



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

Alterações ao perfil do investidor particular português causadas pela pandemia da covid-19

Nuno Morais Soares

Mestrado em Economia Monetária Financeira

Orientador:
Professor Doutor Diptes Chandrakante Prabhudas Bhimjee, Professor Auxiliar Convidado,
ISCTE-IUL Business School, ISCTE-IUL – Instituto Universitário de Lisboa

Outubro de 2022



CIÊNCIAS SOCIAIS
E HUMANAS

Alterações ao perfil do investidor particular português causadas pela pandemia da covid-19

Departamento de Economia Política

Nuno Morais Soares

Mestrado em Economia Monetária e Financeira,

Orientador:

Professor Doutor Diptes Chandrakante Prabhudas Bhimjee, Professor Auxiliar Convidado,
ISCTE-IUL Business School, ISCTE-IUL – Instituto Universitário de Lisboa

Outubro de 2022

“An investment in knowledge pays the best interest.”

Benjamin Franklin

Agradecimento

Ao Professor Diptes Bhimjee agradeço profundamente pela forma como me aconselhou desde o primeiro momento, com as orientações para escolha do tema, e nos passos mais importantes desta Dissertação. Ao longo destes meses estive sempre disponível com recomendações verdadeiramente fundamentais para o término desta Dissertação.

Um enorme agradecimento aos meus Pais e restante Família, por todo o apoio, força e por todos os valores e ensinamentos que me foram transmitidos, essenciais para todo o percurso académico e profissional feito até hoje e para a pessoa que me tornei.

À minha Namorada, uma enorme gratidão por todo o acompanhamento, paciência e ajuda ao longo dos anos, estando sempre a meu lado em qualquer altura e dando-me os conselhos valiosos que sempre me ajudaram a ultrapassar situações complicadas.

Aos meus Amigos, uma palavra de apreço por todo o apoio e amizade que sempre tiveram comigo, quer nos bons momentos, quer nos menos bons pelos quais fomos passando ao longo deste e outros períodos da vida.

A Todos os que colaboraram voluntariamente para o inquérito desta Dissertação, quer pela ajuda da divulgação, quer pelas respostas, sem eles esta Dissertação não era possível.

Por último, mas não menos importante: às minhas Companheiras de Caminho, que fizeram com que conseguisse desanuviar e dar um *reset* fulcral para a finalização desta Dissertação, numa altura em que a motivação já faltava.

A todos os outros que eventualmente a memória me faça olvidar.

Um enorme Bem-Haja!

Resumo

Atualmente, a pandemia da Covid-19 é já vista por muitos como um evento do passado dado o surgimento do conflito Rússia-Ucrânia. O último estudo com grande escala relativamente ao perfil dos investidores particulares portugueses remonta a 2018, tornando-se este um bom timing para iniciar um comparativo do perfil antes e após a pandemia, bem como tentar perceber alterações provocadas pelo experienciado neste período.

Nesta Dissertação abordam-se as temáticas das alterações provocadas pela pandemia no perfil do investidor português, com uma caracterização dos indivíduos, questões na temática do mercado, nomeadamente uma avaliação ao período pandémico, à perspetiva do próximo ano e a atitude dos indivíduos face ao risco, bem como questões na temática da carteira de investimentos dos investidores, como a composição da carteira habitual e fontes de informação. Adicionalmente, foram analisadas questões acerca da democratização dos criptoativos no período pandémico, nomeadamente, as razões, a influência das redes sociais, e os receios dos investidores.

De maneira a obter resposta aos diversos temas, adotou-se uma metodologia de análise quantitativa baseada nas respostas a um inquérito representativo online, de maneira a torná-lo abrangente a diversas faixas etárias e realidades sociais.

Com a análise de resultados, conseguem-se identificar alterações provocadas pela pandemia, como, o aumento da adesão de investidores ao mercado durante o período pandémico, uma ligeira tendência de aumento da atitude de propensão para o risco, o aumento significativo da presença de criptoativos em carteira e as razões principais para tal estarem ligadas à facilidade de acesso e transação deste tipo de ativos.

Palavras-Chave: Perfil do Investidor, Mercados Financeiros, Criptoativos, Covid-19

Classificação JEL: D14, G11

Abstract

Today, the Covid-19 pandemic is addressed by many as an event of the past, given the emergence of the Russia-Ukraine conflict. The last large-scale study on the profile of Portuguese private investors dates to 2018, making this a good time to start comparing the profile before and after the pandemic, as well as trying to perceive changes during this period.

This Dissertation addresses the changes caused by the pandemic in the typical profile of the Portuguese investor, with a characterization of the individuals, questions about the market, namely an evaluation of the pandemic period, the outlook for next year and the attitude of individuals towards risk, as well as questions about the investors' investment portfolio, such as the usual portfolio composition and information sources. Additionally, questions about the democratization of cryptoassets in the pandemic period were analyzed, namely, the reasons, the influence of social networks, and investors' fears.

In order to obtain answers to the various themes, a quantitative methodology was adopted based on the answers to an online representative survey, making it accessible to all social realities.

With the critical results of this analysis, it is possible to conclude some changes brought about by the pandemic, such as, the increase in the adhesion of investors to the market during the pandemic period, the slight increase of risk preferences, the significant increase in the presence of cryptoassets in financial portfolios, and the main reasons for this are linked to the ease of access and transaction of this type of assets.

Key Words: Investor Profile, Financial Markets, Crypto Assets, Covid-19

JEL Classification System: D14, G11

1. Introdução	7
2. Contextualização e Revisão de Literatura	11
2.1. Contextualização	11
2.1.1. O Perfil do Investidor Particular Português em Valores Mobiliários de Maio de 2001 (inclui 1999).....	11
2.1.2. 2.º Inquérito sobre o Perfil do Investidor Português On-Line (2005)	13
2.1.3. O Perfil do Investidor Privado Português 2009	15
2.1.4. Inquérito Online ao Investidor 2018	16
2.2. Revisão de Literatura.....	19
2.2.1. Impacto da pandemia em comportamento dos investidores financeiros	19
2.2.2. Impacto da pandemia no mercado	23
2.2.3. Outros comportamentos dos investidores financeiros.....	25
2.2.4. Criptoativos	27
3. Metodologia e Dados	29
3.1. Metodologia	29
3.2. Caracterização da amostra e do inquérito.....	29
4. Análise de Resultados.....	31
4.1. Caracterização sociodemográfica	31
4.2. Mercado e Carteira de Investimentos.....	33
4.2.1. Questões de Mercado	33
4.2.2. Questões da carteira de investimentos.....	35
4.2.3. Questões das fontes de informação.....	37
4.3. A pandemia e o crescimento das transações de criptoativos	38
4.3.1. Adesão aos criptoativos e peso em carteira	39
4.3.2. Impactos da pandemia nos criptoativos	40
4.3.3. Fatores relativos aos criptoativos	41
5. Conclusão	43
Referências Bibliográficas	45
Anexos	49

Índice de Figuras

Figura 1 - Presença de produtos em carteira, em ordem decendente (%).....	35
Figura 2 - Importância atribuída às fontes de informação, em ordem decendente de classificação média.....	37
Figura 3 - Fatores de crescimento da tendência de investir em criptoativos, em ordem decendente	41

Índice de Tabelas

Tabela 1 - Caraterísticas demográficas dos indivíduos	31
Tabela 2 - Percentagem dos rendimentos líquidos mensais que são destinadas a investimento, por faixa de rendimento.....	32
Tabela 3 - Distribuição das alterações na atitude face ao risco causadas pela pandemia na atitude relativamente ao risco dos indivíduos	34
Tabela 4 - Comparativo entre atitude face ao risco e escolha de carteira do investidor (proxy de perfil de risco)	36

Glossário

AML - Área Metropolitana de Lisboa

AMP – Área Metropolitana do Porto

BCP – Banco Comercial Português

BVLVLP – Bolsa de Valores de Lisboa e Porto

Cimpor – Cimentos de Portugal, S.A.

CMVM – Comissão de Mercado e Valores Mobiliários

Dow Jones – *Dow Jones Industrial Average*, índice da bolsa norte-americana

EDP – Energias de Portugal

Layoff - redução temporária dos horários de trabalho ou suspensão dos contratos efetuada, durante um determinado tempo, por fatores externos e/ou situações extraordinárias.

PPR – Plano Poupança e Reforma

PT – Portugal Telecom

Short selling – venda a descoberto de um ativo na expectativa deste desvalorizar e comprá-lo de volta, lucrando no processo.

SNS – Serviço Nacional de Saúde

SPSS – *Statistical Package for Social Sciences (software)*

SRI – Índices de responsabilidade social

UP – Unidades de Participação

WTP ou “*willingness to pay*” - disposição em pagar

1. Introdução

O foco principal desta Dissertação é a análise de alterações provocadas pela pandemia ao perfil do investidor português, nomeadamente através das suas perspetivas de evolução passada e futura de mercado, da sua perceção de risco relativamente a produtos, bem como das suas escolhas de portfolio e fontes de informação.

Esta análise torna-se relevante na medida em que o período pandémico teve um enorme impacto global, condicionando vidas e indústrias, e alterou muitos modos de vida, quer através da introdução forçada do teletrabalho, quer pelos confinamentos que obrigaram muitos trabalhadores a ficar em casa com grandes reduções de rendimentos.

Adicionalmente, pretende-se perceber a perspetiva de um cidadão comum relativamente ao tópico crescente dos criptoativos e a exposição mais alargada que estes tiveram nos últimos dois anos, muito por força das consequências dos confinamentos, que levaram muitos particulares que não eram investidores a entrar neste mercado, pelo que a presente Dissertação também procura escrutinar as principais motivações.

Assim, a grande motivação para a realização desta investigação é tentar traçar alguns pontos de vista e perspetivas relativamente às alterações ocorridas neste espaço temporal e pré-pandémico no tópico dos investimentos de particulares, principalmente ao nível de alterações nos seus comportamentos, escolhas de ativos, procura de informação, entre outros.

Após dois anos intensos de pandemia, uma experiência que não fora vivida por nenhuma das atuais gerações vivas, e num ponto onde parece estar finalmente sob algum controlo e começam a haver perspetivas positivas para o futuro nesta temática (não obstante a atual crise decorrente do conflito Rússia-Ucrânia ser o tópico mais preocupante aquando da redação desta Dissertação), com esse regresso à normalização possível surge então a possibilidade de se começar uma reflexão do passado recente do qual já possam sair algumas conclusões com interesse para leitura e análise de intervenientes dos mercados financeiros e dos tópicos de investimentos, comportamentos e perceções de investidores particulares.

Ainda que haja por esta altura um número limitado de artigos com relevância neste tópico, as investigações de Ortmann, Pelster & Wengerek (2020), Smales (2021) e Chiah, Tian & Zhong (2022) trouxeram-nos algumas conclusões importantes acerca deste período.

Por um lado, Ortmann, Pelster & Wengerek (2020) através da análise dos comportamentos de uma amostra de investidores privados de uma corretora *online*, concluíram que os investidores financeiros aumentam a sua atividade com o desenrolar da pandemia, contrariamente ao observado em eventos exógenos anteriores. Smales (2021) procurou medir a atenção do investidor ao volume de pesquisas do termo “coronavírus” no *Google Search*, observando que há uma maior volatilidade de preços quando a atenção dos investidores aumenta, dada a procura intensiva do termo aquando da tentativa de dissipação de dúvidas por parte dos investidores particulares.

Chiah, Tian & Zhong (2022) examinam as implicações do confinamento na Austrália no comportamento dos investidores financeiros particulares, via um *broker online* australiano.

A principal observação prendeu-se com a confirmação do aumento de transações em 25% e 92% durante os confinamentos, bem como um aumento de 53% com a especulação do prazo de disponibilidade de vacinas eficazes ao combate da pandemia.

Esta Dissertação procura trazer alguns dados mais recentes acerca das preferências de investimentos financeiros dos particulares em Portugal, comportamentos alterados com o fenómeno da pandemia, uma breve avaliação ao passado e às perspetivas futuras, alterações de rendimentos causadas pelos confinamentos, teletrabalho ou *layoff*, bem como procurar ter uma melhor perceção da leitura que os investidores financeiros fazem na temática dos criptoativos.

A captura destas situações será feita através de um questionário *online*, com respostas recolhidas entre 15 de fevereiro de 2022 e 1 de junho de 2022, divulgado em várias redes sociais e blogues temáticos, acessível a qualquer utilizador que cumpra as 3 condições: ser maior de idade (18+), ter pelo menos uma conta bancária à ordem, e ser residente em Portugal.

As respostas recolhidas serão depois analisadas, procurando evidências de efeitos causados pela situação pandémica, bem como traçar paralelismos com estudos efetuados anteriormente, traçando um cenário evolutivo ao nível das características do investidor financeiro particular Português.

A presente Dissertação está organizada da seguinte forma: no capítulo 2 será feito um enquadramento teórico da temática em causa, incluindo os estudos ao perfil do investidor efetuados anteriormente em Portugal, seguindo-se a revisão de literatura relacionada com os tópicos em análise, nomeadamente o comportamento dos investidores financeiros na pandemia, o apetite por risco, as consequências dos confinamentos e atenção do investidor: no capítulo 3

é apresentada a metodologia utilizada na análise efetuada neste estudo, acrescida da descrição da amostra e estrutura do inquérito; no capítulo 4 são apresentados e analisados os resultados, com as principais conclusões e respostas às questões de investigação: por fim, o capítulo 5 conclui com um resumo dos principais pontos observados e as suas implicações para o quotidiano.

2. Contextualização e Revisão de Literatura

2.1. Contextualização

Na base deste estudo encontra-se o retrato do perfil do investidor particular português, retrato traçado através de um estudo periódico realizado pela CMVM, onde são analisados os traços mais comuns nos investidores financeiros particulares em Portugal. Este estudo apresenta dados acerca da sua caracterização sociodemográfica, carteira típica de investimentos, motivação para investir, entre outros fatores determinantes.

Ainda que estes estudos não tenham sido realizados regularmente, ou utilizando os mesmos meios (o formato digital não estava presente nas primeiras edições), as 5 edições não-periódicas realizadas desde 1999 (seguido de 2001, 2005, 2009 e 2018) permitem traçar algumas evoluções nas características deste grupo de indivíduos.

É através dessa evolução ao longo do tempo, e particularmente com a edição de 2018, que se pretendem identificar as principais alterações face ao inquérito realizado no último estudo (realizado em 2022).

Identificam-se então, os principais dados a ressaltar acerca do perfil traçado em cada edição:

2.1.1. O Perfil do Investidor Particular Português em Valores Mobiliários de Maio de 2001 (inclui 1999)

Este estudo agrega o perfil traçado em 1999 e 2001, procurando analisar a variação com a entrada em vigor da moeda comum, bem como o virar de milénio ocorrido entre ambos os pontos traçados.

A população caracterizava-se por ser maioritariamente masculina (69%), com a faixa etária mais representativa sendo a dos 25-34 anos, com cerca de 24% dos inquiridos (sendo que entre os 25-54 anos encontrava-se 67% da amostra).

A habilitação literária mais comum era o ensino secundário (31% em 2001), seguido do ensino universitário (23% em 2001), sendo ainda de ressaltar que a parte da amostra com o ensino primário (15% em 1999 e 10% em 2001) ainda era relativamente considerável.

