INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

O Impacto da Literacia Financeira na Participação dos Portugueses no (Sobre-)Investimento em Depósitos Bancários

Henrique Manuel Bértolo dos Santos

Mestrado em Economia Monetária e Financeira

Orientador:

Professor Doutor Ricardo Barradas, Professor Auxiliar,
Iscte – Instituto Universitário de Lisboa

julho, 2026

CIÊNCIAS SOCIAIS
E HUMANAS

Departamento de Economia Política

O Impacto da Literacia Financeira na Participação dos Portugueses no (Sobre-)Investimento em Depósitos Bancários

Henrique Manuel Bértolo dos Santos

Mestrado em Economia Monetária e Financeira

Orientador:

Professor Doutor Ricardo Barradas, Professor Auxiliar,
ISCTE – Instituto Universitário de Lisboa – Escola de Ciências Sociais e Humanas (ECSH), Departamento de Economia Monetária e Financeira

julho, 2026

Dedico esta conquista ao meu avô.

Sei que esteve comigo

em cada página deste caminho!

Agradecimentos

A realização desta dissertação representa muito mais do que o culminar de um percurso académico, simboliza anos de esforço, aprendizagem, sacrifício e um profundo crescimento pessoal. Esta caminhada foi marcada por desafios constantes que jamais teriam sido superados sem o apoio fundamental daqueles que estiveram ao meu lado ao longo de todo o trajeto. Reconheço que nenhuma conquista é alcançada de forma solitária, e esta não é exceção, por isso, manifesto o meu mais sincero e sentido agradecimento a todos os que, de diferentes formas, contribuíram para que este momento se tornasse realidade.

Ao meu avô, o meu herói e a minha "estrelinha", dedico o agradecimento mais emocionado desta jornada. Muitas vezes me questiono: porque para mim foi mais fácil e para ele foi tão difícil? Enquanto o meu dever foi estudar, descansar e acreditar nos meus sonhos, o meu avô enfrentou a luta diária pela sobrevivência, pelo trabalho, pela construção de uma família e para garantir um futuro melhor para aqueles que vieram depois dele. Hoje, tenho plena consciência de que aquilo que muitas vezes apelidamos de "sorte" é, na verdade, o fruto do sacrifício silencioso de pessoas como ele que abriram caminhos com o próprio corpo, com o cansaço e com renúncias que muitos nunca conhecerão, para que outros pudessem ter a oportunidade de sonhar. O respeito e a admiração que ficam vão muito além da gratidão, são consciência. Consciência de que o conforto e as oportunidades de hoje custaram o esgotamento de alguém ontem. Honrar a sua memória não é apenas agradecer, é nunca esquecer de onde se veio e tudo aquilo que foi necessário para chegar até aqui. Onde quer que estejas, sei que estarás repleto de orgulho de mim, avô.

Aos meus pais, expresso o meu mais profundo agradecimento por todo o amor, apoio e dedicação incondicional que sempre me proporcionaram ao longo da minha vida. A minha maior inspiração reside no nosso lar, pois é em vocês que encontro a minha essência. Se alcancei este patamar, foi porque acreditaram em mim, mesmo nos momentos em que eu próprio duvidei, transmitindo-me os valores e a determinação para superar limites que eu desconhecia. Embora esta dissertação seja um marco académico, as minhas maiores aprendizagens e os exemplos mais marcantes vieram de casa. Vocês são o meu maior tesouro e os heróis que tudo fizeram por mim, grande parte do esforço que dediquei a este caminho nasceu do desejo de nunca vos dececionar. Tenho para convosco uma dívida de gratidão que nunca conseguirei pagar, pelo que esta conquista é, em igual medida, vossa. À minha família, agradeço por nunca me deixarem esquecer as minhas raízes, os valores que me definem e a importância do esforço e da humildade.

À minha namorada, ao meu amor e à companheira que esteve mais presente ao meu lado nesta etapa, dirijo palavras que dificilmente expressarão a imensidão da minha gratidão. Obrigado pelo amor, pela paciência e pelo apoio inabalável, especialmente nos dias mais difíceis e nas noites mais longas em que o cansaço prevalecia. Foste a pessoa que mais de perto acompanhou

as dúvidas, a pressão e a ansiedade, dando-me a força necessária para persistir quando mais precisei. Sinto-me abençoado por ter ao meu lado alguém com um coração tão bonito, que me inspira e me desafia a ser melhor todos os dias. Obrigado por enfrentares as dificuldades comigo, por cuidares da minha felicidade e por seres a minha alma gémea. Esta dissertação contém muito de ti, pois sem a tua presença e força, este percurso teria sido mais difícil.

Ao Professor Doutor Ricardo Barradas, meu orientador, manifesto o meu sincero reconhecimento pela orientação rigorosa, disponibilidade e apoio demonstrados ao longo de todo o projeto. Agradeço por ter aceitado este trabalho e por ter acompanhado cada etapa com dedicação e uma exigência construtiva que foram fundamentais. Mais do que um orientador, foi um verdadeiro guia académico, cuja partilha de conhecimento e espírito crítico foram determinantes para o desenvolvimento desta investigação. A confiança que depositou no meu potencial e os debates enriquecedores que promoveu fizeram toda a diferença, não apenas para a concretização deste projeto, mas também para o meu crescimento académico e pessoal. Foi um privilégio poder contar com a sua orientação.

Por fim, encerro este ciclo com a certeza de que todo este trajeto foi construído com persistência e sacrifício. Perante as dúvidas e os obstáculos, moveu-me a vontade de honrar todos os que acreditaram em mim e nunca desistiram do meu futuro.

Resumo

A reduzida diversificação financeira das famílias portuguesas reflete uma forte concentração da poupança em depósitos bancários, apesar da crescente oferta de outros instrumentos financeiros. Esta dissertação analisa como a literacia financeira influencia esta preferência, integrando na análise outros determinantes sociodemográficos, económicos e comportamentais.

Recorrendo a microdados do V Inquérito à Literacia Financeira da CMVM (2024) e a modelos de regressão logística binomiais, este estudo avalia o impacto da literacia básica, avançada e geral na detenção de depósitos. Os resultados revelam que maiores níveis de literacia não conduzem necessariamente a uma maior diversificação. Níveis básicos e gerais de conhecimentos financeiros associam-se positivamente aos depósitos, sugerindo estratégias prudenciais de preservação de capital, enquanto a literacia avançada apresenta efeitos heterogéneos.

A preferência pela liquidez favorece a concentração em depósitos, ao passo que a curiosidade financeira estimula a diversificação. Conclui-se que a reduzida diversificação em Portugal não resulta apenas de lacunas na literacia, mas reflete fatores culturais e comportamentais focados na segurança e estabilidade. O estudo contribui, assim, para a compreensão das decisões de investimento e do comportamento prudencial das famílias portuguesas.

Palavras-chave: Literacia Financeira; Depósitos Bancários; Diversificação Financeira; Comportamento Financeiro; Poupanças das Famílias; Portugal.

