literacia financeira.

Por último, uma sugestão interessante poderia ser estudar o impacto da literacia financeira nos indivíduos no que diz respeito ao modo como os seus recursos económicos, nomeadamente,

o valor das suas poupanças em produtos tradicionais (exemplo: depósitos a prazo) *versus* em produtos de mercado financeiro (exemplo: ações, obrigações, fundo de ações), tendo em conta o seu nível de literacia financeira.

5.3 Limitações do estudo

Este estudo apresenta algumas limitações que podem afetar a interpretação dos resultados e perspetivar nossos horizontes para futuras pesquisas. Embora o estudo tenha demonstrado robustez das evidências utilizando uma medida de ponderada de literacia financeira, não existe consenso sobre a medição da literacia financeira. A literatura releva que o nível de literacia financeira varia em função das questões financeiras inseridas no questionário (Hung et al., 2009). Nesta investigação, o modelo de medição da literacia financeira é baseado em apenas cinco questões de conhecimento financeiro o que pode enviesar a avaliação da literacia financeira.

Quanto à recolha de dados, esta apenas foi centrada em Portugal o que pode causar algum enviesamento tanto nas associações como nas correlações testadas nesta investigação. É ainda importante mencionar que existiu baixa representatividade em relação aos indivíduos com baixo nível de escolaridade (secundário ou abaixo), aos desempregados, aos reformados e aos trabalhadores por conta própria, possivelmente dada a forma como o inquérito foi divulgado e partilhado pela CMVM.

Referências bibliográficas

- Adams, P.A., Adams, J.K. (1960). Confidence in the Recognition and Reproduction of Words Difficult to Spell. *The American Journal of Psychology*, 73(4), 544-552.
- Agarwal, S., Driscoll J.C., Gabaix, X., Laibson, D. (2009). The Age of Reason: Financial Decisions Over the Life Cycle and Implications for Regulation. *Brookings Papers on Economic Activity*, 2, 51–117.
- Anderson, D., Conzelmann, J., Lacy, A. (2018). The state of financial knowledge in college: new evidence from a national survey.
- Artavanis, N., Karra, S. (2020). Financial literacy and student debt. *The European Journal of Finance*, 26 (4-5), 382-401.
- Atkinson, A., Messy, F. (2012). Measuring Financial Literacy: Results of the OECD/International Network on Financial Education (INFE) Pilot Study. *OECD Working Papers on Finance, Insurance and Private Pensions*.
- Bajo, E., Barbi, M. (2018). Financial illiteracy and mortgage refinancing decisions. *Journal of Banking & Finance*, 94, 279-296.
- Balasubramnian, B., Sargent, C.S. (2020). Impact of inflated perceptions of financial literacy on financial decision making. *Journal of Economic Psychology*, 80, 102306.
- Barber, B., Odean, T. (2001). Boys Will Be Boys: Gender, Overconfidence, and Common Stock Investment. *The Quarterly Journal of Economics*, 116, 261-292.
- Batsaikhan, U., Demertzis, M. (2018). Financial Literacy and Inclusive Growth in the European Union. *Bruegel Policy Contribution*.
- Boisclair, D., Lusadi, A., Michaud, P. (2017). Financial literacy and retirement planning in Canada. *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 277-296.
- Borkovcová, M., Chlouba, T., Němcová, Z. (2011). Application for Education of Financial Literacy. *Procedia - Social and Behavioral Sciences*, 28, 370-373.
- Brochado, A., Mendes, V. (2020). Literacia Financeira e poupança: uma revisão sistemática da literatura. *Cadernos do Mercado de Valores Mobiliários*, 69, 75-99.
- Brüggen, E., Hogreve, J., Holmlund, M., Kabadayi, S., Löfgren, M. (2017). Financial well-being: A conceptualization and research agenda. *Journal of Business Research*. 79. 228-237.
- Bucher-Koenen, T., Lusardi, A. (2011). Financial literacy and retirement planning in Germany. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 565-584.
- Bucher-Koenen, T., Lusardi, A., Alessie, R., van Rooij, M. (2017). How financially literate are women? An overview and new insights. *Journal of Consumer Affairs*, 51(2), 255-283.
- Chen, H., Volpe, R. (1998). An Analysis of Personal Financial Literacy among College Student. *Financial Services Review*, 7 (2), 107–128.
- Clark, R. L., Lusardi, A., Mitchell, O. S. (2017). Financial knowledge and 401(k) investment performance. *Journal of Pension Economics and Finance*, 16(3), 324–347.
- Conselho Nacional de Supervisores Financeiros. (2022). Plano Nacional de Formação Financeira.
- Cupák, A., Kolev, G., Brokešová, Z. (2019). Financial literacy and voluntary savings for retirement: Novel causal evidence. *The European Journal of Finance*, 25(16), 1606-1625.
- Damayanti, S.M., Murtaqi, I., Pradana, H.A., (2018). The importance of financial literacy in a global economic era. *The Business & Management Review*, 9(3).
- Daniel, K., Hirshleifer, D., (2015). Overconfident investors, predictable returns, and excessive trading. *The Journal of Economic Perspectives*, 29(4), 61–88.
- Deuflhard, F., Georgarakos, D., Inderst, R. (2019). Financial literacy and saving account returns. *Journal of the European Economic Association*, 17(1), 131–164.
- Ferreira, M. (2017). Overconfidence in Finance: Overview and Trends. 6.