Em termos profissionais, os patrões/proprietários (20%) eram os investidores financeiros mais comuns, seguidos dos profissionais liberais (16%), e trabalhadores especializados (14%), sendo este perfil natural, dado serem os indivíduos habitualmente com mais estudos e maiores rendimentos mensais neste período temporal.

As classes de rendimentos mais comuns em 2001 eram até 3.000 contos (33,1%) e de 3.001 a 5.000 (25,3%), com a classe dos 5.000 ou mais a representar abaixo de um quinto (19,6%) da amostra, demonstrativo que, apesar de metade da amostra se sustentar com profissões associadas a rendimentos mais elevados e maiores habilitações literárias ou ser proprietário de algum negócio, mesmo que uma parte considerável não o traduz em rendimento elevado.

Em termos geográficos, o Litoral Norte era a região predominante com 25% da população da amostra, seguido de perto pela Grande Lisboa (23%), e estando as restantes regiões abaixo dos 20%, destacando-se o Interior Norte com 17%. Esta bipolarização é reflexo da concentração do País nas grandes regiões do litoral (AML e AMP).

Cerca de 90% dos investidores financeiros detinham ações, sendo o único produto detido por mais de 10% da amostra, dando preferência à detenção de ações da EDP (71%), PT (21%), Brisa ou Cimpor (18%) ou BCP (15%), sendo que 96% da amostra investia apenas no mercado nacional e detinha a conta de títulos desde 1996 a 1999 (41%), com um horizonte de investimento mais comum de 1 a 3 anos (46%).

Os investidores financeiros (numa escala de 1 a 7) atribuíram a classificação de 4,68 ao risco do mercado nacional, reconhecendo-lhe um risco médio alto, assumindo-se por sua vez como ligeiramente propensos ao risco (4,17 em escala semelhante).

Caso tivessem 10.000 contos para investir (*proxy* de carteira ideal), a distribuição seria maioritariamente entre ações (6.727 de montante médio), aplicações sem risco (6.181 de montante médio) e obrigações (5.141 de montante médio), ainda que os maiores receios face ao mercado eram a ocorrência de um *crash* (72%) e a realização de menos valias (16%).

Apesar desta atitude ligeiramente propensa ao risco, na autoavaliação do conhecimento do mercado, assumem um conhecimento inferior à média (3,59 na escala usada anteriormente), considerando o mercado inferior ao desejável em termos de: abuso de informação privilegiada (3,7), manipulação de mercado (3,8), grau de desenvolvimento (3,8), liquidez (3,7). A única característica acima do desejável é o fácil acesso (4,3) ainda que, apenas ligeiramente.

2.1.2.2.º Inquérito sobre o Perfil do Investidor Português On-Line (2005)

Este estudo apresenta-se como o primeiro realizado online, com a amostra referente ao ano de 2003-2004 e, apesar de só terem passado 3 anos desde o primeiro inquérito, já 95% da amostra utilizava contas online para transacionar, uma grande mudança na facilidade de acesso a informação e diferentes produtos.

Tal como no primeiro estudo, o sexo mais representado era o masculino (92,5%) e a faixa etária mais representativa era a dos 25-34 anos (49,7%), tendo ambos reforçado o seu peso no total da amostra consideravelmente.

Em termos de habilitações literárias, o domínio dos investidores financeiros com curso superior tornava-se mais evidente (65%), sendo que já só 0,9% afirmava ter menos que a escolaridade obrigatória à data (9º ano/3º ciclo), um decréscimo significativo face aos indivíduos do inquérito anterior que afirmavam ter apenas o 1º ciclo.

Estes investidores financeiros residiam predominantemente na Grande Lisboa (54,5%), com um grande fosso populacional face à segunda região mais representativa, o Grande Porto (14,1%) ou do terceiro, o Centro (12,7%).

Em termos de rendimento líquido anual, um quarto dos inquiridos afirmava ter entre 15.001-25.000€ (cerca de 1000-1750€ mensais), seguido de 22,2% com menos de 15.000€. No entanto, há que ressaltar que no estudo anterior apenas 19,6% afirmava ganhar mais que 5.000 contos (cerca de 31.000€), enquanto em 2004, considerando os 2 últimos escalões (37.501€ ou acima) já representavam 25,8%, que em conjunto com a mudança radical no nível de habilitações literárias e a mudança radical no acesso a contas online, fazem crer que o estudo teve maior participação de indivíduos com um nível de rendimentos médios superior aos do primeiro estudo.

Estes referenciavam o “Bigonline” como o site preferencial de investimento (53,8%), seguido do “Activobank” (11,6%) como o único com representatividade superior a 10%, sendo que dos restantes, apenas a “CGD”, “BPIonline” e o “milleniumbcp” eram a escolha para mais do que 5% do indivíduos.

Os investidores financeiros mostravam-se algo fidelizados ao seu serviço de eleição, com 69% a afirmar nunca ter mudado de intermediário financeiro desde que começaram a investir,

e dos que mudaram (31%), a principal motivação era “custos/preçário” (42%) ou qualidade de serviço (13%).

Em termos de peso da carteira de investimentos no rendimento líquido anual, as respostas apresentavam-se bastante polarizadas, com cerca de um terço a afirmar representar 25% ou mais do rendimento e um quarto a afirmar representar menos de 5%. Dos que afirmam investir 25% ou mais do rendimento, a sua distribuição pelos escalões de rendimento líquido anual é praticamente uniforme, variando entre os 33,2% (para os que auferem entre 15.000-25.000€) e os 43% (para os que auferiam acima de 50.000€), indicativo da relevância dos investimentos para estes indivíduos, independentemente do seu escalão de rendimento.

Relativamente aos produtos preferidos, as ações mantinham-se predominantes (71,2%) no portfólio dos investidores financeiros, ainda que com menor peso relativamente ao inquérito anterior (90%), face ao aumento do peso dos investidores financeiros que detinham UP (14,1%) e *warrants* (4,4%). A bolsa portuguesa manteve-se como a principal recetora dos investimentos (71,6%), com o mercado americano (16,9%) e da EU (11,5%) como os outros destinos de investimentos dos particulares.

Os investidores financeiros com intervenções diárias na bolsa apenas representavam 11,8% da amostra, com a frequência mais habitual a ser semanal (32,5%) ou mensal (30,4%), com uma boa parte apenas a fazer investimentos anuais (26,6%). Em termos de prazos de investimento, apenas 8,5% afirmava fazer “*day-trading*”, com o prazo de detenção de investimento mais comum a ser inferior a 6 meses (35,8%), muito próximo dos que detinham os investimentos a longo prazo (33,5%).

Os meios de investimento preferenciais eram pela internet (88,5%), reflexo da maior aderência às contas online por parte da população, sendo que a afetação do tempo utilizado em atividades relacionadas com investimentos era distribuída maioritariamente a acompanhar o mercado (50,3%), seguido de recolha de informação financeira (36%) e apenas 13,7% do tempo era gasto a dar ordens de compra/venda de produtos. Esta distribuição elucida claramente para a importância da informação na tomada de decisões de investimento e para a relevância que o histórico de ganhos/perdas de um produto financeiro no mercado tem para os investidores financeiros particulares.

Em termos de fontes de informação, os “sites de informação financeira” (87,9%), “site através do qual movimentam a carteira” (85%) ou “Jornais, rádio e televisão” (84%)

apresentavam-se como os mais predominantes, contrariamente às “salas de chat” (10,7%), equivalente aos fóruns atuais, com a aderência significativamente mais fraca quando comparada com as restantes (todas apresentavam, no mínimo, 60% de adesão).

2.1.3. O Perfil do Investidor Privado Português 2009

Face ao estudo anterior, este inquérito teve o objetivo de ter uma maior abrangência nacional, reduzindo-se o número de questões e informação recolhida de maneira a maximizar as respostas. Foi distribuído de forma aleatória, com um coeficiente de reequilíbrio de acordo com a distribuição da população nacional por distrito, sendo a resposta recolhida na residência do inquirido.

Em termos socioeconómicos, observou-se uma redução na existência de faixas etárias ou níveis de escolaridade predominantes. Em termos etários, a faixa com maior representatividade era a de 45-64 anos, seguida de perto pela dos 25-44, as únicas representativas de mais de 10% da população. Em termos de escolaridade, a predominância manteve-se no ensino médio/superior, ainda que com uma percentagem menos destacada (31%).

Relativamente à profissão e rendimentos, os investidores financeiros particulares mantêm-se como sendo predominantemente empresários/quadros superiores/profissionais liberais (36%) ou profissões técnicas (23%), com o rendimento mensal mais comum na ordem dos 3.001-4.000€ (40%), sendo que cerca de um quarto da amostra afirmava ganhar acima dos 4.000€ mensais, um peso bastante mais significativo do que nos inquéritos anteriores.

Neste estudo fez-se a primeira inclusão dos depósitos a prazo/contas aforro (DP/CA) como produtos financeiros, sendo então o produto com maior presença na carteira dos investidores financeiros (85%), seguido dos PPR (25%) e obrigações/ações (17%).

Caso não se tenham em consideração os indivíduos que apenas têm DP/CA, os PPR seriam o ativo com maior presença na carteira (70%), seguido dos DP/CA (60%) e das obrigações/ações (45%) como os únicos ativos com relevância acima de 10% em carteiras.

2.1.4. Inquérito Online ao Investidor 2018

O inquérito (publicado em 2019) voltou a ter um formato totalmente *online*, com uma panóplia de perguntas mais alargada e traçando um perfil de onde se podem analisar o maior número de características do perfil dos investidores financeiros de entre todos os inquéritos realizados.

Em termos socioeconómicos, o sexo masculino manteve-se predominante (81,8%), tal como a faixa etária dos 40-54 (38,1%), seguida da faixa etária dos 25-39 (27,7%), sendo as faixas habitualmente mais representativas em todos os estudos até à data. Geograficamente, Lisboa e Vale do Tejo (LVT) mantém-se como a região com maior número de investidores financeiros particulares (49,6%), restando apenas duas regiões com um peso superior a 10%: região Norte (24,8%) e Centro (15%). Esta concentração nas três regiões, especialmente em LVT e Norte, é reflexo da concentração populacional no litoral e grandes cidades que se foi observando ao longo dos últimos anos no País.

Relativamente ao nível de escolaridade e rendimentos, os indivíduos com ensino superior (68,8%) mantêm o maior peso, tal como nos estudos anteriores, dos quais 43,8% são referentes a indivíduos com licenciatura e 25% são referentes a mestres ou doutorados.

Os níveis de rendimentos intermédios mantêm-se como os mais comuns, com o escalão dos 1.001-2.500€ (equivalente ao nível entre um e dois rendimentos médios nacionais e meio ou dois a cinco salários mínimos nacionais) a ser o rendimento disponível para 41,4% dos respondentes, com o escalão seguinte, até aos 4.000€ a estar disponível para cerca de um quarto dos respondentes. Os indivíduos do extremo superior da distribuição (no escalão de rendimentos superior a 4.000€) têm um peso (11,3%) bastante mais considerável que o extremo inferior (5,5%), indicativo de, em conjunto com o observado nos restantes escalões, uma necessidade de um certo nível de rendimento acima do salário mínimo para ter capacidade de investir, dado que tipicamente o valor destinado a investimento por parte dos particulares é apenas o que resta após saldar a totalidade de despesas mensais regulares e (idealmente) reservar uma parte para fundo de emergência.

Na atitude face ao risco, 35% dos inquiridos assumem-se como propensos ao risco, 26,2% avessos ao risco e 26% neutros face ao risco, com apenas 12% a afirmar uma atitude extrema face ao risco, com 10% muito avessos ao risco e apenas 2% muito propensos a risco.

No capítulo das fontes de informação, a experiência obtida em aquisições anteriores é a fonte a quem atribuem maior importância (80%), seguido do analista financeiro de confiança (71%), sendo as únicas fontes consideradas relevantes por mais de 50% dos inquiridos.

No momento de investir, os inquiridos consideram como mais relevantes as informações de: entender os rendimentos, nível de risco e vantagens associados ao investimento; confirmar que o intermediário financeiro está registado na CMVM; leitura de prospectos com informação detalhado sobre os produtos alvo do investimento; e obter a informação adequada à situação económica do indivíduo.

Na escolha de investimentos, os fatores preferenciais apresentam-se como: os rendimentos futuros do produto; análise técnica feita ao produto; a dimensão da empresa/emiteente ser considerável; e o conselho do gestor de conta/bancário.

Relativamente aos principais fatores de risco, o risco de crédito do emitente apresenta-se como o fator com maior relevância extrema (68%), seguindo-se o risco de conflito de interesses¹ (49%), estando o risco de liquidez, mercado ou capital com relevância extrema inferior a 40%, ainda que todos os riscos tenham sido considerados como muito ou extremamente importantes por cerca de 9 em cada 10 dos inquiridos.

No tema da composição de carteira, da amostra, apenas 18,7% das carteiras têm apenas um tipo de ativo, tendo as restantes dois ou mais tipos de ativos. Destas carteiras, 31,8% apresenta apenas um PPR, 27,4% ações, e 19,3% títulos de dívida pública.

No geral, as carteiras apresentam como ativo mais frequente os PPR (62,6%) e as ações (60,5%), semelhante ao verificado em estudos anteriores, ainda que os certificados de aforro/tesouro ou obrigações do tesouro se mantenham bastante presentes (49,5%).

Salienta-se ainda a relevância acrescida dos produtos financeiros complexos (23,4%), algo não observado anteriormente, e ainda a introdução da presença das cripto moedas (9,9%) nas carteiras de investidores financeiros, um dos temas que irá ser subsequentemente alvo de análise nesta Dissertação.

A imagem da composição média da carteira de investimento neste estudo é bastante diversificada, apresentando sete tipos de ativos diferentes: 31,4% de títulos de dívida pública,

¹ Este risco corresponde à possibilidade dos interesses do investidor se apresentarem subordinados aos interesses da instituição/emiteente do produto.

27,1% de ações, 25,1% UP de fundos de investimento, 7,6% de obrigações, 5,5% de produtos financeiros complexos, 2,2% de cripto moedas e 1,2% de papel comercial.

No indicador de peso de investimentos no rendimento disponível, para 52,5% dos investidores financeiros, estes representam menos de 25% do rendimento disponível (dos quais 25,7% representam menos de 10%), não obstante que, para 21,4% dos investidores financeiros represente mais de 50% do seu rendimento mensal.

No fator da percepção do passado e expectativa futura, utilizando uma escala de Likert de 5 pontos², no geral, os investidores financeiros atribuem uma ponderação positiva a ambos os fatores na carteira, ainda que considerem um futuro ligeiramente mais favorável (3,15 de pontuação média) face à classificação de retornos passados (3,05 de média). Nos fatores de mercado, tanto o passado, como o futuro apresentam uma avaliação ligeiramente negativa (2,74), com uma grande concentração de avaliações centrais, principalmente na atribuição de nota 2 (27% e 30%, no passado e futuro, respectivamente) e 3 (39% e 46%, no passado e futuro, respectivamente), com as avaliações extremamente positivas (5) a serem muito reduzidas (inferiores a 3% em ambos os casos).