Classificação JEL: D14; G11; G21; G41.

Abstract

The limited financial diversification of Portuguese households reflects a strong concentration of savings in bank deposits, despite the growing availability of alternative financial instruments. This dissertation analyses how financial literacy influences this preference, while also incorporating other sociodemographic, economic and behavioural determinants into the analysis.

Using microdata from the Fifth Financial Literacy Survey conducted by the Portuguese Securities Market Commission (CMVM) in 2024 and binary logistic regression models, this study evaluates the impact of basic, advanced and overall financial literacy on the holding of bank deposits. The results reveal that higher levels of financial literacy do not necessarily lead to greater financial diversification. Basic and overall financial literacy are positively associated with deposit holdings, suggesting prudent capital preservation strategies, whereas advanced financial literacy exhibits heterogeneous effects.

Preference for liquidity favours the concentration of savings in deposits, whereas financial curiosity encourages diversification. The findings suggest that the limited financial diversification observed in Portugal does not result solely from shortcomings in financial literacy, but also reflects cultural and behavioural factors centred on security and stability. The study therefore contributes to a better understanding of investment decisions and the prudent financial behaviour of Portuguese households.

Keywords: Financial Literacy; Bank Deposits; Financial Diversification; Financial Behaviour; Household Savings; Portugal.

JEL Classification: D14; G11; G21; G41.

Índice

Agradecimentos iii

Resumo v

Abstract vi

Índice de Quadros ix

Índice de Figuras x

Glossário xi

CAPÍTULO 1: Introdução 1

CAPÍTULO 2: Contexto 4

CAPÍTULO 3: Enquadramento Teórico e Revisão de Literatura 6

3.1 Conceito e relevância da literacia financeira 6

3.2 Literacia Financeira e comportamento de poupança e investimento 7

3.3 Depósitos Bancários: Funções, limitações e o paradoxo português 8

3.4 Literacia Financeira e o (sobre-)investimento em depósitos: A causalidade 9

3.5 Implicações Macroeconómicas e Políticas Públicas 10

CAPÍTULO 4: Modelo e hipóteses 12

CAPÍTULO 5: Metodologia 16

CAPÍTULO 6: Dados 18

6.1 Caracterização dos Dados e Operacionalização das Variáveis 18

6.2 Seleção de Dados 18

6.3 Estatísticas Descritivas das Variáveis 28

CAPÍTULO 7: Resultados obtidos e sua análise 35

CAPÍTULO 8: Conclusão 42

Referências Bibliográficas 45

Anexos 47

Anexo A 47

Anexo B 54

Anexo C..... 55

Índice de Quadros

Quadro 4.1 – Formulação das hipóteses de investigação 15

Quadro 6.1 – Variáveis consideradas na análise econométrica e respetiva correspondência com as questões do inquérito 25

Quadro 6.2 – Distribuição das características da amostra segundo o comportamento de (sobre-)investimento em depósitos bancários 29

Quadro 7.1 – Resultados das regressões logísticas binomiais (odds ratios) 35

Índice de Figuras

Figura 6.1 – Questão do inquérito relativa à variável dependente (P11) 19

Figura 6.2 – Questões do inquérito relativas ao género e nível de escolaridade (P1 e P2) 20

Figura 6.3 – Questões do inquérito relativas à idade, situação laboral e nível de rendimento (P4, P5 e P7) 21

Figura 6.4 – Questões do inquérito relativas ao autoconhecimento financeiro, experiência com produtos financeiros e inércia financeira (P8.1 e P13) 22

Figura 6.5 – Questões do inquérito relativas à preferência por liquidez, aversão ao risco, fontes de informação e curiosidade financeira (P15, P17 e P21) 23

Figura 6.6 – Questões do inquérito relativas ao nível de literacia financeira avançada e nível de literacia financeira básica (P28, P29, P30 e P31) 24

Figura 6.7 – Distribuição dos inquiridos entre depósitos bancários e outras combinações financeiras 28

Glossário

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

HFCS – Household Finance and Consumption Survey

LFA – Literacia Financeira Avançada

LFB – Literacia Financeira Básica

LFG – Literacia Financeira Geral

OECD – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

PPR – Plano Poupança Reforma

SPSS – Statistical Package for the Social Sciences

CAPÍTULO 1

Introdução

A literacia financeira tem assumido uma relevância crescente no debate económico contemporâneo, num cenário em que as famílias são solicitadas a tomar decisões progressivamente mais complexas sobre poupança, investimento, crédito e planeamento a longo prazo. A crescente diversidade de produtos financeiros, aliada à digitalização dos serviços bancários e à maior responsabilização individual pela gestão patrimonial, exige que os agentes económicos possuam competências mínimas para avaliar riscos, comparar alternativas e compreender as divisões das suas opções financeiras. Conforme salientam Lusardi e Mitchell (2014), a literacia financeira constitui uma competência fulcral para a tomada de decisões económicas fundamentadas, influenciando não apenas o bem-estar individual, mas também a dinâmica de acumulação de riqueza das famílias ao longo do ciclo da vida.

Esta temática tornou-se ainda mais urgente num período pautado por mutações macroeconómicas significativas, designadamente o aumento da inflação, a instabilidade dos mercados e a incerteza quanto à sustentabilidade dos sistemas públicos de proteção social. Neste quadro, decisões aparentemente elementares, como a manutenção de poupanças em depósitos bancários ou a procura por alternativas de investimento diversificadas, podem ter impactos substanciais na preservação do poder de compra e na consolidação da riqueza familiar (OECD, 2020; Banco de Portugal, 2023). A literatura evidencia que indivíduos com níveis superiores de literacia financeira tendem a planear o futuro com maior eficácia, a participar mais ativamente nos mercados financeiros e a deter carteiras mais diversificadas, ao passo que aqueles com menor literacia privilegiam instrumentos mais simples e de menor risco percetível (Van Rooij et al., 2011; Lusardi & Mitchell, 2014; Guiso & Sodini, 2013).

No contexto português, esta discussão reveste-se de particular importância face à forma como as famílias alocam a sua poupança financeira. Apesar do desenvolvimento dos mercados e da maior oferta de instrumentos de investimento, os depósitos bancários permanecem como a componente predominante dos ativos financeiros das famílias em Portugal. Dados do Banco de Portugal (2023) revelam que os depósitos à ordem e a prazo representam cerca de dois terços dos ativos financeiros detidos por parte das famílias, um valor que supera a média da área do euro. Este padrão denota uma vincada preferência por instrumentos de elevada liquidez, simplicidade e capital garantido, em detrimento de ativos com maior risco e maior potencial de rentabilidade, tais como ações ou fundos de investimento.