- Gine, X., Garcia, N., Gomez-Gonzalez, J. (2017). Financial information in colombia. Borradores de Economia 984, *Banco de la Republica de Colombia*.
- Grinblatt, M., Keloharju, M., (2009). Sensation seeking, overconfidence and trading activity. *The Journal of Finance*, 64 (2), 549–578.
- Guiso, L., Jappelli, T. (2009). Financial Literacy and Portfolio Diversification. *European University Institute*.
- Hastings, J., Madrian, B., Skimmyhorn, W. (2013). Financial Literacy, Financial Education and Economic Outcomes, *Annual Review of Economics*, 5,347–73
- Henager-Greene, R., Cude, B. (2016). Financial literacy and long- and short-term financial behavior in different age groups. *Journal of Financial Counseling and Planning*, 27(1), 3-19.
- Hilgert, M., Hogarth, J., Beverley, S. (2003). Household Financial Management: The Connection Between Knowledge and Behaviour. *Federal Reserve Bulletin*, 89, 309-322.
- Hung, A.A., Parker, A.M., Yoong, J.K. (2009). Defining and Measuring Financial Literacy. RAND Corporation PP - Santa Monica, CA.
- Huston, S.J. (2010). Measuring Financial Literacy. *Journal of Consumer Affairs*, 44 (2), 296-316.
- Jiang, J., Liao, L., Wang, Z., Xiang, H., (2020). Financial literacy and retail investors' financial welfare: Evidence from mutual fund investment outcomes in China. *Pacific-Basin Finance Journal, Elsevier*, 59.
- Kadoya, Y., Khan, M.S.R. (2019). What Determines Financial Literacy in Japan? *Journal of Pension Economics and Finance*.
- Kadoya, Y., Khan, M.S.R. (2020). Financial Literacy in Japan: New Evidence Using Financial Knowledge, Behavior, and Attitude. *Sustainability*, 12 (9), 3683.
- Kansal, P., Singh, S. (2018). Determinants of overconfidence bias in Indian stock market. *Qualitative Research in Financial Markets*, 10(4), 381-394.
- Kim, J. (2001). Financial Knowledge and Subjective and Objective Financial Well-being. *Consumer Interests Annual*, 47 1–3.
- Klapper, L., Panos, G. A. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning: The Russian Case. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10, 599-618.
- Korniotis, G. M., Kumar, A. (2011). Do older investors make better investment decisions? *The Review of Economics and Statistics*, 93(1), 244–265.
- Ladha, T., Asrow K., Parker S., Rhyne E., Kelly S. (2017). Beyond Financial Inclusion: Financial Health as a Global Framework. Chicago, IL: CFSI.
- Lundeberg, M.A., Fox, P.W., Puncochar, J. (1994). Highly confident but wrong: gender differences and similarities in confidence judgments. *Journal of Educational Psychology*, 86(1), 114.
- Lusardi, A. (2008). Household Saving Behaviour: The Role of Financial Literacy, Information, and Financial Education Programs. *NBER Working Paper 13824*.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. (2011). Financial Literacy around the World: An Overview. *Journal of Pension, Economics and Finance*, 10 (4), 497-508.
- Lusardi, A., Mitchell, O. S. (2014). The Economic Importance of Financial Literacy: Theory and Evidence. *Journal of Economic Literature*, 52 (1), 5–44.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2008). Planning and financial literacy: How do women fare? *American Economic Review*, 98(2), 413–417.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2009). Financial Literacy: Evidence and Implications for Financial Education.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2011). Financial literacy and planning: Implications for retirement well-being. *Oxford University Press*, 17–39.

- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in the United States. *Journal of Pension, Economics and Finance*, 10, 509–525.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S. (2011). Financial literacy around the world: An overview. *Journal of Pension Economics and Finance*, 10(4), 497-508.
- Lusardi, A., Mitchell, O.S., Curto, V. (2010). Financial Literacy Among the Young: Evidence and Implications for Consumer Policy. *Journal of Consumer Affairs*, 44, 358–380.
- Lusardi, A., Tufano, P. (2009). Debt Literacy, Financial Experiences and Over-indebtedness. NBER Working Paper No. 14808.
- Mahdavi, M., Horton, N.J. (2014). Financial Knowledge Among Educated Women: Room for Improvement. *Journal of Consumer Affairs*, 48 (2), 403–417.
- Mian, T.S., 2014. Examining the level of financial literacy among Saudi investors and its impact on financial decisions. *International Journal of Accounting, Financial Reporting*, 4(2), 312.
- Mitchell, O. S., Lusardi, A. (2022). Financial Literacy and Financial Behavior at Older Ages. *Wharton Pension Research Council*. Working Paper.
- Nguyen, T., Rózsa, Z., Belás, J., Belásová, L. (2017). The effects of perceived and actual financial knowledge on regular personal savings: Case of Vietnam. *Journal of International Studies*, 10(2), 278-291.
- Noctor, M., Stoney, S., Stradling, R. (1992) Financial Literacy, a report prepared for the National Westminster Bank, London.
- Odean, T., (1998). Volume, volatility, price and profit when all traders are above average. *Journal of Finance*, 53 (6), 1887–1934.
- OECD (2013). PISA 2012 Assessment and Analytical Framework: Mathematics, Reading, Science, Problem Solving and Financial Literacy. OECD Publishing, Paris.
- OECD (2016). OECD/INFE International survey of adult financial literacy competencies. OECD.
- OECD (2018). OECD/INFE Financial Literacy Measurement Toolkit. www.oecd.org/financial/education/2018-INFE-FinLit-Measurement-Toolkit.pdf.
- OECD (2020). OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy. www.oecd.org/financial/education/launchoftheoecdinfeGLOBALFINLITLITERACYSURVEYREPORT.htm
- Oliver-Márquez, F.J., Guarnido-Rueda, A., Amate-Fortes, I. (2021). Measuring Financial Knowledge: A Macroeconomic Perspective. *International Economics and Economic Policy*, 18 (1), 177–222.
- Potrich, A.C.G., Vieira, K.M., Mendes-Da-Silva, W. (2016). Development of a financial literacy model for university students. *Management Research Review*, 39(3), 356-376.
- Ramalho, T.B., Forte, D. (2019). Financial literacy in Brazil: Do knowledge and self-confidence relate with behaviour? *RAUSP Management Journal*, 54(1), 77-95.
- Rodrigues, L.F., Oliveira, A., Rodrigues, H. (2019). Assessing consumer literacy on financial complex products. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 22, 93-104
- Russo, J., Schoemaker, P. (2016). Overconfidence. *The Palgrave Encyclopedia of Strategic Management*.
- Şahin, S., Yılmaz, Ö. (2014). Overconfidence in Finance with Different Domains: An Interdisciplinary Experimental Approach. *Cumhuriyet Üniversitesi İktisadi ve İdari Bilimler Dergisi*, 15(1), 253-268.
- Sekita, S. (2011). Financial Literacy and Retirement Planning in Japan. *Journal of Pension, Economics and Finance*, 10, 637–656.
- Sekita, S., Kakkar, V., Ogaki, M. (2022). Wealth, Financial Literacy and Behavioral Biases in Japan: The Effects of Various Types of Financial Literacy. *Journal of the Japanese and International Economies*, 64(3).