² A escala criada por Rensis Likert é uma forma de resposta comum em inquéritos, apresentando o grau de concordância do inquirido com uma questão/afirmação, com o valor mais baixo a indicar uma discordância forte e o mais elevado a indicar a concordância forte.

2.2. Revisão de Literatura

No cerne deste estudo está presente a questão “Quais as alterações que a pandemia da Covid-19 provocou no Perfil do Investidor Privado Português?”, para a qual ainda não existe literatura diretamente relacionada disponível, dado o curto espaço temporal que decorreu desde o final da pandemia e a especificidade da temática.

Assim sendo, face a este *gap* na literatura académica nacional, o qual se pretende colmatar em parte com este estudo, o foco foi dado à literatura internacional relacionada com alguns dos temas endereçados no inquérito, tais como comportamentos dos investidores financeiros, impactos no mercado impactos nos criptoativos.

2.2.1. Impacto da pandemia em comportamento dos investidores financeiros

A pandemia da Covid-19 trouxe-nos repercussões anteriormente desconhecidas na rotina diária dos agentes económicos e na economia em geral, provocando nos investidores financeiros alterações de comportamento, escolhas e tomadas de decisão em vários fatores do quotidiano, não sendo exceção a dimensão das escolhas e comportamentos relativos ao investimento.

Os investidores financeiros particulares caracterizam-se por terem recursos bastante limitados, quer em termos de quantias investidas, quer pelo acesso a informação ou a sua eficaz utilização, sendo afetados por diversos fatores na tomada de decisão de investimento

Segundo Ortmann, Pelster, & Wengerek (2020), os investidores financeiros aumentaram a sua atividade com o desenrolar da pandemia, contrariamente ao acontecido no choque exógeno utilizado como comparativo, surgindo apenas uma contração de alavancagem durante uma queda do Dow Jones. Notou-se também uma tendência de abertura de posições em ações e índices, não havendo assunção ou retração em termos de tomada de risco nos investimentos.

Com os sucessivos entraves à atividade de certas indústrias, como a aviação, turismo, hotelaria e transporte marítimo, surgem duas correntes distintas de posicionamento: a primeira, de tomada de posições longas, com crença de recuperação rápida da economia; a segunda, com procura pelo *short selling*, com a crença em entraves à atividade económica bastante prolongados.

Através de Talwar et al. (2021), observa-se que a queda dos mercados financeiros provocou, após uma reação negativa inicial, uma procura de maior participação por parte dos investidores financeiros particulares, dado verem esta maior participação como uma oportunidade de ganhos extraordinários.

Este autor define atitude financeira como sendo “a expressão do conhecimento financeiro subjacente a cada indivíduo e a sua habilidade de gerir decisões relacionadas com negócios financeiros” (Talwar et al., 2021:p.1), e revela o impacto de diferentes dimensões na atividade de *trading* dos investidores financeiros, referindo que se estes melhorarem a sua atitude financeira, isso tem um impacto positivo nas suas decisões de *trading*, através da tomada de mais decisões informadas, possibilitando a manutenção de um *portfolio* lucrativo.

Esta investigação revela ainda que os investidores financeiros particulares alteram as suas atividades segundo dimensões como “ansiedade financeira, otimismo, segurança financeira, pensamento deliberativo, interesse em problemas financeiros e necessidade por poupanças de precaução” (Talwar et al., 2021:p.1).

Correlacionado com estas descobertas, Zheng et al (2021) elaboram uma investigação onde usam dados dos EUA, procurando perceber o aumento da adesão dos investidores financeiros particulares durante a pandemia. Na literatura anterior, este fenómeno já tinha sido identificado, acontecendo um aumento significativo nas atividades de *trading* em crises anteriores entre 2008 e 2020.

O principal argumento identificado é o facto de as famílias observarem estes momentos como boas oportunidades de negócio para quem tenha rendimento disponível, havendo uma tendência a comprar mais anuidades e a segurar ativos com maior risco neste período, com a expectativa de maiores retornos futuros.

Pagano et al (2021) através da recolha de dados de investidores financeiros particulares da plataforma de *trading online* de baixo custo Robinhood, conseguiram observar um comportamento de retenção de ações quando estas geravam retornos ao final do dia, consistente com a estratégia de impulso a curto prazo onde, dado que os investidores financeiros particulares têm limitações financeiras, procuram manter os investimentos quando estes são lucrativos. Outra observação forte ocorre quando há retornos negativos ao final do dia, motivando um aumento de utilizadores novos na plataforma, em busca de uma possível oportunidade de negócio. Este comportamento é indicativo de uma estratégia de contrariedade, onde a queda de preços conduz a um aumento de procura de investidores financeiros com menor capacidade de investimento, visto que estando os preços subvalorizados, isto torna a ação mais apetecível pela perspectiva de lucro futuro.

Os utilizadores da plataforma impactam significativamente os mercados neste período da pandemia, respondendo rapidamente a retornos noturnos (final do dia anterior) e notícias de curto prazo. Estes utilizadores procuram ainda executar estratégias de impulso (manutenção de

posição lucrativa) ou adversas (procurar entrada em ações subvalorizadas), tornando-se um fator de atenção, quer para investidores financeiros institucionais, quer para os reguladores.

Chiah, Tian & Zhong (2021) examinam as implicações de um confinamento à escala global nos comportamentos de *trading* dos investidores financeiros particulares, usando como dados os padrões de *trading* de investidores financeiros particulares australianos. A escolha recai por várias razões: a Austrália viveu um dos confinamentos mais restritos à escala global, com duas ondas de confinamento diferentes; os jogos de fortuna e azar estão muito enraizados na cultura australiana (é o país com maior nível de atividade em jogos de casino, com um mercado livre e bastante competitivo), tendo estes sido fechados durante os confinamentos; cerca de 9 milhões (em 19,4 milhões) de adultos participam em investimentos, sendo 58% diretamente no mercado acionista, com um aumento de 5% de participantes no período pandémico.

Durante o confinamento, o gasto em jogo reduziu-se em 76%, tendo muitos recorrido a alternativas a partir de casa, tais como a bolsa de valores. Usando o volume de transações referente a 2018 e 2019 como base, durante a primeira e segunda ondas, registou-se um aumento de 25% e 92% no volume de transações efetuadas por particulares.

Durante a primeira onda, a maior intensidade de transações deu-se em ações menos voláteis, no entanto, na segunda onda a intensidade de transações em ações com elevada volatilidade é muito superior às restantes, consistente com a hipótese da diversão e excitação como substituição do jogo de fortuna e azar.

Huber, Huber & Kirchler (2021) analisam como o efeito da experiência obtida em eventos extremos influencia o comportamento de assunção de risco. Choques e eventos extremos, tais como os vivenciados na pandemia, podem ter uma influência forte no comportamento e decisões dos investidores financeiros, tal como Malmendier & Nagel (2011) tinham demonstrado ao observar que os indivíduos que experimentaram baixos retornos de mercado ao longo das suas vidas exibem uma menor disponibilidade para assumir riscos financeiros e uma menor probabilidade de participar em mercados financeiros.

Observou-se que, perante uma queda de preço de um ativo, mantendo-se constante a sua expectativa de retornos e preços futuros, o ativo é considerado menos arriscado no pós-queda do que anteriormente, muito por conta da natureza adaptativa da perceção do investidor, que olha para a queda do ativo como um reflexo do observado na realidade (queda de preços com a pandemia) e, portanto, consequência de um choque exógeno.

Bonnet & Frenay (2020), numa investigação aos investidores financeiros particulares nos mercados de capitais franceses, procuraram perceber o impacto que as flutuações provocadas pela pandemia tiveram no seu comportamento.

Em termos de compras, estas quadruplicaram em março de 2020, com um volume geral a triplicar. De entre os muitos compradores, uma proporção significativa era correspondente a novos clientes ou a clientes que se encontravam inativos, com mais de 150 mil novos investidores financeiros a comprarem do SBF 120 em março.

Quando a crise do mercado acionista ligado à pandemia irrompeu em fevereiro, o balanço inicialmente foi negativo, tendo-se invertido em março, com um excesso de mil milhões de euros na segunda semana e mantendo-se positivo nas 5 semanas seguintes.

A tendência de desinvestimento verificada em 2019 (5,9 mil milhões de euros) foi largamente contrariada no período pandémico, com 3,5 mil milhões de balanço positivo nas primeiras 5 semanas da pandemia.

Entre 2018 e 2019 combinados, com a exclusão dos investidores financeiros na entrada em bolsa da Française des Jeux, 750 mil investidores financeiros compraram ações do SBF 120, valor quase alcançado nas 6 semanas de fevereiro a abril, onde 580 mil investidores financeiros tinham comprado ações. Estes sinais são coincidentes com a restante literatura académica, na sustentação da ideia de que a atividade investidora aumentou significativamente no período pandémico, tendo-se igualmente verificado uma maior adesão por parte de novos investidores.

Estes novos investidores financeiros apresentam a idade mediana de 48 anos em banca privada e 36 anos em plataformas online (em 112.000 e 41.000 novos investidores financeiros, respetivamente), contrariamente à de 61 e 49 anos para os investidores financeiros regulares (com 305.000 regulares em banca privada e 123.000 em corretoras online), apresentando também montantes inferiores a investir, com 2.900€ na banca privada e 2.000€ em plataformas online para os novos investidores, contrastando com os 5.100€ dos investidores mais regulares em banca privada e 4.500€ em plataformas online.

A capacidade total de investimento aumenta conforme o escalão etário, com 2.000€ médios para o escalão de 35 a 50 anos e de 3.000€ para o escalão de 50 ou mais anos. O número de compradores ativos define-se como o investidor com um volume de compras regular ao longo do período em análise, sendo que entre os investidores financeiros regulares situava-se nos 428.000, enquanto apenas 153.000 dos novos investidores financeiros eram compradores ativos.

Tendo em consideração a literatura existente, conclui-se então que o facto de os novos investidores financeiros serem de faixas etárias mais baixas, com menor capital para investir e com menor regularidade na sua atividade, é consistente com a ideia de que investem em curto prazo de reação a notícias, conforme indicado por Pagano et al (2021).

Lee et al (2019) analisam o papel da cultura na moderação do impacto de risco nos comportamentos de transação dos investidores financeiros individuais, medindo o risco através de uma medida convencional e extrema. No caso português, na série temporal de medida extrema de risco, Portugal apresentou extrema volatilidade em mais de 25% dos dias de transação em 2008, reflexo da influência forte e persistente do fator crise.

Numa análise aos fluxos de fundos mútuos como variável *proxy* do comportamento de investidores financeiros no período da crise, o saldo de fluxos de entrada e saída de fundos do mercado português é negativo, principalmente devido à variável da crise e ao baixo grau de individualismo que caracteriza o País. Este baixo nível de individualismo traduz-se numa tendência para reações em grupo e em conjunto com a baixa tolerância ao risco (especialmente em períodos de crise), gerando um comportamento de fuga de fundos do mercado.

2.2.2. Impacto da pandemia no mercado

Adicionalmente ao comportamento dos investidores financeiros, a pandemia também manifestou alguma influência no mercado, quer pelo acréscimo de volatilidade, quer pela atenção dos investidores financeiros a eventos de mercado.

Nesse sentido, Chiah & Zhong (2020) exploram o impacto da pandemia no volume de transações do mercado acionista globalmente. Com o aumento de volatilidade sem precedentes no ano de 2020, abriram-se novas possibilidades de ganhos futuros, bem como a utilização dos mercados financeiros como substituto para apostadores durante o confinamento.

Observou-se que controlando fatores e efeitos macroeconómicos, as atividades de *trading* aumentaram bastante durante os surtos, consistente com uma hipótese de sentimento de crença em futuros ganhos.

Considerando as diferenças culturais entre os diferentes países observados no estudo, os países com maior nível de confiança, melhor governança empresarial, e melhor proteção de direitos legais apresentam um *turnover* mais elevado, normalmente associados a nações com maior nível de riqueza.

No período da pandemia, o *turnover* diário aumentou substancialmente (54%) relativamente ao período anterior, tendo o índice de volatilidade uma relação positiva com estas atividades, indicativo de serem realizadas mais transações quando um maior volume de volatilidade está presente no mercado.

As associações positivas entre confiança e retorno de ações, tal como a relação entre o individualismo e o retorno são amplificadas, e tal como a restante literatura, conclui-se que os

investidores financeiros globais intensificaram a sua atividade neste período, tendo uma parte destes investidores usado os mercados financeiros como substituto de jogos de fortuna e azar.

Smales (2020) procura explicar a direção e magnitude da resposta do mercado através da atenção do investidor a eventos noticiosos e a incorporação em preços, utilizando uma métrica de aproximação: o volume de pesquisas da Google.

Surgem duas teorias para explicar a resposta do mercado à atenção dos investidores financeiros: Barber & Odean (2008) apresentam uma teoria baseada na assimetria de escolhas, considerando que só as ações que captam a atenção dos investidores financeiros são compradas, portanto, atenção acrescida leva a um acréscimo de compra e preços temporariamente mais altos que são revertidos posteriormente sem impacto na frequência de vendas.

A teoria alternativa proposta por Tantaopas, Padungsaksawasdi, & Treepongkaruna (2016) afirma que a atenção acrescida dos investidores financeiros leva a maior descoberta de informação, gerando uma pressão de preços temporária e aumenta a eficiência de mercado, ao reduzir a previsibilidade de retornos. A noção de que níveis aumentados de atenção podem aumentar a quantidade de informação que flui para o mercado relaciona-se com a mistura de distribuição de hipóteses proposta como explicação para a resposta da volatilidade.

Há uma relação económica e estatisticamente significante entre os retornos globais do mercado acionista e a atenção dos investidores financeiros particulares, traduzindo uma maior atenção dos investidores num menor retorno acionista e maior volatilidade de preços. Os resultados sugerem que parte considerável dos investidores conduzem pesquisas *online* em busca de informação que amenize a sua incerteza de escolhas durante o período pandémico, implicando uma busca pela estratégia ótima de transação e sugere que deve haver uma cautela maior quando se adiciona risco ao *portfolio* durante períodos de níveis altos de atenção de investidores, podendo uma monitorização do volume de buscas ser um *early warning signal* para um aumento do volume de perdas entre os investidores financeiros durante os períodos de elevada volatilidade.

Fernandez-Perez et al. (2020) procuram perceber a relação entre a pandemia e as respostas de mercado à pandemia através do efeito cultural. Os autores consideram a cultura nacional como fator determinante, conforme observado em literatura anterior, onde as diferenças culturais eram um ponto de explicação da tolerância ou preferência por risco, bem como a maneira como os investidores financeiros respondem e interpretam nova informação.

Tendo em conta que em períodos de incerteza os grupos tendem a desenvolver novas normas de comportamento social, são selecionados 2 dos 6 atributos que Hofstede (1984, 2001) utiliza para categorizar a cultura nacional: individualismo e aversão a incerteza.

Os mercados reagem mais negativamente em países com menor individualismo e maior aversão a incerteza, consistente com a ideia de que os indivíduos com maior aversão a incerteza têm maior capacidade de perceber o risco financeiro real e os mais individualistas procuram sempre antecipar os problemas que possam surgir para si.