Embora a escolha por ativos seguros se verifique em diversas economias, a elevada concentração da poupança em depósitos em Portugal distingue-se pela sua persistência temporal e pela reduzida diversificação financeira (Arrondel et al., 2014). Mesmo em ciclos de taxas de

juro baixas e inflação elevada, uma parcela significativa da poupança manteve-se aplicada em depósitos com retornos reais insuficientes ou negativos (Banco de Portugal, 2023). Tal realidade sugere que as decisões de investimento das famílias não são meramente reflexo das condições de mercado, sendo também influenciadas por fatores comportamentais, culturais e institucionais que moldam a perceção do risco e a valorização da liquidez (Guiso & Sodini, 2013; Campbell, 2006).

A predominância dos depósitos na estrutura financeira das famílias portuguesas suscita diversas questões económicas. Embora ofereçam segurança e liquidez, estes instrumentos apresentam, por norma, taxas de rentabilidade reduzidas, frequentemente insuficientes para mitigar os efeitos da inflação. Nestas circunstâncias, a manutenção excessiva de poupança em ativos de baixo retorno pode comprometer a preservação do poder de compra e limitar a acumulação de riqueza a longo prazo (OECD, 2020; Banco de Portugal, 2023). Além das repercussões individuais, este fenómeno possui relevância macroeconómica, pois a baixa participação nos mercados financeiros pode intensificar a dependência estrutural da economia portuguesa face ao setor bancário.

Neste âmbito, a elevada concentração da poupança em depósitos não deve ser vista apenas como uma escolha deliberada pela segurança, mas também como um reflexo de possíveis limitações na informação financeira e na compreensão das alternativas de investimento. A literatura em *household finance* sugere que indivíduos com maior dificuldade em compreender o binómio risco-retorno tendem a optar por instrumentos mais familiares, mesmo quando existem alternativas potencialmente mais eficientes (Campbell, 2006; Van Rooij et al., 2011).

Apesar da vasta literatura sobre literacia financeira, a relação específica entre esta e o (sobre-)investimento em depósitos bancários permanece pouco explorada em Portugal. A maioria dos estudos tem focado temas como o endividamento ou a reforma, deixando em segundo plano o impacto do conhecimento financeiro na concentração da poupança em instrumentos tradicionais. Esta lacuna é crítica, dado o papel central que os depósitos ocupam nos ativos das famílias portuguesas.

A presente dissertação propõe-se analisar de que forma a literacia financeira influencia a propensão dos portugueses para concentrarem a sua poupança em depósitos bancários. Pretende-se apurar se indivíduos com maior literacia financeira apresentam menor tendência para manter estruturas de poupança excessivamente concentradas em ativos de elevada liquidez e baixa rentabilidade esperada. A investigação procura responder então à questão central: "como é que o nível de literacia financeira influencia o (sobre-)investimento dos portugueses em depósitos bancários?". Adicionalmente, analisa-se o impacto de fatores sociodemográficos, económicos e comportamentais, como o género, nível de escolaridade, faixa etária, situação laboral, nível de rendimento, autoconhecimento financeiro, experiência com produtos financeiros, inércia financeira, preferência de liquidez, aversão ao risco, fontes de informação, curiosidade financeira e níveis de literacia financeira avançada, básica e geral.

A análise empírica sustenta-se nos microdados do V Inquérito à Literacia Financeira da CMVM (2024), com uma amostra de 2663 indivíduos. Metodologicamente, adota-se uma abordagem quantitativa, recorrendo a testes de associação estatística e à estimação de modelos de regressão logística binomial. Esta estratégia permite isolar o impacto da literacia financeira na probabilidade de concentração da poupança em depósitos, controlando por outras variáveis explicativas. A análise distingue ainda três dimensões da literacia: a literacia financeira básica, avançada e geral.

Esta investigação visa contribuir para uma compreensão mais aprofundada dos determinantes do comportamento financeiro em Portugal, oferecendo evidência relevante para o debate sobre educação financeira e diversificação da poupança. Num contexto de envelhecimento demográfico e pressão sobre os sistemas de pensões, compreender esta relação torna-se fundamental. Os resultados poderão ser úteis tanto para o meio académico como para reguladores e decisores públicos na formulação de estratégias de educação financeira mais eficazes.

O trabalho estrutura-se em seis capítulos. Após a introdução, o segundo capítulo contextualiza a realidade portuguesa quanto à concentração da poupança e à literacia financeira. O terceiro capítulo dedica-se ao enquadramento teórico e revisão de literatura. No quarto capítulo, apresenta-se o modelo conceptual e as hipóteses de estudo. O quinto capítulo detalha a metodologia e a estratégia econométrica, enquanto o sexto capítulo descreve a base de dados e a operacionalização das variáveis. O trabalho culmina com a discussão dos resultados, conclusões e sugestões para investigações futuras.

CAPÍTULO 2

Contexto

Em Portugal, observa-se que a poupança financeira das famílias é predominantemente canalizada para instrumentos bancários caracterizados por elevada liquidez e baixo risco, com particular incidência nos depósitos à ordem e a prazo. A literatura económica reconhece este padrão como uma dimensão crítica do comportamento financeiro, na medida em que a composição do portefólio detido influencia diretamente não só a acumulação de riqueza, mas também a proteção contra a erosão inflacionária e a gestão da exposição ao risco ao longo do ciclo da vida (Campbell, 2006; Guiso & Sodini, 2013). Embora esta preferência por ativos seguros seja uma característica comum em diversas economias desenvolvidas, a intensidade desta concentração em Portugal revela diferenças significativas face a outros países, refletindo disparidades estruturais, institucionais e comportamentais profundas (Guiso et al., 2000). Este fenómeno assume particular importância no atual panorama macroeconómico português, uma vez que, a persistência na alocação de capital a instrumentos de baixa rentabilidade pode comprometer de forma significativa a acumulação de riqueza das famílias, especialmente em períodos de inflação elevada e taxas de juro reais reduzidas (OECD, 2020).

Evidência empírica fundamentada nos microdados do *Household Finance and Consumption Survey* (HFCS) sustentam que Portugal se destaca no contexto europeu por apresentar uma estrutura de ativos financeiros fortemente concentrada em depósitos bancários, em detrimento de uma participação mais expressiva em instrumentos alternativos, tais como ações, obrigações ou fundos de investimento (Arrondel et al., 2014). De acordo com os indicadores do Banco de Portugal (2023), os depósitos bancários representam aproximadamente dois terços dos ativos financeiros das famílias em Portugal, um rácio que ultrapassa significativamente a média registada na área do euro. Embora a maioria das famílias da área do euro detenha depósitos, as famílias portuguesas revelam uma diversificação financeira reduzida, manifestada numa presença significativamente menor de ativos transacionáveis nas suas carteiras quando comparadas com economias como os Países Baixos, a Suécia ou a Dinamarca (Arrondel et al., 2014).

Este padrão é parcialmente explicado pela estrutura do sistema financeiro português. Num modelo financeiro tipicamente *bank-based*, os depósitos configuram-se como uma fonte central de financiamento das instituições de crédito (OECD, 2020; Banco de Portugal, 2023). Adicionalmente, a existência de mecanismos institucionais de proteção, como o Fundo de Garantia de Depósitos, reforça a confiança dos aforradores neste tipo de instrumentos, contribuindo para a persistência de estratégias de poupança de natureza mais conservadora (Comissão Europeia, 2021).