- Skala, D. (2008). Overconfidence in Psychology and Finance: An Interdisciplinary Literature Review. *Financial Market and Institution*, 33-50.
- Sobhan, F. (2011). Importance of Financial Literacy. *The Financial Express*.
- van Rooij, M., Lusardi, A., Alessie, R. (2012). Financial literacy, retirement planning and household wealth. *The Economic Journal*, 122 (560), 449-478.
- van Rooij, M., Lusardi, A., Alessie, R. (2011). Financial literacy and stock market participation. *Journal of Financial Economics*, 101(2), 449–472.
- Xia, T., Wang, Z., Li, K. (2014). Financial Literacy Overconfidence and Stock Market Participation. *Social Indicators Research*, 119, 1233–1245.
- Xiao, J.J., O'Neill, B. (2018). Propensity to plan, financial capability, and financial satisfaction. *International Journal of Consumer Studies*.
- Xue, R., Gepp, A., O'Neill, T. J., Stern, S., Vanstone, B. J. (2019). Financial literacy amongst elderly Australians. *Accounting & Finance*, 59 (1), 887-918.
- Yamori, N., Ueyama, H. (2021). Financial literacy and low stock market participation of Japanese households. *Finance Research Letters*, 44.

Anexos

Anexo A: Questionário

Por favor, indique o seu género.

Feminino

Masculino

Outro

Qual o nível máximo de escolaridade que concluiu?

Não concluiu a instrução primária

Tem instrução primária completa (4ºano/4ªclasse)

Tem ensino básico completo (9º ano)

Tem ensino secundário completo (12º ano)

A frequentar o ensino superior

Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo

Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento

Indique a sua área principal de escolaridade/estudos:

Indique a sua idade, em anos

Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?

Trabalhador por conta própria

Trabalhador por conta de outrem

Estudante

Desempregado

Aposentado / Reformado

Outra

Em que escalão de rendimento mensal líquido se encontra o seu agregado familiar?

Até 500 €

Entre 501 e 1000 €

Entre 1001 e 2500 G

Entre 2501 e 3500 €

Entre 3501 e 5000 €

Mais de 5000 €

A sua carteira atual de valores mobiliários (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, futuros, opções, CFD/contracts for differences, outros produtos derivados, produtos financeiros complexos, entre outros) representa aproximadamente que percentagem do seu património total?

Não tenho valores mobiliários

Entre 0% e 25%

Entre 26% e 50%

Entre 51% e 75%

Mais de 76%

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

Bastante superiores à média

Superiores à média

Iguais à média

Inferiores à média

Bastante inferiores à média

Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano. Após 5 anos, quanto será o saldo da conta se não retirar dessa conta nenhum dinheiro, nem existirem comissões ou impostos associados (ou seja, no fim de cada ano os juros recebidos ficam nessa mesma conta bancária)?

Mais de €110

Exatamente €110

Menos de €110

Não sei

Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 1% ao ano e que a inflação é 2% ao ano. Daqui a um ano, o que acha que conseguiria comprar com o dinheiro dessa conta, sabendo que não faz mais depósitos, não levanta dinheiro da conta e não há impostos nem comissões?

Compraria mais coisas do que hoje

Compraria exatamente as mesmas coisas do que hoje

Compraria menos coisas do que hoje

Não sei

Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa. Entretanto as taxas de juro do mercado subiram. Se vender essas obrigações após esta subida, o preço da obrigação deve ser:

Menor do que o preço a que a comprou

Igual ao preço a que a comprou

Maior do que o preço a que a comprou

Não sei

Indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas: Um empréstimo a 15 anos normalmente exige pagamentos mensais mais altos do que um empréstimo a 30 anos, mas o total de juros pagos ao longo da vida do empréstimo será menor

Verdadeiro

Falso

Não sei

Indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas: Comprar ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações

Verdadeiro

Falso

Não sei

Indique o quanto concorda ou discorda da seguinte afirmação: O planeamento financeiro é importante apenas para os indivíduos que têm muito dinheiro

1(Concordo totalmente)

2(Concordo um pouco)

3(Discordo um pouco)

4(Discordo totalmente)

Indique o quanto concorda ou discorda da seguinte afirmação: Eu valorizo mais o presente do que o futuro

1(Concordo totalmente)

2(Concordo um pouco)

3(Discordo um pouco)

4(Discordo totalmente)

Indique o quanto concorda ou discorda da seguinte afirmação: Mesmo quando a minha situação financeira está a correr bem, pensar em dinheiro e fazer a minha gestão financeira causa-me stress

1(Concordo totalmente)

2(Concordo um pouco)

3(Discordo um pouco)

4(Discordo totalmente)

Indique o quanto concorda ou discorda da seguinte afirmação: No meu dia a dia, eu prefiro comprar a crédito do que esperar e poupar

1(Concordo totalmente)

2(Concordo um pouco)

3(Discordo um pouco)

4(Discordo totalmente)

iscte

**BUSINESS
SCHOOL**