A cultura apresenta-se como um efeito significativo, tanto na magnitude como na volatilidade de retornos anormais, com países com menor individualismo e alta aversão a incerteza a reagir mais negativamente e com maior volatilidade do que países com maior individualismo e baixa aversão a incerteza. Outros fatores secundários que impactam com alguma significância são: o nível de democratização, a corrupção política, e a abertura a transações/trocas comerciais.

Bellucci et al. (2022) examinam os padrões de realocação de investimentos em capitais de risco durante a pandemia, observando uma mudança geral nos portfólios no sentido de empresas em desenvolvimento de tecnologias com possível impacto relevante em ambientes de distanciamento social e com preocupações com a questão pandémica, mostrando que estes investidores se adaptam facilmente às situações de crise, alterando completamente portfólios com vista à rentabilidade numa perspetiva de futuro.

2.2.3. Outros comportamentos dos investidores financeiros

Veld-Merkoulova (2011) procura entender o impacto da idade e do horizonte temporal na alocação de ativos e tomada de decisões de investidores financeiros particulares.

Teoricamente, Samuelson (1969) demonstra que os investidores financeiros com aversão ao risco constante devem investir uma proporção constante do seu património em capital. Em caso de diminuição de aversão, o horizonte de investimento decrescente leva a um menor investimento ótimo em ações.

São considerados dois tipos de ativos com risco entre os quais os decisores tomam escolhas racionais: ações e imobiliário. Conclui-se que a idade possui um papel significativo na definição do horizonte de investimento e na determinação do *portfolio* de risco dos investidores financeiros, dado que a percentagem alocada a ativos com risco tende a diminuir com a idade. No entanto, o horizonte de planeamento do investimento é o fator que comanda os investimentos em ativos financeiros arriscados, tais como ações, opções, e fundos mutuários, e caso este seja mais longo, leva a um aumento da percentagem alocada em investimento de ativos com risco, independentemente da idade dos investidores.

A alocação entre ativos financeiros ou imobiliário acontece por duas razões distintas: imobiliário é visto como um investimento de longo prazo e mais prioritário, visto que podem usar o imóvel como habitação própria e gerar rendimento com rendas. Contrariamente, os investimentos em bolsa são considerados mais a curto prazo e como mais secundários, utilizando apenas o rendimento restante do orçamento mensal para alocar nesses ativos, dado que com essa alocação surge a oportunidade de obter rendimentos extra.

Numa busca pela compreensão das percepções e comportamentos dos investidores financeiros durante a crise financeira, Hoffmann et al. (2013) mediram as expectativas para retornos do mercado acionista, bem como a tolerância e percepção de risco destes investidores. Observa-se que, contrariamente ao observado na literatura anterior, os investidores financeiros individuais continuam a transacionar e não fogem do risco nos seus *portfolios* de investimento durante as crises, nem tentam reduzir o risco ao procurar vender os seus ativos com maior risco para obter liquidez, preferindo ao invés investir em ativos com preços depreciados e alto potencial de recuperação futura.

No pico da crise, as expectativas de retorno e a tolerância ao risco diminuem (naturalmente), voltando a recuperar com a inflexão da economia, demonstrativo da percepção do investidor que exhibe um comportamento adaptativo com respeito pelo desempenho mais recente do mercado acionista.

Numa tentativa de perceber as possíveis preferências de investidores financeiros por investimentos socialmente e ambientalmente responsáveis, Omura et al. (2021), analisam o desempenho de índices de investimento responsável (SRI) comparativamente a outros índices e a ETFs replicadores de SRI.

Estes índices com preocupações ambientais apelam a investidores financeiros mais sensíveis a estes tópicos, podendo ser um investimento atrativo e envolvente para este tipo de investidor, vindo esta investigação apontar ainda outro fator vantajoso: estes índices apresentam um melhor desempenho que os índices convencionais no período pandémico, dado que os negócios sustentáveis têm uma imagem social forte, reforçando a lealdade dos investidores financeiros, e tornando-os mais robustos a choques exógenos. Isto faz com que sejam uma escolha a considerar por um nicho de investidores financeiros em períodos de recessão, dada esta capacidade de resguardar o valor dos ativos de perdas.

Gutsche & Zigler (2019), através de um inquérito a decisores particulares, procuram perceber se há uma disposição para pagar (*“willingness to pay”* ou WTP) por investimentos sustentáveis, podendo complementar a literatura de preferência por investimentos sustentáveis no sentido de observarem a existência de uma franja de investidores financeiros com certas

características de afinidade por produtos sustentáveis, partidos políticos de orientação mais à esquerda do espectro, ou com uma forte consciência ambiental que estão dispostos até a sacrificar retornos (ou seja, apresentam WTP) para apenas investirem de forma sustentada. Estes investidores financeiros normalmente seriam alheios ao mercado de capitais pelas suas ideologias políticas e aversão a investimentos arriscados (considerando como tal os mercados de capitais), mas estariam dispostos a entrar mediante a escolha de um portfólio composto apenas por investimentos sustentáveis.

2.2.4. Criptoativos

Dentro da temática dos criptoativos, Mokni et al. (2022), tendo em conta o comportamento emocional dos investidores financeiros, estudam a relação entre o sentimento do investidor e os retornos/volatilidade da Bitcoin, utilizando para o efeito um índice de sentimento.

O preço da Bitcoin apresentou um poder preditivo significativo no sentimento do investidor, quer estes se apresentem otimistas ou pessimistas, antes ou após o período pandémico.

Ainda que os sentimentos de investidores financeiros do passado possam não ter um efeito significativo para a situação futura do mercado de Bitcoin, não podendo ser este fator usado de maneira preditiva para retornos e volatilidade futura, o efeito causal da Bitcoin para o sentimento é indicativo que os choques de mercado passados podem ser transmissíveis para o sentimento do investidor.

Dentro da temática de ativos com capacidade de ser porto seguro, Disli et al. (2021) analisam o papel do ouro, crude e criptoativos (Bitcoin neste caso) para investidores financeiros tradicionais e sustentáveis durante a pandemia, consolidando a ideia da literacia tradicional: o ouro mantém-se como o ativo âncora em tempos de crise, podendo este ser utilizado para contrariar algumas perdas (independentemente do tipo de investidor), ainda que não seja recomendado alterar uma parte significativa da carteira por ouro.

Em suma, a literatura analisada aponta uma série de ideias relevantes para este estudo, nomeadamente que, com a pandemia, há um aumento de participação dos investidores financeiros, especialmente de faixas etárias mais jovens com a crença de ganhos futuros, face à volatilidade acrescida do mercado no período, considerando-a uma boa oportunidade de compra de ativos a preço de mercado inferior ao preço intrínseco real. Esta crença manifesta-se também na tendência analisada de retenção de ações em alturas que geram retornos positivos, assim como através do aumento de aquisição de ativos quando estes geram retornos negativos no dia-a-dia.

O fator do confinamento torna-se relevante, principalmente pelo aumento considerável do volume de transações observado nestes períodos, e pelo foco acrescido de atenção dada pelos investidores financeiros ao mercado, ainda que essa atenção se traduza em menores retornos e maior volatilidade, isto devido ao maior volume de compras por parte de investidores financeiros desinformados (compras por impulso ou moda) criar uma disparidade entre o valor de mercado do ativo face ao seu real valor.

Outro fator alvo de análise é a cultura, nomeadamente o seu efeito na volatilidade, observando-se no caso português, que se insere no grupo dos países com menor individualismo e maior aversão a incerteza, onde se observa também uma tendência de fuga de fundos do mercado em períodos de crise. Esta tendência será observada neste inquérito, tentando perceber-se se, contrariamente ao observado na literatura, os investidores financeiros portugueses não tiveram um acréscimo de adesões e volume de transações no mercado.

Relativamente a criptoativos, há que ressaltar a heterogeneidade que a literatura académica apresenta relativamente à opinião dos investidores financeiros deste tipo de ativos, onde se comprova que não podem ser considerados como ativos de porto seguro, contrariamente ao ouro e, em certa parte, o petróleo.

3. Metodologia e Dados

3.1. Metodologia

Atendendo à natureza do inquérito realizado, são utilizados métodos quantitativos, tendo por base medidas objetivas e análises estatísticas através dos dados recolhidos, procurando uma generalização dos resultados a partir da amostra na tentativa de averiguar os fenómenos presentes nas questões centrais desta investigação.

Os dados quantitativos inicialmente extraídos são posteriormente objeto de um processo de filtragem, sendo igualmente apresentadas medidas de estatística descritiva, permitindo então explorar, apresentar, descrever, e examinar relações e tendências nos dados (Saunders, Lewis & Thornhill, 2009).

Para a realização do inquérito, foi utilizada a plataforma *Limesurvey*, e quanto à análise quantitativa, são utilizados os *softwares* Microsoft Excel e SPSS.

3.2. Caracterização da amostra e do inquérito

A amostra é composta por indivíduos que preenchessem os três pré-requisitos:

- Ser maior de idade;
- Ter, pelo menos, uma conta à ordem
- Ser residente em Portugal

Após a aplicação destes critérios, obtiveram-se 446 respostas, dos quais 222 preenchidas de forma completa e ainda 224 preenchidas de forma parcial, tendo sido todas consideradas como válidas, pois as discrepâncias entre questões não são significantes para comprometer as respostas, e tendo em conta que a parametrização das respostas no inquérito impediam a resposta repetida do mesmo indivíduo e/ou respostas que enviassem de maneira incorreta o inquérito (por exemplo, balizamento nas opções, utilização de condições nas respostas numéricas para evitar respostas aleatórias que não acrescentassem valor).

O inquérito (Anexo A) esteve disponível na internet, entre 15 de fevereiro e 1 de junho de 2022, com a divulgação a ser feita através de páginas de redes sociais e fóruns (Facebook, Reddit) com a temática de finanças, investimentos e *trading*, bem como através da rede de contactos pessoal e profissional, sendo totalmente anónimo, com todos os dados recolhidos a serem utilizados estritamente nas questões abordadas.

O inquérito é composto por 37 questões, com 4 questões apenas disponíveis mediante certas respostas. A sua composição é um misto entre respostas dicotómicas, escala de Likert de 5 pontos, escolha múltipla, e listas de opções múltiplas, composto por três partes: (i) Mercado e Carteira de Investimentos; (ii) A pandemia e o crescimento das transações de criptoativos; e (iii) Identificação Geral.

Na primeira parte pretende-se obter informação sobre a temática do mercado e da carteira de investimentos do inquirido, com questões acerca da avaliação dos indivíduos ao desempenho passado do mercado e perspetivas futuras, as suas fontes de informação, atitude relativamente a risco, os produtos que constituem a sua carteira, entre outras.

Na segunda parte, o investidor é questionado acerca de criptoativos, nomeadamente, a sua presença em carteira, o efeito das redes sociais na sua imagem, os receios de investir neste tipo de ativos, e os fatores determinantes no crescimento do investimento em criptoativos.

Na terceira parte constam questões sociodemográficas acerca dos indivíduos, as razões para investir, fontes de financiamento dos investimentos, e a influência da pandemia no seu rendimento.

Os objetivos principais desta estrutura passam pela resposta à questão principal, já enunciada anteriormente, bem como outras adicionais:

- As fontes de informação mais utilizadas para consulta sobre investimentos financeiros alteraram-se com a pandemia?
- O teletrabalho/*layoff* teve um efeito positivo ou negativo nos investidores financeiros particulares?
- A pandemia alterou o apetite de risco dos investidores financeiros?
- Os criptoativos ganharam um papel mais relevante nas escolhas de investimento?
- Qual é o perfil tipo do Investidor Particular Português?

4. Análise de Resultados

Neste capítulo serão apresentados os principais resultados obtidos nas respostas aos inquéritos, após a sua análise em SPSS, constando todos os resultados, divididos por código de questão no Anexo B. Por uma questão de organização, a parte 3 do inquérito, relativo à caracterização sociodemográfica dos indivíduos será analisada primeiro, seguindo-se após a ordem do inquérito.

4.1. Caracterização sociodemográfica

Tabela 1 - Características demográficas dos indivíduos

Variável	Categoria	%
Sexo	Masculino	74.1%
	Feminino	25.9%
Idade	18-25	27.2%
	26-35	36.6%
	36-45	18.8%
	46-55	10.7%
	56+	6.7%
Habilitações Literárias	Primário	0.4%
	Básico	0.0%
	Secundário	18.3%
	Licenciatura Pós-Bolonha	24.1%
	Licenciatura Pré-Bolonha/Pós-graduação	22.3%
	Mestrado/MBA	31.3%
Doutoramento	3.6%	
Situação Laboral	Trabalhador por conta própria	9.4%
	Trabalhador por conta de outrem	75.9%
	Aposentado/Reformado	2.7%
	Estudante	10.2%
	Desempregado	1.8%
Residência	Norte	25.0%
	Centro	16.5%
	Lisboa e Vale do Tejo	52.7%
	Alentejo	2.2%
	Algarve	1.8%
	R.A. Madeira	1.8%
	R.A. Açores	0.0%

Conforme observado na Tabela 1, e tal como constatado em inquéritos anteriores (presentes no capítulo do Enquadramento Teórico), o perfil do investidor português mantém as mesmas características demográficas: predominantemente do sexo masculino, na faixa etária entre os 26-35 (alguns inquéritos utilizam 26-45 anos), com ensino superior concluído (81%) e residente na zona de Lisboa e Vale do Tejo. Tendo em conta a evolução ao longo dos anos através dos

vários estudos, não eram esperadas grandes alterações neste tema, portanto foram introduzidas questões adicionais ao perfil traçado anteriormente, em busca de novos traços.

Em termos de rendimento líquido mensal (Anexo B, questão IG9), o extremo superior (5.000€ ou mais) é ligeiramente superior (5,4%) ao extremo inferior (4,4% para rendimentos até 600€ mensais), sendo as faixas menos representativas da amostra.

Tal como nos estudos anteriores, a grande concentração observa-se nas faixas de rendimentos intermédias, com predominância (52,7%) para a de 1.001€ até 2.500€, equivalente a pouco mais de dois salários mínimos nacionais (salário mínimo líquido é equivalente a cerca de 630€) até perto de dois salários médios nacionais e meio (salário médio nacional é equivalente a cerca de 1.000€). É de ressaltar ainda o peso acrescido da faixa seguinte (2.501€-5.000€), representativa de mais de um quarto da amostra, um ligeiro crescimento face ao inquérito anterior.