Para além das condicionantes estruturais, a dimensão cultural e comportamental desempenha um papel relevante na explicação deste fenómeno. As famílias portuguesas apresentam, tradicionalmente, níveis elevados de aversão ao risco e uma preferência acentuada pela liquidez e segurança, características frequentemente associadas a níveis relativamente mais baixos de literacia financeira (Lusardi & Mitchell, 2014; Tavares et al., 2022). Esta realidade torna-se particularmente problemática quando confrontada com as exigências de planeamento de longo prazo. Num contexto demográfico marcado pelo envelhecimento populacional e pela crescente pressão sobre os sistemas públicos de pensões, seria teoricamente expectável uma maior diversificação das carteiras, com um incremento do investimento em ativos de maior rentabilidade esperada, tais como ações, fundos de investimento ou Planos de Poupança-Reforma (PPR) (Coelho & Gomes, 2018; Lagoa & Barradas, 2022). Contudo, observa-se um desfasamento significativo entre as necessidades futuras e decisões presentes, com uma parte considerável das famílias a privilegiar instrumentos de elevada liquidez em detrimento da rentabilidade necessária para a reforma (Banco de Portugal, 2023; OECD, 2020).

A teoria económica sugere que custos de participação, de natureza monetária, informacional ou cognitiva, podem limitar o investimento em ativos de mercado, tornando racional a escolha por instrumentos mais simples e líquidos (Vissing-Jorgensen, 2002). Paralelamente, fatores comportamentais, como a inércia na gestão dos portfólios, contribuem para a persistência de estruturas de investimento pouco diversificadas ao longo do tempo (Campbell, 2006; Guiso & Sodini, 2013). Este padrão comportamental tem demonstrado uma resiliência notável ao longo das últimas décadas, permanecendo inalterado apesar das alterações nas condições macroeconómicas, incluindo períodos prolongados de taxas de juro reduzidas e do desenvolvimento progressivo dos mercados financeiros (Banco de Portugal, 2023; ECB, 2022).

A elevada concentração da poupança das famílias portuguesas em depósitos bancários resulta de uma convergência de fatores económicos, institucionais e socioculturais que refletem ineficiências na alocação de recursos. Tais evidências justificam uma análise aprofundada da literacia financeira enquanto variável determinante no aprimoramento das decisões de investimento no panorama nacional. Neste contexto, torna-se relevante analisar de que forma a literacia financeira influencia as decisões de investimento das famílias portuguesas, em particular no que respeita à sua tendência para alocar uma parte significativa da poupança em depósitos bancários.

CAPÍTULO 3

Enquadramento Teórico e Revisão de Literatura

3.1 Conceito e relevância da literacia financeira

Nas últimas décadas, a literacia financeira ascendeu a um estatuto de relevância crítica, tanto no panorama académico como nas agendas de política pública, refletindo a complexidade dos sistemas financeiros e a maior responsabilização dos indivíduos pelas suas decisões económicas (Lusardi & Mitchell, 2014; OECD, 2020). O conceito tem evoluído de um mero conhecimento básico para uma competência abrangente.

De acordo com Remund (2010), a literacia financeira pode ser definida como a capacidade de compreender e utilizar conhecimentos e competências na área financeira. Estes permitem controlar eficazmente os instrumentos financeiros pessoais ao longo da vida. Esta definição é complementada pela visão da Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico (OECD, 2020), que a enaltece como uma aptidão essencial, englobando consciência, conhecimento, capacidade, atitude e comportamentos necessários para a tomada de decisões financeiras adequadas e, consequentemente, alcançar o bem-estar individual e coletivo.

No plano académico, os trabalhos de Lusardi e Mitchell (2014, 2023) são amplamente reconhecidos como pilares fundadores, destacando que a importância da literacia transcende a esfera individual, afetando decisivamente a estabilidade do sistema económico e financeiro. Segundo as autoras, indivíduos com baixos níveis de literacia financeira apresentam maior probabilidade de incorrer em decisões desvantajosas, como a contração de crédito em condições desfavoráveis, a acumulação de dívidas excessivas ou a manutenção de ativos de baixa rentabilidade. Neste contexto, a literatura distingue claramente entre diferentes tipos de depósitos bancários. Enquanto os depósitos à ordem estão maioritariamente associados a necessidades de liquidez e gestão corrente, os depósitos a prazo refletem decisões mais deliberadas de afetação de poupança, sendo potencialmente mais sensíveis ao nível de literacia financeira dos indivíduos (Campbell, 2006; Deuflhard et al., 2019). Este padrão não só compromete o bem-estar pessoal, como também constitui um fator determinante para a eficiência dos mercados financeiros e para a estabilidade económica nacional.

A investigação exploratória de Tavares et al. (2022) corrobora esta perspetiva no contexto português, concluindo que a literacia financeira constitui uma competência essencial para prosperar na economia moderna. A ausência desta competência está associada a decisões financeiras menos racionais, como o (sobre-)investimento em depósitos de baixa rentabilidade, o que limita a acumulação de riqueza e aumenta a vulnerabilidade das famílias perante choques económicos. Adicionalmente, Wang et al. (2024) evidenciam que a literacia contribui diretamente

para melhores resultados financeiros, sublinhando que a sua ausência se traduz em perdas financeiras concretas para os indivíduos.

A análise da literacia financeira estende-se igualmente ao seu impacto na estabilidade social. Segundo Tavares et al. (2022), a literacia financeira exerce um efeito direto sobre o nível de endividamento e sobre as taxas de incumprimento das famílias, com impactos negativos não só no seu cenário económico, mas também em aspetos psicológicos e sociais. Esta realidade adquiriu particular relevância em Portugal, onde as recentes crises financeiras evidenciaram a fragilidade de famílias com baixos níveis de literacia financeira e elevada dependência do crédito bancário.

Em síntese, a literatura identifica a literacia financeira como um pilar crucial da vida económica contemporânea. Permite aos indivíduos tomar decisões mais informadas sobre poupança e investimento e, simultaneamente, contribui para a mitigação de riscos sistémicos associados a decisões ineficientes em larga escala. No contexto nacional, níveis reduzidos de literacia financeira configuram uma explicação plausível para a preferência por depósitos bancários, evidenciando a relevância de investigar a sua relação com a composição de portfólios das famílias.

3.2 Literacia Financeira e comportamento de poupança e investimento

A ligação entre a literacia financeira e as escolhas de poupança e investimento é amplamente fundamentada. É consensual na literatura internacional que níveis inferiores de literacia estão associados a comportamentos financeiros subótimos.