Tabela 2 - Percentagem dos rendimentos líquidos mensais que são destinadas a investimento, por faixa de rendimento

		Qual o rendimento líquido mensal médio do seu agregado familiar (contando apenas as pessoas com alguma fonte de rendimento estável)				
		Até 600€ por mês	Entre 601€ e 1000€ por mês	Entre 1001€ e 2500€ por mês	Entre 2501€ e 5000€ por mês	Mais de 5000 € por mês
Qual a percentagem do rendimento líquido mensal médio do seu agregado familiar destinada a investimento (contando apenas as pessoas com alguma fonte de rendimento estável)?	0 a 5%	40.0%	57.2%	27.1%	22.2%	8.3%
	5 a 10%	30.0%	19.0%	23.7%	25.4%	8.3%
	10 a 15%	20.0%	4.8%	20.4%	20.6%	25.0%
	15% a 30%	0.0%	9.5%	16.1%	25.4%	33.4%
	30% ou mais	10.0%	9.5%	12.7%	6.4%	25.0%

Tendo em conta o foco nos investidores financeiros particulares, com despesas regulares a terem prioridade de destino dos rendimentos mensais e aliado a uma predominância de indivíduos que usam apenas poupanças próprias (Anexo B, questão IG8) para financiar os investimentos (88,4%), é natural que o montante destinado a investimentos seja apenas o restante após estarem tratadas todas as necessidades prioritárias. Torna-se também natural que os escalões de rendimentos inferiores destinem uma percentagem inferior do seu rendimento (Tabela 2), tendo em conta os custos de vida elevados na conjuntura que atravessamos, não havendo grande possibilidade de poupança para investimento com rendimentos baixos.

Por outro lado, nos rendimentos mais elevados, observam-se maiores percentagens destinadas a investimentos, dada a maior folga orçamental que estes apresentam, permitindo

saciar uma variedade maior de necessidades de consumo e ainda conseguir investir com montantes relevantes.

No questão relativa às principais razões para investir (Anexo B, questão IG7), não se encontra uma razão predominante, observando-se três razões com peso superior a um quinto da amostra, acrescida de outra com alguma significância: “concretizar objetivos futuros” (25%), “poupar para ter mais rendimentos na idade da reforma” (23,2%), “gerar rendimento passivo para aumentar o estilo de vida” (21%) e “poupança face a situações inesperadas” (15,6%).

Os investidores financeiros, quando inquiridos acerca de há quantos anos investem (Anexo B, questão IG6), apresentam uma média de 8,4 anos, com um desvio padrão de 9,8 anos, representativo de uma grande discrepância entre investidores financeiros, cujo menor valor é de 0 anos e o maior a ser de 45 anos. O primeiro quartil traduz-se em 2 anos de investimento e o terceiro quartil em 10 anos, muito próximo do desvio padrão, com a moda a ser investir há 1 ano. Isto é indicativo da presença da tendência de crescimento de investidores financeiros durante a pandemia (35,7% investem há 2 anos ou menos), conforme verificado na literatura relativamente a outros países.

Quando questionados sobre alterações nos rendimentos durante a pandemia como consequência das situações de teletrabalho/*layoff* (Anexo B, questão IG11), 43,7% dos inquiridos afirma ter sofrido alterações, com uma ligeira tendência para o aumento de rendimentos (26,3%) face ao decréscimo (17,4%), ainda que a maior parte (56,3%) afirma não ter sofrido qualquer alteração.

4.2. Mercado e Carteira de Investimentos

4.2.1. Questões de Mercado

No subtema do mercado, utilizou-se uma escala de Likert de 4 pontos, eliminando as opiniões neutras no balanço do passado e nas perspetivas futuras (Anexo B, questões MCII e MCI2). Quanto à avaliação dos mercados nos últimos 2 anos, a nota média atribuída é de 2,77, correspondente a uma avaliação ligeiramente positiva (visto que o ponto neutro é 2,5), sendo que, na questão da perspetiva futura, a nota de 2.39 é equivalente a ligeiramente negativo.

Ainda que a avaliação positiva dos últimos 2 anos de mercado permita dar a entender que a pandemia foi encarada como uma oportunidade de mercado para estes investidores financeiros, não é possível traçar conclusões face à perspetiva futura, tendo em conta que no período em que este inquérito foi divulgado há uma razão muito forte que poderá ter alterado a perspetiva de muitos investidores financeiros: 9 dias após o início das respostas ao inquérito, deu-se o início do conflito Rússia-Ucrânia, ainda em curso já após o fecho do inquérito.

Entrando no tema da aversão ao risco (Anexo B, questão MCI4), ao questionar os investidores financeiros acerca da sua atitude face ao risco, utilizando uma escala de Likert de 5 pontos, há uma ligeira propensão para o risco (2,93 de avaliação média), ainda que, o número de indivíduos que se consideram muito avessos ao risco (11,9%) tenha um peso mais significativo do que os que se consideram muito propensos ao risco (5,1%) e cerca de um quinto da amostra se considere neutro ao risco.

Tabela 3 - Distribuição das alterações na atitude face ao risco causadas pela pandemia na atitude relativamente ao risco dos indivíduos

		Como considera a sua atitude relativamente a risco?				
		Muito Averso ao Risco	Averso ao Risco	Neutro face ao Risco	Propenso ao Risco	Muito Propenso ao Risco
De que forma os acontecimentos da pandemia influenciaram o seu apetite por risco?	Diminuição do apetite por risco	46.7%	34.3%	18.9%	14.9%	7.7%
	Não se alterou	50.0%	42.9%	56.6%	43.7%	38.5%
	Aumento do apetite por risco	3.3%	22.8%	24.5%	41.4%	53.8%

Conforme a Tabela 3, as alterações na atitude relativamente ao risco causadas pela pandemia, são, na generalidade dos casos, consistentes com a atitude dos indivíduos face ao risco, com os investidores financeiros que apresentam uma atitude avessa ao risco a terem uma tendência mais forte para assumir uma diminuição de apetite por risco durante a pandemia. Da mesma forma, os que apresentam uma atitude de propensão ao risco declaram, maioritariamente, um aumento do apetite por risco durante o período pandémico, sendo que, considerando apenas o fator da alteração (Anexo B, questão MCI5), o peso dos indivíduos que sentiram uma alteração (53,4%) é ligeiramente superior aos que não sentiram alteração, com uma tendência ligeiramente mais forte para o aumento do apetite (28,9%) do que para diminuir o apetite (24,5%). Esta tendência é consistente com o observado em estudos anteriores, ainda que com uma ligeira redução no peso dos investidores financeiros propensos a risco (no estudo de 2019 representavam 35% da amostra) e na literatura, onde um ativo no pós queda de preços se torna mais atrativo para os investidores financeiros e é considerado menos arriscado, dado

que olham para a queda do preço do ativo apenas como um reflexo do que acontece nos restantes setores (neste caso, o abrandamento da atividade económica derivado da pandemia e confinamento) e que este irá recuperar com a normalização do mercado no geral.

4.2.2. Questões da carteira de investimentos

No subtema da carteira de investimentos, analisaram-se os produtos mais presentes nas carteiras dos investidores financeiros, onde, para além de uma presença forte de depósitos à ordem e a prazo (excluídos naturalmente pela sua natureza mais corrente e de não serem exatamente enquadrados como produtos de investimento com rentabilidade real no contexto atual), se mantém (Figura 1) uma forte presença de Ações (ainda que com pesos mais reduzidos que anteriormente, onde se verificavam presenças em 60-80% das carteiras) e PPR, à semelhança de estudos anteriores, tal como as UP de fundos de investimentos, surgindo neste inquérito produtos com um peso bastante mais significativo que anteriormente: é o caso dos criptoativos, o ativo mais presente em carteiras, bem como os seguros de saúde/vida (cada vez mais comuns dado o estado atual do SNS) e ainda os investimentos imobiliários.

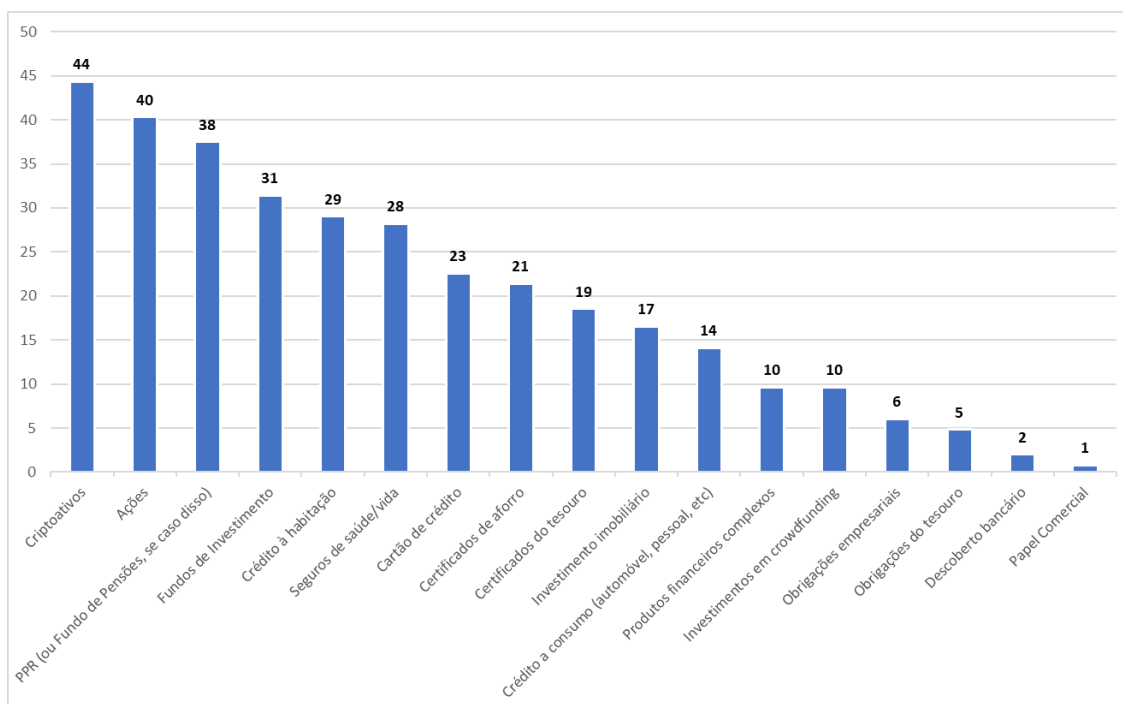


Figura 1 - Presença de produtos em carteira, em ordem descendente (%)

A alteração do peso de criptoativos em carteiras de investidores financeiros é uma das sub-questões que se pretendiam analisar com esta Dissertação, sendo observado com clareza um

aumento significativo destes produtos no leque de investimentos tidos em consideração pelos investidores financeiros, cujas razões serão analisadas no capítulo seguinte.

A presença significativa dos investimentos imobiliários, ainda que não seja uma surpresa dado o aumento generalizado de preços que se verifica desde o pós-crise do ‘*Subprime*’, transforma-os em investimentos bastante atrativos para quem tenha um volume de capital considerável, visto que dispensam alguns dos cuidados a ter com os típicos produtos financeiros: não é necessário o acompanhamento regular de flutuações de mercados e cotações; apresentam um crescimento normalmente constante em longos períodos (o atual com cerca de 8-12 anos) e o facto de existir um ativo tangível, cuja depreciação pode ser revertida com custos de manutenção relativamente reduzido e, para além de poder ser liquidado com relativa facilidade (em alturas favoráveis de mercado) ainda permite a opção do aluguer, onde através da cedência da utilização do imóvel, é gerado um fluxo de rendimento passivo constante.

Tabela 4 - Comparativo entre atitude face ao risco e escolha de carteira do investidor (proxy de perfil de risco)

		Como considera a sua atitude relativamente a risco?				
		Muito Averso ao Risco	Averso ao Risco	Neutro face ao Risco	Propenso ao Risco	Muito Propenso ao Risco
Qual a carteira que melhor reflete as suas preferências como investidor?	Carteira 1	63.3%	32.9%	25.0%	1.2%	7.7%
	Carteira 2	26.7%	37.1%	21.2%	15.3%	0.0%
	Carteira 3	6.7%	20.0%	42.3%	41.2%	15.4%
	Carteira 4	3.3%	10.0%	11.5%	42.3%	76.9%

Quando se considera a questão da escolha das carteiras pré definidas (Anexo A, tabela da questão MCI10) comparativamente à atitude face ao risco (Tabela 4), é interessante observar que certos investidores financeiros fazem escolhas de carteira (puramente com base na rentabilidade esperada) contrária ao que assumem ser o seu perfil de risco, sendo observado particularmente (ainda que em percentagens reduzidas) nos 3,3% de inquiridos que assumem uma atitude muito avessa ao risco e escolhem a carteira com maior volatilidade de rendibilidade e nos 7,7% que se assumem como muito propensos ao risco e escolhem a carteira com menor volatilidade de rendibilidade.

Adicionalmente, quando inquiridos acerca de alterações à carteira em consequência de produtos analisados/descobertos durante o período pandémico (Anexo B, questão MC7), cerca de 39% dos inquiridos admitiu ter feito alterações, das quais surgem três principais produtos adquiridos (Anexo B, questão MC7B): criptoativos (36%), ações (21,5%) e UP de fundos de investimento (15,7%). Este indicador reforça a ideia de os criptoativos terem ganho um papel mais relevante nas carteiras de investimento com a pandemia.

4.2.3. Questões das fontes de informação

No subtema das fontes de informação, utilizou-se uma escala de Likert de 5 pontos para determinar quais as fontes consideradas mais importantes para os investidores financeiros, conforme a Figura 2:

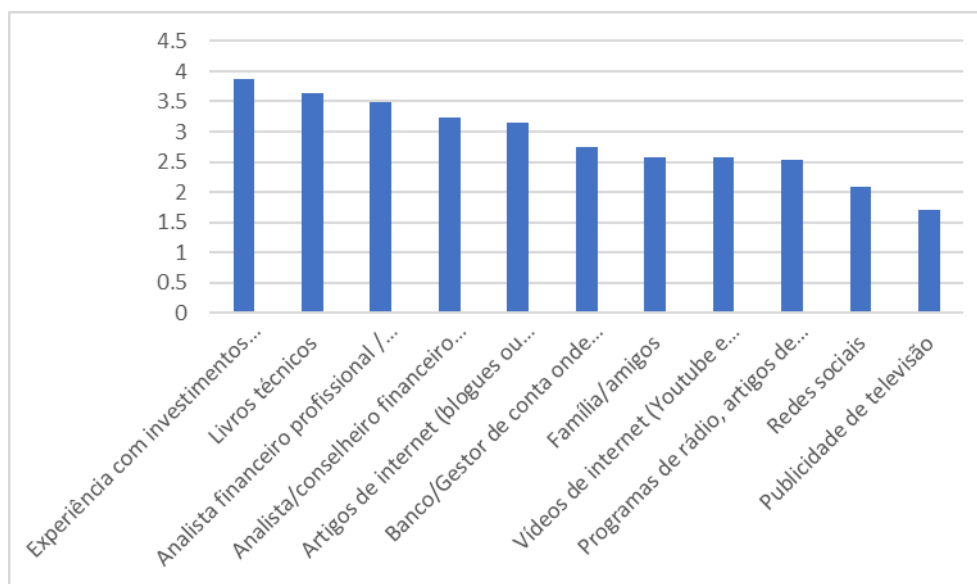


Figura 2 - Importância atribuída às fontes de informação, em ordem decrescente de classificação média

Apenas duas fontes de informação apresentam uma classificação abaixo do ponto médio (classificação considerada negativa): as redes sociais (2,1) e a publicidade na televisão (1,7), mostrando-se claramente como os meios menos eficazes de apresentar produtos de investimento, e com baixa consideração por parte dos investidores financeiros como fontes de informação, demonstrando que apesar de serem investidores financeiros particulares e investirem com tempo e recursos limitados, não utilizam qualquer fonte de informação disponível.