De acordo com Lusardi e Mitchell (2014), indivíduos com reduzida literacia manifestam menor probabilidade de planear a reforma, acumular riqueza ou investir em ativos com maior potencial de retorno, como ações ou fundos de investimento. Em contraste, observa-se uma tendência para a manutenção de recursos em instrumentos de elevada liquidez, como os depósitos a prazo, apesar da sua rentabilidade limitada. Reforçando esta perspetiva, Lusardi e Mitchell (2023) realçam que a falta de literacia financeira não só prolonga a utilização de instrumentos de reduzida rentabilidade, mas também expõe os indivíduos a produtos financeiros inapropriados ou excessivamente caros.

Wang et al. (2024) enfatizam o papel da literacia na obtenção de retornos consideravelmente mais elevados, associados a decisões de investimento mais consistentes. Os autores destacam ainda um efeito moderador do ensino formal, sugerindo que indivíduos com níveis mais elevados de escolaridade apresentam maior capacidade para aplicar os conceitos de literacia financeira no seu comportamento económico. Este resultado assume particular relevância no caso português, caracterizado por níveis tradicionalmente reduzidos de literacia financeira (OECD, 2020) e de escolaridade adulta abaixo da média europeia, o que contribui para um ambiente favorável ao (sobre-)investimento em depósitos de menor rentabilidade.

No enquadramento microeconómico português, Tavares et al. (2022) evidenciam que a capacidade de planeamento financeiro de curto e médio prazo, a orientação para a poupança de longo prazo e a competência numérica constituem fatores determinantes para decisões financeiras mais eficientes. Segundo os autores, as mulheres tendem a apresentar comportamentos mais conservadores, enquanto indivíduos com formação académica em economia ou finanças demonstram maior propensão para poupar e investir de forma mais lucrativa.

Ao nível macroeconómico, de acordo com Chodorow-Reich e Falato (2022) em países com níveis mais elevados de literacia financeira e maior participação nos mercados de capitais, observa-se uma substituição de depósitos por ações, refletindo uma gestão mais dinâmica e orientada para a rentabilidade. O contrário verifica-se em economias mais dependentes da banca tradicional, como é o caso de Portugal, onde a ausência desta substituição se traduz numa elevada concentração em depósitos, mesmo em períodos de valorização dos mercados acionistas.

De forma sistemática, a literacia financeira é um determinante crucial das escolhas de poupança dos indivíduos. Famílias com níveis mais elevados de literacia tendem a diversificar os seus portefólios e a privilegiar instrumentos com maior rentabilidade, enquanto famílias com menor literacia atribuem maior importância à liquidez imediata e à segurança, ainda que tal implique retornos mais reduzidos. Este padrão reflete-se, em Portugal, na elevada predominância dos depósitos bancários.

3.3 Depósitos Bancários: Funções, limitações e o paradoxo português

Os depósitos bancários, nas suas categorias à ordem (DoA) e a prazo (DpD), constituem a principal componente da poupança das famílias portuguesas, devido às suas características de segurança, liquidez e simplicidade, representando cerca de dois terços dos ativos financeiros das famílias portuguesas, valor substancialmente superior ao observado na média da área do euro (Banco de Portugal, 2023; OECD, 2020). Desta forma, os depósitos apresentam limitações relevantes em termos de rentabilidade e acumulação de riqueza.

Do ponto de vista global, os depósitos desempenham um papel importante na estabilidade dos bancos. Os autores Ozdemir e Ozyildirim (2021) demonstram que os depósitos funcionam como um processo de "quase capital próprio", sendo particularmente relevantes em instituições de menor dimensão, ao garantirem liquidez e sustentarem a capacidade de financiamento, sobretudo em economias como a portuguesa. Contudo, os autores salientam que a existência de sistemas de garantia de depósitos (como o Fundo de Garantia) reduz os incentivos dos aforradores à avaliação do risco e da rentabilidade, prolongando a manutenção destes instrumentos, mesmo sendo financeiramente desvantajosos.

Para as famílias, os depósitos a prazo oferecem o benefício claro da liquidez imediata. Contudo, a contrapartida é a sua reduzida rentabilidade. Segundo Chodorow-Reich e Falato

(2022), a gestão ativa das carteiras em países com maior participação nos mercados acionistas está associada a uma diminuição da procura por depósitos em períodos de valorização dos mercados. No entanto, em Portugal, a baixa literacia financeira e a dependência da banca tradicional dificultam esta substituição, resultando na manutenção de níveis elevados de depósitos, mesmo perante lucratividade reduzida.

A análise institucional, conforme evidenciada por Lusardi e Mitchell (2014) e pela OECD (2020), indica que a preferência por segurança é uma característica marcante em sociedades com baixa literacia financeira e elevada aversão ao risco. Todavia, este comportamento traduz-se em perdas de oportunidade, uma vez que os depósitos, principalmente os a prazo, apresentam frequentemente taxas de juro inferiores à inflação, conduzindo à erosão do poder de compra e à limitação da acumulação de capital.

Tavares et al. (2022) salientam que, na realidade portuguesa, a carência de educação financeira estruturada, associada a uma cultura de preferência pela liquidez, leva as famílias a escolherem predominantemente os depósitos bancários.

Sucintamente, os depósitos bancários constituem um instrumento seguro, proporcionando liquidez imediata e contribuindo para a estabilidade sistémica. Contudo, refletem uma escolha subótima do ponto de vista da rentabilidade individual e da acumulação de riqueza. No caso português, os baixos níveis de literacia financeira reforçam esta tendência, resultando, no (sobre-)investimento em instrumentos de reduzida rentabilidade.

3.4 Literacia Financeira e o (sobre-)investimento em depósitos: A causalidade

A evidência empírica sugere a existência de uma relação direta e robusta entre baixos níveis de literacia financeira e a tendência para o (sobre-)investimento em depósitos bancários (Van Rooij et al., 2011). Indivíduos com níveis reduzidos de literacia tendem a apresentar maior aversão ao risco e menor capacidade de planear o futuro financeiro, conduzindo à manutenção de recursos em instrumentos líquidos, mas de rentabilidade baixa.

No contexto português, Tavares et al. (2022) demonstram que a baixa literacia financeira se traduz em comportamentos observáveis, como a dificuldade em avaliar potenciais retornos e a preferência sistemática pela liquidez imediata. Neste sentido, o (sobre-)investimento em depósitos não constitui apenas uma preferência, mas resulta de limitações estruturais ao nível do conhecimento e das competências financeiras, sendo que indivíduos com formação em economia ou finanças tendem, em média, a investir em ativos mais rentáveis.

Este argumento é reforçado por Wang et al. (2024), que evidenciam que níveis mais elevados de literacia e educação formal estão associados a melhores decisões de investimento e a retornos superiores. Em contraste, baixos níveis de literacia financeira traduzem-se em escolhas mais conservadoras, frequentemente associadas à manutenção de depósitos. De forma consistente,

Lusardi e Mitchell (2014) confirmam que a baixa literacia está associada a uma alocação excessiva em depósitos e à menor propensão para o planeamento da reforma.