No topo das fontes, há três com destaque claro: a experiência passada com investimentos semelhantes (3,8), os livros técnicos (3,6), e o analista financeiro profissional/casa de investimentos (3,5). Estas fontes de informação já se encontravam presente em estudos anteriores e mantém consistentemente a classificação média mais elevada de forma natural, dado os livros e os analistas profissionais serem as fontes mais fiáveis de informação, apesar de alguns custos que possam acarretar. A experiência passada mantém-se como a fonte de informação considerada mais relevante, indicativo do peso significativo atribuído aos

lucros/prejuízos passados, ainda que seja indiciador da existência de um viés cognitivo nos investidores financeiros.

Face à pandemia, os investidores financeiros foram questionados acerca de alterações à importância atribuída às mesmas fontes de informação (Anexo B, questão MCI8), destacando-se:

- A importância de todas as fontes alterou-se, no mínimo, 22%, sendo as maiores alterações em: artigos de internet, em blogues ou fóruns temáticos (42,6%), vídeos de internet (40,6%), redes sociais (38,6%), experiência com investimentos anteriores (35,5%) e livros técnicos (34,3%).
- Entre os maiores aumentos de importância encontram-se: artigos de internet (35,1%), experiência com investimentos anteriores (29,5%), livros técnicos (27,9%) e vídeos de internet (27,5%).
- Entre as maiores diminuições de importância, destacam-se: publicidade de televisão (29,1%) e redes sociais (22,7%).

Adicionalmente, os investidores financeiros foram questionados acerca de alterações à frequência ou número de horas passadas a pesquisar informação sobre possíveis investimentos (Anexo B, questão MCI9), durante os períodos de teletrabalho/*layoff*: 49% dos investidores admite ter aumentado o número de horas, algo consistente com a literatura, no ponto em que outros autores constataram um aumento da atenção ao mercado por parte dos investidores particulares durante a pandemia, não sendo o investidor particular português exceção neste tema.

4.3. A pandemia e o crescimento das transações de criptoativos

Com a crise pandémica a expandir-se à escala mundial e a consequente introdução dos confinamentos prolongados, muitos profissionais foram obrigados a adaptar-se a uma nova realidade: as funções mais administrativas e técnicas prosseguiram os seus trabalhos a partir de casa, com a introdução do teletrabalho, as restantes funções (à exceção das essenciais, que mantiveram o seu funcionamento com ligeiros ajustes) foram transitadas para o *layoff*, um regime acordado entre empresas e o estado, onde se mantinham os trabalhadores nos quadros das empresas em casa, com um corte no vencimento suportado por ambas as partes, sem desempenhar funções.

Com esta concentração de indivíduos em casa e o conseqüente aumento de horas dispensadas na internet e em redes sociais, tal situação conduziu a uma popularização dos criptoativos, estes que poderiam ser transacionados com facilidade a partir de casa, em plataformas *online* de acesso simplificado (o registro de uma conta solicita documentação muito básica).

É através desta premissa que se pretendem analisar os vários aspetos relativos aos criptoativos, nomeadamente: (i) os fatores do crescimento da adesão a estes produtos; (ii) o peso das redes sociais na sua popularização, bem como (iii) o nível e os fatores de risco associados a este tipo de produtos.

4.3.1. Adesão aos criptoativos e peso em carteira

Iniciando pela adesão aos criptoativos, para além da forte presença em carteira e a forte adesão que estes produtos apresentaram, conforme observado no capítulo 4.2.2, quando questionados acerca de uma possível ponderação de aderir à transação de criptoativos (Anexo B, questão PCA1), 65,7% dos investidores responde afirmativamente, sendo que, quando questionados acerca da presença atualmente ou no passado destes ativos em carteira (Anexo B, questão PCA2), 50% dos inquiridos responde afirmativamente.

Adicionalmente, quando questionados sobre a presença de criptoativos numa carteira bem diversificada atualmente (Anexo B, questão PCA4 e PCA4B), 55% dos investidores financeiros consideram importante a presença deste tipo de ativos, ainda que a maior parte destes investidores (63,8%) considerem que esta deva ter um peso inferior a 10% na carteira (29,9% consideram um peso de 0-5% e 33,9% consideram que deve ter um peso de 6-10%).

Estes indicadores, em conjunto com os enumerados anteriormente, confirmam o aumentar da relevância do papel dos criptoativos para os investidores financeiros particulares, até ao ponto de ser considerado um ativo que deve estar presente numa carteira bem diversificada na atualidade.

4.3.2. Impactos da pandemia nos criptoativos

Neste subtema, existem três questões direcionadas aos investidores financeiros:

- As redes sociais ajudaram ao crescimento do contacto com o mercado de criptoativos? A influência foi positiva ou negativa?
- A facilidade de transacionar criptoativos à distância, com os confinamentos tornou os num ativo mais atrativo?
- Nesse período, qual a solidez/volatilidade que atribui aos criptoativos?

Face à primeira questão principal (Anexo2, questão PCA3), os investidores dão uma clara resposta afirmativa (77,4%), e ainda que tenham atribuído às redes sociais uma das maiores diminuições de importância como fonte de informação (conforme capítulo 4.2.3), 60% dos que respondem afirmativamente, avaliam a influência das redes sociais na popularização dos criptoativos positivamente (Anexo2, questão PCA3B). Esta relação entre respostas às questões pode ser analisada como se as redes sociais assumissem o papel de boa fonte de divulgação para os criptoativos; no entanto, entrando na dimensão da análise e investigação do produto, esta fonte é considerada como pouco relevante, levando os investidores financeiros a utilizar as outras fontes de informação disponíveis, nomeadamente as suas habituais para realizar esta tarefa.

Na segunda questão principal (Anexo B, questão PCA5), a resposta afirmativa é novamente clara (74,3%), salientando a importância que a comodidade e as plataformas de acesso simplificado representam para os investidores financeiros, principalmente numa altura onde a abundância de tempo livre e o aumento de rendimentos (para os que deixaram de ter gastos com transportes, combustíveis e equivalentes) apresentavam as condições ideais para a entrada de muitos novos investidores.

Relativamente ao grau de volatilidade dos criptoativos (Anexo B, questão PCA6), cerca de 50% dos inquiridos classifica os criptoativos como altamente volátil, ainda que cerca de 46% assumam a existência de risco, mas compensado pelo potencial de lucros obtidos, indicativo do alinhamento da quase totalidade dos investidores financeiros com a literatura, nomeadamente no facto de não considerarem os criptoativos como ativos porto seguro durante épocas de grande volatilidade.

4.3.3. Fatores relativos aos criptoativos

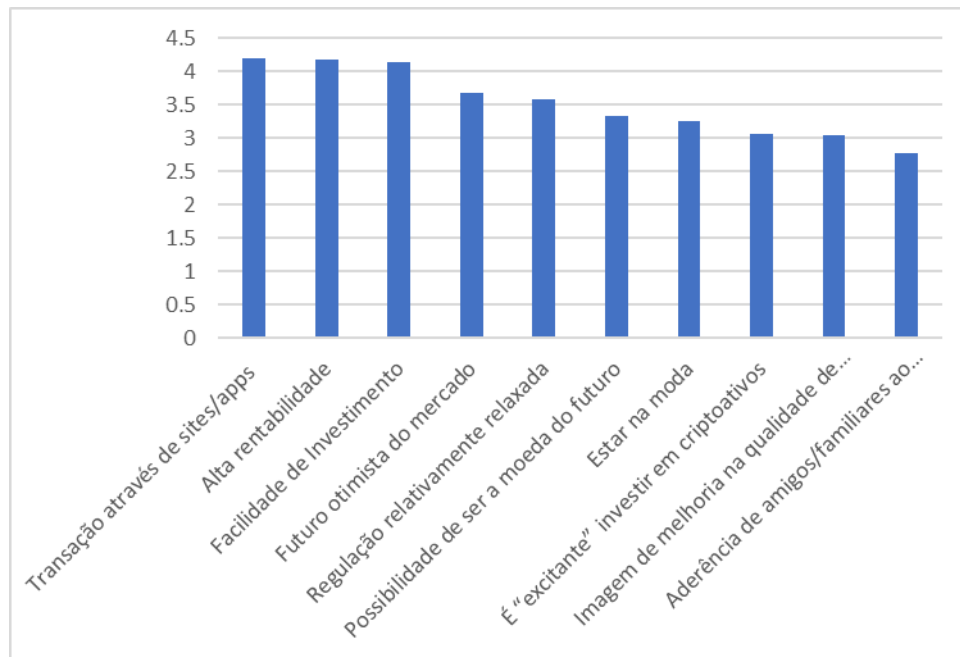


Figura 3 - Fatores de crescimento da tendência de investir em criptoativos, em ordem decrescente

Ao observar a Figura 3, todas as razões apresentam uma classificação acima do ponto médio, ainda que se destaquem três razões com grau de importância destacada face às restantes: (i) transação através de sites/apps simplificadas, sem recurso a intermediários (4,19); (ii) alta rentabilidade (4,18); e (iii) facilidade de investimento (4,13). Tal como enunciado na subsecção 4.3.3, a comodidade acrescida era um fator muito relevante para os investidores financeiros, especialmente no período que vivemos na pandemia, com restrições à circulação, confirmado pelo facto da avaliação coletiva destes indicadores ser bastante elevada.

Nas três avaliações médias mais baixas, encontram-se as razões mais conectadas ao aspeto mental/comportamental, sendo interessante observar-se (Anexo B, questão PCA7) que a opção “muito importante” recolhe entre 5% a 15% das respostas dos investidores financeiros nestes indicadores, reflexo de um possível efeito da personalidade (maior importância dada à opinião de amigos/familiares), da exposição a redes sociais (neste caso, em concreto, aos indivíduos que ostentam vidas aparentemente ‘luxuosas’ suportadas com a transação de criptoativos), ou de um possível efeito de substituição de jogo (conforme observado na literatura, nomeadamente na Austrália) pelos mercados, com o encerramento dos casinos no confinamento.

Relativamente aos maiores receios face ao investimento em criptoativos (Anexo B, questão PCA8), os indivíduos mostram-se principalmente reticentes com a elevada volatilidade dos

criptoativos (69,6%), ser um ativo financeiro especulativo (66,1%), com a falta de proteção dos investidores (60,9%) e falta de regulação (60%). Estes receios apresentavam-se como os mais naturais, dada a regulação relaxada que estes produtos apresentam em grande parte dos países e com as grandes variações de preços observadas, principalmente durante o período pandémico, onde, a título de exemplo, a Bitcoin apresentou como preço mais baixo 4.635€, tendo alcançado um pico de 56.300€ e em pontos intermédios ter apresentado amplitudes que alcançaram os 30.000€. A falta de regulação de criptoativos torna-se um problema real quando algumas das plataformas encerraram atividade durante e após a pandemia, tendo muitos dos investidores ficado sem investimentos, dada a inexistência de um mecanismo semelhante ao fundo de garantia de depósitos implementado na banca.

5. Conclusão

Para muitos investidores financeiros, o contexto da pandemia traduziu-se numa oportunidade de adesão aos mercados, com ativos a preços inferiores ao seu valor intrínseco, apesar de todos os impactos negativos que fomos observando ao longo de cerca de dois anos, tendo em consideração os longos períodos de confinamento, ajustes aos hábitos de vida, ajustes à vida profissional, nomeadamente com a introdução do teletrabalho em diferentes setores e com o *layoff* para os setores que a este não conseguiam aderir.

Foi um período bastante complicado na vida de todos e com certeza será dissecado por vários pontos de vista, dentro de várias vertentes da sociedade, quer pelo fenómeno no prisma medicinal, quer pela transformação da economia ou nos comportamentos dos indivíduos na sociedade.

Esta Dissertação providencia uma análise crítica a algumas das consequências da pandemia diretamente nos investidores financeiros particulares portugueses, com foco em mudanças comportamentais, alterações na carteira, alterações derivadas do teletrabalho/confinamento e ainda uma breve análise a temáticas relacionadas com a popularização dos criptoativos.

Através da análise de resultados (com base num inquérito representativo), conseguem-se depreender várias alterações provocadas pela pandemia, nomeadamente, o aumento da adesão de investidores financeiros ao mercado durante o período pandémico, o aumento da presença de criptoativos em carteiras de investimento, e as alterações na importância de fontes de informação.

Ainda que o perfil traçado nesta dissertação seja bastante semelhante ao que vinha sendo apresentado anteriormente em outros estudos, obtiveram-se evidências de características adicionais dos indivíduos. Entre estas, salienta-se a forte predominância de indivíduos que financiam os seus investimentos financeiros através do recurso a poupanças próprias, bem como as três principais razões para o investimento: a concretização de objetivos futuros, poupança para a reforma e geração de rendimento passivo para melhorar o estilo de vida.

Nas questões relacionadas com o mercado, observou-se uma avaliação ligeiramente positiva aos dois últimos anos de mercado, ainda que o conflito Rússia-Ucrânia tenha condicionado a perspetiva que os investidores financeiros têm do próximo ano, de maneira a torná-la ligeiramente negativa.

Dentro do tema do comportamento dos investidores financeiros, observou-se que estes assumem uma ligeiramente propensão para o risco, tendo o período pandémico proporcionado um ligeiro aumento nesta propensão, consistente com o observado na literatura, dada a

oportunidade de mercado que a pandemia representou em termos de compra de ativos a preços depreciados.

No tema dos criptoativos, o aumento da sua presença na carteira dos investidores financeiros ocorre em parte pela popularização ocorrida nas redes sociais, com os principais pontos favoráveis na sua preferência em detrimento de outros ativos a relacionarem-se com a comodidade de transação em sites/aplicações, a alta rentabilidade e a facilidade de investimento, sendo que ainda existam três principais receios dos investidores financeiros relativamente a estes ativos: a elevada volatilidade dos criptoativos, o facto de serem ativos financeiros especulativos e a falta de regulação, principalmente na temática da proteção de investidores.

Os objetivos de investigação da presente dissertação foram plenamente atingidos, conseguindo-se dar resposta à questão principal, “Quais as alterações que a pandemia da Covid-19 provocou no Perfil do Investidor Privado Português?”, bem como todas as restantes subquestões abordadas.

Esta Dissertação apresenta uma limitação bastante comum nas investigações que utilizam inquéritos, nomeadamente à amplitude da amostra.

Foi conseguida ainda traçar alguma aderência factual dos resultados relativamente à literatura analisada, mesmo existindo o *gap* decorrente do curto espaço temporal entre a pandemia e a atualidade, bem como a inexistência de estudos dentro destas temáticas.

Esta Dissertação consegue apresentar implicações indiretas para o mundo real, dado que, apesar de não ser apresentada uma conclusão teórica ou ser analisado um modelo avançado, apresenta um reflexo direto dos indivíduos, dos seus comportamentos, e das suas escolhas enquanto investidores particulares durante e após este período pandémico.