Ozdemir e Ozyildirim (2021) observam que os fundos de garantia de depósitos, ao protegerem os aforradores, reduzem os incentivos à monitorização do risco e incentivam a manutenção de depósitos, mesmo quando estes apresentam retornos reais negativos. Em Portugal, a segurança percecionada pelo Fundo de Garantia de Depósitos contribui para explicar a persistência do (sobre-)investimento em depósitos bancários, mesmo face a alternativas potencialmente mais rentáveis.

A reduzida substituição entre depósitos e ativos de maior risco em Portugal, fenómeno evidenciado por Chodorow-Reich e Falato (2022), é igualmente relevante. Em economias com níveis mais elevados de literacia financeira, depósitos e ações tendem a apresentar dinâmicas inversas, refletindo uma gestão mais ativa das carteiras. Em contraste, a estabilidade dos depósitos em Portugal, mesmo em períodos de valorização dos mercados acionistas, sugere que a baixa literacia financeira constitui uma barreira estrutural à diversificação e à acumulação de riqueza.

O (sobre-)investimento impulsionado por baixos níveis de literacia gera um desequilíbrio macroeconómico. Por um lado, assegura liquidez e estabilidade ao sistema bancário, por outro, perpetua decisões subótimas ao nível das famílias. A literatura, como evidenciado por Tavares et al. (2022), aponta a educação financeira contínua como um mecanismo essencial para mitigar este padrão.

3.5 Implicações Macroeconómicas e Políticas Públicas

O estudo das escolhas financeiras das famílias revela implicações relevantes para a estabilidade financeira, o financiamento da economia real e a formulação de políticas públicas. Em Portugal, o (sobre-)investimento em depósitos constitui um caso paradigmático desta dinâmica.

Em primeiro lugar, a função estabilizadora dos depósitos é amplamente reconhecida na literatura. Ozdemir e Ozyildirim (2021) demonstram que estes atuam como uma forma implícita de capital, assumindo um papel decisivo em economias altamente dependentes do setor bancário para o financiamento do investimento. Contudo, esta estabilidade sistémica entra em tensão com a degradação do poder de compra das famílias, uma vez que as taxas de juro dos depósitos se situam sistematicamente abaixo da inflação, como documentado pela OECD (2020).

Chodorow-Reich e Falato (2022) demonstram que, em economias com maior participação acionista, a diminuição dos depósitos durante períodos de valorização dos mercados limita a concessão de crédito, com impactos negativos no emprego. Em Portugal, a manutenção de elevados volumes de depósitos, ainda que sustente a liquidez bancária e atenue choques de crédito, reduz o fluxo de capital para ativos mais produtivos, restringindo o crescimento económico. A

baixa literacia financeira, ao limitar a diferenciação de portfólios, perpetua a dependência estrutural da economia portuguesa do crédito bancário.

Face a este enquadramento, as políticas públicas devem priorizar o reforço da educação financeira. Tavares et al. (2022) evidenciam que o investimento em literacia financeira promove escolhas mais rentáveis e um maior planeamento de longo prazo. De forma consistente, Lusardi e Mitchell (2023) sublinham que a literacia deve ser encarada como um bem público essencial para o bem-estar individual, a estabilidade económica e o crescimento.

Contudo, os fundos de garantia de depósitos criam um dilema nas políticas públicas, uma vez que, ao reduzirem os incentivos à monitorização do risco, incentivam o conformismo dos aforradores, como constatam Ozdemir e Ozyildirim (2021). Este efeito é particularmente relevante em Portugal, reforçando a preferência por depósitos a prazo e o (sobre-)investimento persistente em instrumentos de reduzida rentabilidade.

Em síntese, as implicações macroeconómicas do (sobre-)investimento em depósitos envolvem um claro *trade-off*. Enquanto se assegura a estabilidade do sistema bancário, limita-se à acumulação de riqueza das famílias e restringe-se o financiamento de atividades produtivas. Neste contexto, a literacia financeira emerge como a variável-chave, sendo determinante para melhorar as competências financeiras da população portuguesa, reduzir a dependência de depósitos, promover a diversificação da poupança e alcançar um equilíbrio mais eficiente entre estabilidade financeira e crescimento económico.

CAPÍTULO 4

Modelo e hipóteses

Em Portugal, os depósitos mantêm um peso predominante na estrutura da poupança financeira das famílias, mesmo perante os reduzidos retornos esperados a longo prazo quando comparados com outros instrumentos financeiros disponíveis. Este padrão de alocação encontra-se amplamente documentado tanto na literatura como em relatórios institucionais (OECD, 2020; Banco de Portugal, 2023).

A evidência empírica acumulada sugere que níveis reduzidos de literacia financeira estão associados a decisões financeiras menos eficientes, traduzindo-se numa menor diversificação e numa preferência excessiva por ativos de elevada liquidez e baixo risco percebido (Lusardi & Mitchell, 2014; Guiso & Sodini, 2013).

Esta situação ocorre, sobretudo, quando a alocação não resulta exclusivamente de necessidades transacionais de curto prazo, mas de limitações na compreensão do *trade-off* entre risco, liquidez e retorno inerente às diferentes alternativas de investimento (Campbell, 2006; Van Rooij et al., 2011).

Pressupõe-se que uma maior capacidade de avaliar alternativas nos mercados financeiros esteja associada a uma menor tendência para a concentração excessiva da poupança em depósitos. Em conformidade com contributos anteriores, assume-se que a literacia financeira desempenha um papel central na formação das preferências e na capacitação dos indivíduos para a tomada de decisões de poupança alinhadas com os seus objetivos de médio e longo prazo (Lusardi, 2019; OECD, 2018).

Reconhecendo que os depósitos bancários não constituem um instrumento homogéneo, a análise distingue explicitamente entre depósitos à ordem e depósitos a prazo. Enquanto os primeiros servem essencialmente para liquidez e gestão corrente do rendimento, os segundos refletem uma decisão deliberada de poupança que exige a renúncia parcial à liquidez imediata, sendo, por isso, mais sensíveis ao nível de literacia financeira dos indivíduos (Deuflhard et al., 2019; Arrondel et al., 2014).

Neste enquadramento, o conceito de (sobre-)investimento em depósitos não deve ser interpretado como um juízo normativo, mas sim como a identificação de uma concentração potencialmente excessiva em instrumentos de baixo retorno esperado. A literatura no âmbito da *household finance* evidencia que uma carteira altamente concentrada em ativos líquidos e seguros pode refletir constrangimentos informacionais, elevada aversão ao risco ou dificuldades em avaliar o *trade-off* entre risco e retorno (Guiso & Sodini, 2013; Van Rooij et al., 2011).

O género está igualmente relacionado com diferenças no comportamento financeiro, particularmente no que respeita à tolerância face ao risco e à diversificação da carteira. As

mulheres, em média, são mais avessas ao risco e menos propensas a investir em ativos financeiros arriscados, preferindo instrumentos seguros e líquidos, como depósitos bancários (Bucher-Koenen et al., 2017).