Referências Bibliográficas

- Bellucci, A., Borisov, A., Gucciardi, G., & Zazzaro, A. (2022). The reallocation effects of COVID-19: Evidence from venture capital investments around the world. *Journal of Banking and Finance*, 106443. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2022.106443>
- Brochado, A., Saraiva, P., Mendes, S., & Mendes, V. (2019). Resultados do Inquérito Online ao Investidor 2018.
- Chiah, M., Tian, X., & Zhong, A. (2022). Lockdown and retail trading in the equity market. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 33, 100598. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2021.100598>
- Chiah, M., & Zhong, A. (2020). Trading from home: The impact of COVID-19 on trading volume around the world. *Finance Research Letters*, 37. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101784>
- Comissão de Mercados e Valores Mobiliários. (2009). Perfil do Investidor Particular Português 2009. <http://www.cmvm.pt/pt/EstatisticasEstudosEPublicacoes/Estudos/Documents/EstudoCMVM0320093.pdf>
- Disli, M., Nagayev, R., Salim, K., Rizkiah, S. K., & Aysan, A. F. (2021). In search of safe haven assets during COVID-19 pandemic: An empirical analysis of different investor types. *Research in International Business and Finance*, 58(July 2020), 101461. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2021.101461>
- Fernandez-Perez, A., Gilbert, A., Indriawan, I., & Nguyen, N. H. (2021). COVID-19 pandemic and stock market response: A culture effect. *Journal of Behavioral and Experimental Finance*, 29. <https://doi.org/10.1016/j.jbef.2020.100454>
- Frenay, S., & Bonnet, C. (2020). RETAIL INVESTOR BEHAVIOUR DURING THE COVID-19 CRISIS MARKETS DIRECTORATE amf-france.org-2.
- Gutsche, G., & Ziegler, A. (2019). Which private investors are willing to pay for sustainable investments? Empirical evidence from stated choice experiments. *Journal of Banking and Finance*, 102, 193–214. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2019.03.007>
- Hoffmann, A. O. I., Post, T., & Pennings, J. M. E. (2013). Individual investor perceptions and behavior during the financial crisis. *Journal of Banking and Finance*, 37(1), 60–74. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2012.08.007>
- Hofstede, G. (1984). *Culture's consequences: International differences in work-related values* (Vol. 5). sage.

- Hofstede, G. (2001). *Culture's consequences: Comparing values, behaviors, institutions and organizations across nations*. Sage publications.
- Huber, C., Huber, J., & Kirchler, M. (2021). Market shocks and professionals' investment behavior – Evidence from the COVID-19 crash. *Journal of Banking and Finance*, 133, 106247. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106247>
- Lee, S., Switzer, L. N., & Wang, J. (2019). Risk, culture and investor behavior in small (but notorious) Eurozone countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 60, 89–110. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2018.12.010>
- MacLean, M. (2013). Cracks in the (Self-Constructed?) ghetto walls? comments on paul ward's last man picked. In *International Journal of the History of Sport* (Vol. 30, Issue 1). <https://doi.org/10.1080/09523367.2012.743996>
- Malmendier, U., & Nagel, S. (2011). Depression Babies: Do Macroeconomic Experiences Affect Risk Taking? *The Quarterly Journal of Economics*, 126(1), 373–416. <https://doi.org/10.1093/qje/qjq004>
- Mendes, V. (2000). O Perfil De Risco Do Investidor Particular Português Em Valores Mobiliários. In CMVM.
- Mobiliários, C. do M. de V. (2005). 2.o Inquérito Sobre o Perfil do Investidor Português On-Line. http://www.cmvm.pt/CMVM/Estudos/Pages/20050527_pip_indice.aspx%5Cnfile:///Users/Main/Documents/Biblioteca/Files/Comissão do Mercado de Valores Mobiliários 2005 2.o Inquérito Sobre o Perfil do Investidor Português On-Line.pdf%5Cnpapers2://publication/uuid/
- Mokni, K., Bouteska, A., & Nakhli, M. S. (2022). Investor sentiment and Bitcoin relationship: A quantile-based analysis. *North American Journal of Economics and Finance*, 60(February), 101657. <https://doi.org/10.1016/j.najef.2022.101657>
- Omura, A., Roca, E., & Nakai, M. (2021). Does responsible investing pay during economic downturns: Evidence from the COVID-19 pandemic. *Finance Research Letters*, 42(December 2020), 101914. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101914>
- Ortmann, R., Pelster, M., & Wengerek, S. T. (2020). COVID-19 and investor behavior. *Finance Research Letters*, 37. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2020.101717>
- Pagano, M. S., Sedunov, J., & Velthuis, R. (2021). How did retail investors respond to the COVID-19 pandemic? The effect of Robinhood brokerage customers on market quality. *Finance Research Letters*, 43. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.101946>

- Samuelson, P. A. (1969). Lifetime Portfolio Selection By Dynamic Stochastic Programming. *The Review of Economics and Statistics*, 51(3), 239–246. <https://doi.org/10.2307/1926559>
- Saunders, M., Lewis, P., Thornhill, A., Lewis, S. •, & Thornhill, •. (n.d.). *Research methods for business students fifth edition*. www.pearsoned.co.uk
- Smales, L. A. (2021). Investor attention and global market returns during the COVID-19 crisis. *International Review of Financial Analysis*, 73. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2020.101616>
- Talwar, M., Talwar, S., Kaur, P., Tripathy, N., & Dhir, A. (2021). Has financial attitude impacted the trading activity of retail investors during the COVID-19 pandemic? *Journal of Retailing and Consumer Services*, 58. <https://doi.org/10.1016/j.jretconser.2020.102341>
- Tantaopas, P., Padungsaksawasdi, C., & Treepongkaruna, S. (2016). Attention effect via internet search intensity in Asia-Pacific stock markets. *Pacific Basin Finance Journal*, 38, 107–124. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2016.03.008>
- Veld-Merkoulova, Y. V. (2011). Investment horizon and portfolio choice of private investors. *International Review of Financial Analysis*, 20(2), 68–75. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2011.02.005>
- Zheng, W., Li, B., Huang, Z., & Chen, L. (2021). Why Was There More Household Stock Market Participation During the COVID-19 Pandemic? *Finance Research Letters*. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102481>

Anexos

Anexo A - Inquérito disponibilizado na plataforma Limesurvey:

Mercado e Carteira de Investimentos

1 [MCI1]

Como avalia o desempenho dos mercados financeiros nos últimos 2 anos?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Muito Negativo
- Negativo
- Positivo
- Muito Positivo

2 [MCI2]

Qual é a expectativa para o desempenho dos mercados no próximo ano?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Muito Pessimista
- Pessimista
- Otimista
- Muito Otimista

3 [MCI3]

Qual o grau de importância que atribui às seguintes fontes quando se pretende informar sobre os mercados financeiros?

*

Por favor, seleccione uma resposta apropriada para cada item:

	Nada Importante	Pouco Importante	Mais ou Menos Importante	Importante	Muito Importante
Banco/Gestor de conta onde realiza os investimentos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analista/conselheiro financeiro da sua confiança (que não pertence ao banco onde investe e não profissional)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Família/amigos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Artigos de internet (blogues ou fóruns temáticos)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Vídeos de internet (Youtube e equivalentes)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Redes sociais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Publicidade de televisão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Programas de rádio, artigos de jornal ou televisão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Experiência com investimentos anteriores em produtos similares	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Livros técnicos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analista financeiro profissional / Casa de Investimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

4 [MCI4]

Como considera a sua atitude relativamente a risco?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Muito Averso ao Risco
- Averso ao Risco
- Neutro face ao Risco
- Propenso ao Risco
- Muito Propenso ao Risco

5 [MCI5]

De que forma os acontecimentos da pandemia influenciaram o seu apetite por risco?

*

Por favor, seleccione **apenas uma** das seguintes opções:

- Diminuição do apetite por risco
- Não se alterou
- Aumento do apetite por risco

6 [MCI6]

Que produtos constituem habitualmente a sua carteira de investimentos?

*

Por favor, seleccione **todas** as que se aplicam:

- Depósitos à ordem
- Depósitos a prazo
- PPR (ou Fundo de Pensões, se caso disso)
- Seguros de saúde/vida
- Crédito à habitação
- Crédito a consumo (automóvel, pessoal, etc)
- Certificados de aforro
- Certificados do tesouro
- Obrigações do tesouro
- Obrigações empresariais
- Ações
- Papel Comercial
- Fundos de Investimento
- Produtos financeiros complexos
- Cartão de crédito
- Descoberto bancário
- Criptoativos
- Investimentos em crowdfunding
- Investimento imobiliário

7 [MCI7]

Alterou a sua carteira de investimentos em consequência de produtos que descobriu/investigou durante o período de pandemia?

*

Por favor, seleccione **apenas uma** das seguintes opções:

- Sim
- Não

8 [MC7B]

Se sim, quais foram os novos produtos?

*

Por favor, seleccione **todas** as que se aplicam:

- Depósitos à ordem
- Depósitos a prazo
- PPR (ou Fundo de Pensões, se for caso disso)
- Seguros de saúde/vida
- Crédito habitação
- Crédito a consumo (automóvel, pessoal, etc)
- Certificados de aforro
- Certificados do tesouro
- Obrigações do tesouro
- Obrigações empresariais
- Ações
- Papel Comercial
- Fundos de investimentos
- Produtos financeiros complexos
- Cartão de crédito
- Descoberto bancário
- Criptoativos
- Investimentos em crowdfunding
- Investimento imobiliário

9 [MCI8] Durante a pandemia, o grau de importância dado à informação obtida em:

*

Por favor, seleccione uma resposta apropriada para cada item:

	Aumentou	Manteve	Diminuiu
Contacto com o seu banco/gestor de conta onde investe regularmente	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analista/conselheiro financeiro da sua confiança (que não pertence ao banco onde investe e não profissional)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Artigos de internet (blogues ou fóruns temáticos)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Vídeos de internet (Youtube e equivalentes)	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Redes sociais	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Publicidade de televisão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Programas de rádio, artigos de jornal ou televisão	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Analista financeiro profissional / Casa de Investimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Família/amigos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Experiência com investimentos anteriores em produtos similares	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Livros técnicos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

10 [MCI9]

Com os períodos de teletrabalho/layoff, a frequência com que pesquisou ou o número de horas a pesquisar informação sobre possíveis investimentos:

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Reduziu-se
- Manteve-se inalterado
- Aumentou

11 [MCI10]**Qual a carteira que melhor reflete as suas preferências como investidor?**

	Composição por Carteira			
	1	2	3	4
Produtos de capital garantido, rendibilidade equivalente ao mercado monetário, tais como instrumentos de dívida pública (rendibilidade esperada entre -1% e 3%)	100%	70%	40%	20%
Produtos com rendibilidade superior a taxas de juro, com possibilidade de perda de capital (rendibilidade esperada entre -5% e 10%)	0%	20%	40%	30%
Produtos com elevada rendibilidade, com possibilidade de grandes perdas de capital associadas (rendibilidade esperada entre -20% e 40%)	0%	10%	20%	50%

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Carteira 1
- Carteira 2
- Carteira 3
- Carteira 4

A pandemia e o crescimento dos criptoativos

12 [PCA1]Já considerou transacionar criptoativos? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Sim
- Não

13 [PCA2]

Já deteve ou detém atualmente criptoativos em carteira?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Sim
- Não

14 [PCA3]

Considera que as redes sociais ajudaram ao crescimento do contacto com o mercado de criptoativos no período da pandemia?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Sim
- Não

15 [PCA3B]

E esse contacto influenciou a imagem do mercado:

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Positivamente
- Negativamente

16 [PCA4]

Considera importante que uma carteira diversificada, atualmente, contenha criptoativos?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Sim
- Não

17 [PCA4B] Que peso na carteira considera ser adequado? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Entre 0,1 a 5%
- 6 a 10%
- 11 a 15%
- 16 a 20%
- 21% ou superior

18 [PCA5]

Acha que com a pandemia e consequentes confinamentos, a facilidade de transacionar criptoativos à distância os tornou um tipo de ativo mais atrativo?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Sim
- Não

19 [PCA6]

Na sua opinião, nesse período, os criptoativos mostraram-se como uma opção de investimento:

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Nada sólida - altamente especulativa.
- Mais ou menos sólida – há algum risco, mas os potenciais lucros compensam.
- Muito sólida – os ganhos potenciais são bastante elevados e os riscos baixos.

20 [PCA7]Qual a importância dos seguintes fatores para o crescimento das tendências de investimento em criptoativos? *

Por favor, seleccione uma resposta apropriada para cada item:

	Muito Importante	Importante	Mais ou Menos Importante	Pouco Importante	Nada Importante
Facilidade de Investimento	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Transação através de sites/apps simplificadas, sem recurso a intermediários	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Alta rentabilidade	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Estar na moda	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Futuro otimista do mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Possibilidade de ser a moeda futura da maioria das transações de bens	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Regulação relativamente relaxada	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
É "excitante" investir em criptoativos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Aderência de amigos/familiares ao mercado	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>
Imagem de melhoria substancial de qualidade de vida de alguns agentes que transacionaram estes ativos	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>	<input type="radio"/>

21 [PCA8]Quais são os maiores receios relativamente ao investimento em criptoativos? *

Por favor, seleccione todas as que se aplicam:

- Falta de proteção dos investidores
- Não ter conhecimentos do mercado
- Falta de regulação
- Elevada volatilidade do mercado
- Ser um ativo especulativo
- Não serem moedas aceites como forma de pagamento na maior parte dos bens/serviços
- Não ter apoio/suporte de nenhum governo como as moedas tradicionais
- Ser apenas uma bolha especulativa
- Ser apenas um golpe moderno

Identificação Geral

22 [IG1]Idade *

Por favor, escreva aqui a sua resposta:

23 [IG2]Sexo *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Feminino
- Masculino

24 [IG3]Região onde Reside *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Norte
- Centro
- Lisboa e Vale do Tejo
- Alentejo
- Algarve
- R.A. Madeira
- R.A. Açores

25 [IG4]Qual o nível de escolaridade mais elevado que concluiu? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Ensino Primário (4º ano de escolaridade)
- Ensino Básico (9º ano de escolaridade)
- Ensino Secundário (12º ano de escolaridade)
- Licenciatura Pós-Bolonha
- Pós-graduação ou Licenciatura Pré-Bolonha
- Mestrado ou MBA
- Doutoramento

26 [IG5]Qual a sua situação laboral? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Trabalhador por conta própria
- Trabalhador por conta de outrem
- Aposentado/Reformado
- Estudante
- Desempregado

27 [IG6]Há quanto tempo faz investimentos? *

Por favor, escreva aqui a sua resposta:

(em anos completos)

28 [IG7]

Qual a principal razão para investir?

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Poupar para situações inesperadas
- Poupar para ter mais rendimentos na idade da reforma
- Aumentar o poder de compra atual
- Gerar rendimento passivo para aumentar o estilo de vida
- Concretizar objetivos futuros
- Aproveitar benefícios fiscais
- Entesouramento
- Outro

29 [IG8]

Como financia habitualmente os seus investimentos?

*

Por favor, seleccione **apenas uma** das seguintes opções:

- Poupanças próprias
- Recurso a crédito
- Ambos

30 [IG9]

Qual o rendimento líquido mensal médio do seu agregado familiar (contando apenas as pessoas com alguma fonte de rendimento estável)

*

Por favor, seleccione **apenas uma** das seguintes opções:

- Até 600€ por mês
- Entre 601€ e 1000€ por mês
- Entre 1001€ e 2500€ por mês
- Entre 2501€ e 5000€ por mês
- Mais de 5000€ por mês

31 [IG10]

Qual a percentagem do rendimento líquido mensal médio do seu agregado familiar destinada a investimento (contando apenas as pessoas com alguma fonte de rendimento estável)?

*

Por favor, seleccione **apenas uma** das seguintes opções:

- 0 a 5%
- 5 a 10%
- 10 a 15%
- 15 a 30%
- 30% ou mais

32 [IG11]

Durante o período de pandemia e consequente teletrabalho/layoff, o rendimento líquido desse agregado:

*

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- Diminuiu
- Não se alterou
- Aumentou

33 [IG11B] Em que percentagem é que diminuiu? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- 0 a 5%
- 5 a 10%
- 10 a 15%
- 15% a 30%
- 30% ou mais

34 [IG11C] Em que percentagem aumentou? *

Por favor, seleccione apenas uma das seguintes opções:

- 0 a 5%
- 5 a 10%
- 10 a 15%
- 15% a 30%
- 30% ou mais

35 [IG12] Durante este período, esse agregado experienciou alguma das seguintes situações? *

Por favor, seleccione todas as que se aplicam:

- Perda de emprego
- Passagem ao regime de teletrabalho
- Novo emprego
- Passagem ao regime de layoff
- Nenhuma das anteriores

36 [IG12B]Se sim, quantos meses esteve sem emprego? *

Por favor, escreva aqui a sua resposta:

37 [IG12C]Se sim, quantos meses esteve nesta situação? *

Por favor, escreva aqui a sua resposta:

Anexo B – Resultados do inquérito:**Resultados de “Mercado e Carteira de Investimentos” (MCI):**

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI1	Muito Negativo	7	2.8
	Negativo	85	33.6
	Positivo	120	47.4
	Muito Positivo	41	16.2

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI2	Muito Pessimista	17	6.7
	Pessimista	126	49.8
	Otimista	103	40.7
	Muito Otimista	7	2.8

Cód. Questão	Categoria	Opções	Nº Respostas	%
MCI3	Banco/Gestor de conta onde realiza os investimentos	Nada Importante	56	22.2
		Pouco Importante	61	24.2
		Mais ou Menos Importante	45	17.9
		Importante	67	26.6
		Muito Importante	23	9.1
	Analista/conselheiro financeiro da sua confiança	Nada Importante	30	12.0
		Pouco Importante	30	12.0
		Mais ou Menos Importante	66	26.2
		Importante	95	37.8
		Muito Importante	30	12.0
	Família/Amigos	Nada Importante	39	15.5
		Pouco Importante	81	32.1
		Mais ou Menos Importante	82	32.5
		Importante	45	17.9
		Muito Importante	5	2.0
	Artigos de internet	Nada Importante	14	5.6
		Pouco Importante	43	17.1
		Mais ou Menos Importante	102	40.5
		Importante	77	30.5
		Muito Importante	16	6.3

Cód. Questão	Categoria	Opções	Nº Respostas	%
MCI3	Vídeos de internet	Nada Importante	52	20.7
		Pouco Importante	62	24.6
		Mais ou Menos Importante	82	32.5
		Importante	53	21.0
		Muito Importante	3	1.2
	Redes sociais	Nada Importante	78	31.0
		Pouco Importante	94	37.3
		Mais ou Menos Importante	58	23.0
		Importante	21	8.3
		Muito Importante	1	0.4
	Publicidade de televisão	Nada Importante	131	52.0
		Pouco Importante	75	29.7
		Mais ou Menos Importante	36	14.3
		Importante	10	4.0
		Muito Importante	0	0.0
	Programas de rádio, artigos de jornal ou televisão	Nada Importante	59	23.4
		Pouco Importante	63	25.0
		Mais ou Menos Importante	72	28.6
		Importante	51	20.2
		Muito Importante	7	2.8
	Experiência com investimentos anteriores em produtos similares	Nada Importante	6	2.4
		Pouco Importante	12	4.8
		Mais ou Menos Importante	48	19.0
		Importante	122	48.4
		Muito Importante	64	25.4
Livros técnicos	Nada Importante	14	5.6	
	Pouco Importante	20	7.9	
	Mais ou Menos Importante	56	22.2	
	Importante	112	44.4	
	Muito Importante	50	19.9	

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI4	Muito Averso ao Risco	30	11.9
	Averso ao Risco	70	27.7
	Neutro face ao Risco	53	20.9
	Propenso ao Risco	87	34.4
	Muito Propenso ao Risco	13	5.1

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI5	Diminuição de apetite por risco	62	24.5
	Não se alterou	118	46.6
	Aumento do apetite por risco	73	28.9

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI6	Depósitos à ordem	182	73.4
	Depósitos a prazo	119	48.0
	PPR (ou Fundo de Pensões)	93	37.5
	Seguros de saúde/vida	70	28.2
	Crédito à habitação	72	29.0
	Crédito a consumo (automóvel, pessoal, etc)	35	14.1
	Certificados de aforro	53	21.4
	Certificados do tesouro	46	18.5
	Obrigações do tesouro	12	4.8
	Obrigações empresariais	15	6.0
	Ações	100	40.3
	Papel Comercial	2	0.8
	Fundos de Investimento	78	31.5
	Produtos financeiros complexos	24	9.7
	Cartão de crédito	56	22.6
	Descoberto bancário	5	2.0
	Criptoativos	110	44.4
	Investimentos em crowdfunding	24	9.7
Investimento imobiliário	41	16.5	

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI7	Sim	99	39.3
	Não	153	60.7

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI7B	Depósitos à ordem	1	0.5
	Depósitos a prazo	2	1.1
	PPR (ou Fundo de Pensões)	8	4.3
	Seguros de saúde/vida	1	0.5
	Crédito à habitação	3	1.6
	Crédito a consumo (automóvel, pessoal, etc)	0	0.0
	Certificados de aforro	1	0.5
	Certificados do tesouro	4	2.2
	Obrigações do tesouro	1	0.5
	Obrigações empresariais	2	1.1
	Ações	40	21.5
	Papel Comercial	1	0.5
	Fundos de Investimento	29	15.7
	Produtos financeiros complexos	7	3.8
	Cartão de crédito	1	0.5
	Descoberto bancário	1	0.5
	Criptoativos	67	36.0
	Investimentos em crowdfunding	9	4.9
Investimento imobiliário	8	4.3	

Cód. Questão	Categoria	Opções	Nº Respostas	%
MCI8	Banco/Gestor de conta onde realiza os investimentos	Aumentou	19	7.6
		Manteve	196	78.1
		Diminuiu	36	14.3
	Analista/conselheiro financeiro da sua confiança	Aumentou	29	11.6
		Manteve	196	78.1
		Diminuiu	26	10.3
	Artigos de internet	Aumentou	88	35.1
		Manteve	144	57.4
		Diminuiu	19	7.5
	Vídeos de internet	Aumentou	69	27.5
		Manteve	149	59.4
		Diminuiu	33	13.1
	Redes Sociais	Aumentou	40	15.9
		Manteve	154	61.4
		Diminuiu	57	22.7
	Publicidade de televisão	Aumentou	9	3.6
		Manteve	169	67.3
		Diminuiu	73	29.1
	Programas de rádio, artigos de jornal ou televisão	Aumentou	35	14.0
		Manteve	168	66.9
		Diminuiu	48	19.1
	Analista financeiro profissional/ Casa de investimento	Aumentou	37	14.7
		Manteve	183	72.9
		Diminuiu	31	12.4
	Família/amigos	Aumentou	40	15.9
		Manteve	189	75.3
		Diminuiu	22	8.8
Experiência com investimentos anteriores em produtos similares	Aumentou	74	29.5	
	Manteve	162	64.5	
	Diminuiu	15	6.0	
Livros técnicos	Aumentou	70	27.9	
	Manteve	165	65.7	
	Diminuiu	16	6.4	

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI9	Reduziu-se	16	6.4
	Manteve-se inalterado	111	44.2
	Aumentou	124	49.4

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
MCI10	Carteira 1	57	22.8
	Carteira 2	58	23.2
	Carteira 3	75	30.0
	Carteira 4	60	24.0

Resultados de “A pandemia e o crescimento dos criptoativos” (PCA)

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA1	Sim	151	65.7
	Não	79	34.3

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA2	Sim	115	50
	Não	115	50

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA3	Sim	178	77.4
	Não	52	22.6

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA3B	Positivamente	107	60.1
	Negativamente	71	39.9

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA4	Sim	127	55.2
	Não	103	44.8

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA4B	0,1% a 5%	38	29.9
	6 a 10%	43	33.9
	11 a 15%	14	11.0
	16 a 20%	14	11.0
	21% ou superior	18	14.2

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA5	Sim	171	74.3
	Não	59	25.7

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA6	Nada sólida	114	49.6
	Mais ou menos sólida	106	46.1
	Muito sólida	10	4.3

Cód. Questão	Categoria	Opções	Nº Respostas	%
PCA7	Facilidade de Investimento	Nada Importante	6	2.6
		Pouco Importante	8	3.5
		Mais ou Menos Importante	28	12.2
		Importante	95	41.3
		Muito Importante	93	40.4
	Transação através de sites/apps simplificadas, sem recurso a intermediários	Nada Importante	5	2.2
		Pouco Importante	8	3.5
		Mais ou Menos Importante	28	12.1
		Importante	86	37.4
		Muito Importante	103	44.8
	Alta rentabilidade	Nada Importante	6	2.6
		Pouco Importante	5	2.2
		Mais ou Menos Importante	34	14.8
		Importante	81	35.2
		Muito Importante	104	45.2
	Estar na moda	Nada Importante	34	14.8
		Pouco Importante	36	15.7
		Mais ou Menos Importante	57	24.8
		Importante	42	18.3
		Muito Importante	61	26.4
	Futuro otimista do mercado	Nada Importante	12	5.2
		Pouco Importante	16	7.0
		Mais ou Menos Importante	56	24.3
		Importante	94	40.9
		Muito Importante	52	22.6
	Possibilidade de ser a moeda futura da maioria das transações de bens	Nada Importante	25	10.9
		Pouco Importante	35	15.2
		Mais ou Menos Importante	52	22.6
		Importante	73	31.7
		Muito Importante	45	19.6
	Regulação relativamente relaxada	Nada Importante	17	7.4
		Pouco Importante	15	6.5
Mais ou Menos Importante		66	28.7	
Importante		80	34.8	
Muito Importante		52	22.6	
É "excitante" investir em criptoativos	Nada Importante	35	15.2	
	Pouco Importante	40	17.4	
	Mais ou Menos Importante	64	27.8	
	Importante	57	24.8	
	Muito Importante	34	14.8	
Aderência de amigos/familiares ao mercado	Nada Importante	45	19.6	
	Pouco Importante	42	18.3	
	Mais ou Menos Importante	75	32.6	
	Importante	55	23.9	
	Muito Importante	13	5.6	
Imagem de melhoria substancial de qualidade de vida de quem transaciona estes ativos	Nada Importante	35	15.2	
	Pouco Importante	34	14.8	
	Mais ou Menos Importante	73	31.7	
	Importante	63	27.4	
	Muito Importante	25	10.9	

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
PCA8	Falta de proteção dos investidores	140	60.9
	Não ter conhecimentos do mercado	133	57.8
	Falta de regulação	138	60.0
	Elevada volatilidade do mercado	160	69.6
	Ser um ativo especulativo	152	66.1
	Não serem moedas aceites como forma de pagamento na maior parte dos bens/serviços	94	40.9
	Não ter apoio/suporte de nenhum governo como as moedas tradicionais	71	30.9
	Ser apenas uma bolha especulativa	98	42.6
	Ser apenas um golpe moderno	49	21.3

Resultados de “Identificação Geral” (IG):

Cód. Questão	Grupos	Nº Respostas	%
IG1	18-25	61	27.2
	26-35	82	36.6
	36-45	42	18.8
	46-55	24	10.7
	56+	15	6.7

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
IG2	Masculino	166	74.1
	Feminino	58	25.9

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
IG3	Norte	56	25.0
	Centro	37	16.5
	LVT	118	52.7
	Alentejo	5	2.2
	Algarve	4	1.8
	R.A. Madeira	4	1.8
	R.A. Açores	0	0.0

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG4	Ensino Primário	1	0.4
	Ensino Básico	0	0.0
	Ensino Secundário	41	18.3
	Licenciatura Pós-Bolonha	54	24.1
	Pós-graduação ou Licenciatura Pré-Bolonha	50	22.3
	Mestrado ou MBA	70	31.3
	Doutoramento	8	3.6

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG5	Trabalhador por conta própria	21	9.4
	Trabalhador por conta de outrem	170	75.9
	Aposentado/Reformado	6	2.7
	Estudante	23	10.2
	Desempregado	4	1.8

Cód. Questão	Grupos	NºRespostas	%
IG6	0 até 2 anos	80	35.7
	Entre 3 a 5 anos	51	22.8
	Entre 6 a 9 anos	18	8.0
	Entre 10 a 19 anos	40	17.9
	20 anos ou mais	35	15.6

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG7	Poupar para situações inesperadas	35	15.6
	Poupar para ter mais rendimentos na reforma	52	23.2
	Aumentar o poder de compra atual	20	8.9
	Gerar rendimento passivo para aumentar o estilo de vida	47	21.0
	Concretizar objetivos futuros	56	25.0
	Aproveitar benefícios fiscais	4	1.8
	Entesouramento	10	4.5

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
IG8	Poupanças próprias	198	88.4
	Recurso a crédito	4	1.8
	Ambos	22	9.8

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG9	Até 600€ por mês	10	4.4
	Entre 601€ e 1000€ por mês	21	9.4
	Entre 1001€ e 2500€ por mês	118	52.7
	Entre 2501€ e 5000€ por mês	63	28.1
	Mais de 5000€ por mês	12	5.4

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG10	0 a 5%	63	28.1
	5 a 10%	52	23.2
	10 a 15%	43	19.2
	15% a 30%	41	18.3
	30% ou mais	25	11.2

Cód. Questão	Opções	Nº Respostas	%
IG11	Diminuiu	39	17.4
	Não se alterou	126	56.3
	Aumentou	59	26.3

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG11B	0 a 5%	8	20.5
	5 a 10%	11	28.2
	10 a 15%	6	15.4
	15% a 30%	9	23.1
	30% ou mais	5	12.8

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG11C	0 a 5%	8	13.6
	5 a 10%	19	32.2
	10 a 15%	10	16.9
	15% a 30%	10	16.9
	30% ou mais	12	20.4

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG12	Perda de emprego	14	5.5
	Passagem ao regime de teletrabalho	90	35.0
	Novo emprego	40	15.6
	Passagem ao regime de layoff	23	8.9
	Nenhuma das anteriores	90	35.0

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG12B	Até 3 meses	6	42.9
	De 4 a 6 meses	4	28.6
	De 7 a 9 meses	2	14.3
	De 10 a 12 meses	1	7.1
	Mais de 12 meses	1	7.1

Cód. Questão	Opções	NºRespostas	%
IG12C	Até 3 meses	9	39.2
	De 4 a 6 meses	7	30.5
	De 7 a 9 meses	3	13.0
	De 10 a 12 meses	3	13.0
	Mais de 12 meses	1	4.3