O nível de escolaridade é também um fator relevante, estando associado à maior facilidade de aquisição e aplicação de conhecimentos financeiros. Evidências indicam que indivíduos mais escolarizados não só apresentam maior literacia financeira, como também tendem a deter carteiras mais diversificadas através de instrumentos mais sofisticados e uma menor dependência de ativos de baixo retorno financeiro (Van Rooij et al., 2011; Wang et al., 2024).

A faixa etária constitui também um determinante central, visto que as necessidades de liquidez e a tolerância ao risco alteram-se ao longo da vida. Segundo a teoria do ciclo de vida, indivíduos mais jovens e ativos tendem a apresentar maior propensão para assumir riscos e diversificar, enquanto os mais idosos tendem a reduzir a exposição a ativos voláteis para preservar capital e privilegiar instrumentos líquidos e seguros, como os depósitos a prazo (Campbell, 2006; Bertaut et al., 2016).

A situação laboral desempenha um papel relevante na formação de comportamentos de poupança de natureza precaucional. Indivíduos em situações de desemprego, com contratos temporários ou vínculos profissionais mais precários tendem a adotar estratégias financeiras mais conservadoras, reforçando a procura por ativos líquidos e de baixo risco que assegurem acesso imediato a recursos em caso de choques adversos (Arrondel et al., 2014).

O nível de rendimento condiciona as decisões de poupança e de alocação de ativos através de restrições orçamentais e da capacidade de absorção de risco. Indivíduos com rendimentos mais elevados dispõem, em média, de maior margem financeira para suportar flutuações de valor e beneficiar do conhecimento financeiro, enquanto aqueles com rendimentos mais baixos enfrentam maiores constrangimentos económicos, que reforçam a preferência por instrumentos de capital garantido e elevada liquidez, conduzindo a uma maior concentração da poupança em depósitos bancários. (Guiso & Sodini, 2013; Lusardi & Mitchell, 2014).

O autoconhecimento financeiro é um fator crítico nos comportamentos de poupança e investimento. A literatura sugere que indivíduos que subestimam as suas capacidades tendem a evitar decisões financeiras complexas, privilegiando instrumentos de capital garantido e de baixo risco, como depósitos bancários, mesmo em detrimento da maximização do retorno (Allgood & Walstad, 2016). Inversamente, níveis elevados de confiança nas competências financeiras estão correlacionados com uma maior participação no mercado de capitais, maior diversificação de carteira e menor exposição a ativos exclusivamente líquidos (Anderson et al., 2017).

A experiência prévia com produtos financeiros também desempenha um papel vital uma vez que reduz barreiras psicológicas e a perceção de complexidade dos mercados. Estudos indicam que investidores experientes participam mais ativamente nos mercados e apresentam maior

qualidade na alocação de ativos (Guiso & Jappelli, 2005). Tal experiência traduz-se em carteiras mais diversificadas e numa menor concentração em ativos puramente seguros (Calvet et al, 2009).

A inércia financeira leva os indivíduos a manter decisões passadas mesmo perante alternativas mais rentáveis. Este comportamento, frequentemente influenciado por escolhas predefinidas (Madrian & Shea, 2001), resulta numa concentração prolongada em ativos de baixo risco e rentabilidade reduzida, limitando a revisão e otimização das carteiras de investimento (Calvet et al., 2009).

A preferência pela liquidez emerge como um fator crucial na decisão de alocação de ativos financeiros. Motivos relacionados com a incerteza económica e com restrições financeiras levam à manutenção de ativos líquidos, mesmo quando outros ativos oferecem maiores retornos (Kaplan et al., 2020).

A aversão ao risco é um determinante fundamental das escolhas da carteira das famílias. Indivíduos avessos ao risco tendem a evitar ativos sujeitos a flutuações de mercado, privilegiando instrumentos de capital protegido, nomeadamente, depósitos a prazo (Guiso & Sodini, 2013).

As fontes de informação constituem outro fator central, potenciando a diversificação e a participação financeira (Georgarakos & Inderst, 2011). Investidores devidamente informados tendem a tomar decisões de investimento mais robustas, afastando-se da concentração excessiva em depósitos bancários (Hackethal et al., 2012; von Gaudecker, 2015).

Complementarmente, a curiosidade financeira atua como um motor para a aquisição de conhecimento e a redução de custos de informação, facilitando a compreensão de estratégias como a diversificação. Evidências demonstram que a predisposição para aprender sobre finanças eleva a literacia financeira e a probabilidade de participação nos mercados (Van Rooij et al., 2011). Esta procura ativa por informação promove escolhas financeiras mais sofisticadas, reduzindo a dependência de produtos simplificados (Lusardi & Mitchell, 2014).

A literacia financeira é um determinante crítico na superação de barreiras à entrada em mercados mais complexos assumindo igualmente um papel central na composição das carteiras, sendo que níveis elevados de proficiência reduzem a dependência de produtos simples (Lusardi & Mitchell, 2014; Van Rooij et al., 2011).

À luz da literatura analisada, sistematizam-se os principais determinantes do (sobre-)investimento em depósitos bancários, que fundamentam a formulação das hipóteses apresentadas no quadro 4.1.

Quadro 4.1 – Formulação das hipóteses de investigação

Nº da Hipótese	Variável	Hipótese a testar
H1	Género	As mulheres apresentam maior probabilidade de concentrar as poupanças em depósitos bancários.
H2	Nível de Escolaridade	Níveis mais elevados de escolaridade estão associados a uma menor propensão para concentrar a poupança em depósitos bancários.
H3	Faixa Etária	Indivíduos em fases mais avançadas do ciclo de vida apresentam maior probabilidade de concentrar as poupanças em depósitos bancários.
H4	Situação Laboral	Indivíduos em situações de maior instabilidade laboral apresentam maior probabilidade de concentrar as poupanças em depósitos bancários.
H5	Nível de Rendimento	Indivíduos com níveis de rendimento mais baixos apresentam maior propensão de concentrar as poupanças em depósitos bancários.
H6	Autoconhecimento Financeiro	Níveis mais elevados de autoconhecimento financeiro estão associados a uma menor propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H7	Experiência com Produtos Financeiros	Indivíduos com maior experiência em produtos financeiros apresentam menor propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H8	Inércia Financeira	Níveis mais elevados de inércia financeira estão associados a uma maior propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H9	Preferência pela Liquidez	Uma maior preferência pela liquidez está associada a uma maior propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H10	Aversão ao Risco	Níveis mais elevados de aversão ao risco estão associados a uma maior propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H11	Fontes de Informação	Indivíduos com maior acesso a fontes de informação apresentam menor propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H12	Curiosidade Financeira	Níveis mais elevados de curiosidade financeira estão associados a uma menor propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.
H13	Literacia Financeira	Níveis mais elevados de literacia financeira estão associados a uma menor propensão para a concentração da poupança em depósitos bancários.

Fonte: Autoria própria.

Este conjunto de hipóteses operacionaliza o modelo conceptual apresentado, permitindo testar empiricamente a forma como a literacia financeira e outras variáveis influenciam a concentração da poupança das famílias portuguesas em depósitos bancários.

CAPÍTULO 5

Metodologia

A estratégia metodológica adotada nesta investigação assenta numa abordagem de natureza quantitativa, combinando a análise estatística com a modelização econométrica através de regressões logísticas binomiais. Este desenho metodológico avalia, com o rigor analítico necessário, a relação entre os níveis de literacia financeira e a probabilidade de os indivíduos adotarem comportamentos de concentração excessiva de poupança em depósitos bancários, fenómeno aqui interpretado como um padrão de investimento conservador e com reduzida diversificação de ativos.

A etapa inicial do tratamento de dados consiste na preparação da base de dados para a estimação do modelo econométrico, incluindo a organização e codificação das variáveis relevantes para a análise, tendo em conta as hipóteses previamente definidas. Este procedimento é fundamental para garantir a consistência e a qualidade dos dados utilizados na análise.

Num segundo momento, a investigação evolui para a análise das relações entre as diferentes variáveis, recorrendo ao teste do qui-quadrado, com o objetivo de avaliar a existência de associações estatisticamente significativas entre as variáveis explicativas e a variável dependente. Este teste permite comparar as frequências observadas com as frequências esperadas sob a hipótese de independência entre variáveis (Mâroco, 2018). De forma complementar, recorre-se ao coeficiente V de Cramér como medida da intensidade da associação entre as variáveis, possibilitando avaliar não apenas a significância estatística, mas também a magnitude da relação identificada (Mâroco, 2018).

Posteriormente, recorre-se à estimação dos modelos de regressão logística binomial, com o objetivo de avaliar o impacto das variáveis explicativas na variável dependente. A escolha desta técnica justifica-se pela natureza dicotómica da variável dependente (Menard, 2010), que assume dois estados mutuamente exclusivos: a presença ou ausência de concentração excessiva do investimento em depósitos bancários. O modelo permite estimar a probabilidade de ocorrência do evento em função das variáveis independentes, possibilitando isolar o efeito marginal da literacia financeira, controlando o impacto de outros fatores determinantes, tais como o género, nível de escolaridade, faixa etária, situação laboral, nível de rendimento, autoconhecimento financeiro, experiência com produtos financeiros, inércia financeira, preferência pela liquidez, aversão ao risco, fontes de informação e curiosidade financeira. Para captar as diferentes dimensões da literacia financeira e reduzir potenciais problemas de multicolinearidade entre variáveis explicativas altamente correlacionadas e analisar a robustez dos resultados, são estimadas três especificações distintas: a literacia financeira básica (LFB), a literacia financeira avançada (LFA) e a literacia financeira geral (LFG). Esta estratégia permite uma interpretação mais clara e

segmentada do contributo relativo de cada dimensão da literacia para a explicação do (sobre-)investimento em depósitos.

Na interpretação das estimativas, é dada particular atenção aos coeficientes exponenciados (*odds ratios*), que permitem avaliar o efeito das variáveis independentes sobre a probabilidade de ocorrência do evento em análise. Valores superiores a 1 indicam um aumento da probabilidade de o indivíduo apresentar concentração excessiva em depósitos bancários, enquanto valores inferiores a 1 indicam uma redução dessa probabilidade, relativamente à categoria de referência (Menard, 2010; Mâroco, 2018).

CAPÍTULO 6

Dados

6.1 Caracterização dos Dados e Operacionalização das Variáveis

A base empírica da investigação assenta em microdados provenientes do V Inquérito à Literacia Financeira da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM), cuja recolha de informação decorreu entre 19 de março e 30 de abril de 2024, através de um questionário disponibilizado em formato online. Esta fonte de informação revela-se particularmente adequada para o estudo do comportamento de poupança e investimento em Portugal, permitindo uma análise granular que cruza, de forma simultânea, três dimensões fundamentais: as características sociodemográficas e socioeconómicas dos indivíduos; as suas dimensões comportamentais e preferências perante decisões financeiras; e o desempenho em questões objetivas destinadas a aferir os níveis de literacia financeira. Através desta base, torna-se possível construir medidas operacionais precisas de literacia nas suas vertentes básica (LFB), avançada (LFA) e geral (LFG).

A amostra considerada neste inquérito integra um total de 2663 respondentes, correspondendo a um volume de respostas expressivo que permite assegurar um nível elevado de robustez estatística nas análises empíricas subsequentes. Importa, contudo, reconhecer que o processo de divulgação do questionário, realizado sobretudo através de universidades, redes sociais e canais institucionais da CMVM, pode implicar algumas limitações em termos de representatividade estatística da população portuguesa. Ainda assim, a diversidade sociodemográfica dos participantes permite obter uma base empírica consistente para analisar as relações entre literacia financeira e comportamento de poupança e investimento.

Para o tratamento preliminar e organização da base de dados recorreu-se ao software Microsoft Excel, sendo posteriormente utilizado o software estatístico IBM SPSS Statistics através da licença institucional disponibilizada pelo Iscte – Instituto Universitário de Lisboa, para a execução dos testes de associação e a estimação dos modelos.

6.2 Seleção de Dados

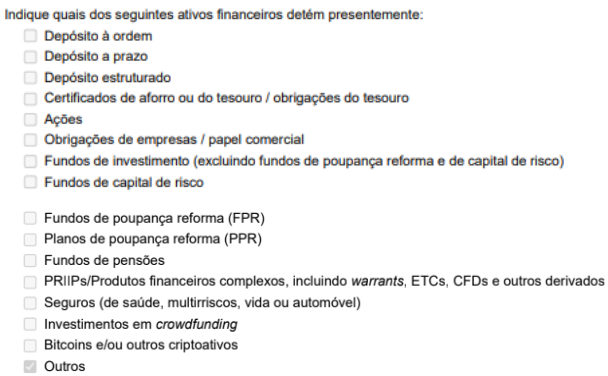
O processo de seleção da base de dados para a presente investigação teve como ponto de partida o inquérito realizado pela Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM) em 2024, o qual é composto por um total de 31 questões (Anexo A). Atendendo ao princípio da parcimónia e à especificidade dos objetivos de estudo, procedeu-se a uma filtragem rigorosa orientada pela relevância teórica e empírica de cada variável para a compreensão do comportamento de poupança e investimento dos indivíduos. Neste sentido, a seleção incidiu estrategicamente sobre variáveis de natureza demográfica e socioeconómica, bem como sobre dimensões

comportamentais e indicadores específicos do nível de literacia financeira, em linha com as hipóteses previamente definidas.

No âmbito da caracterização do perfil individual e da definição das variáveis de controlo, foram extraídos os dados que permitem identificar o fenómeno de (sobre-)investimento em depósitos bancários, considerado como variáveis independentes do modelo, o género, o nível de escolaridade, a faixa etária, a situação laboral, o nível de rendimento, o autoconhecimento financeiro, a experiência com produtos financeiros, a inércia financeira, a preferência de liquidez, a aversão ao risco, as fontes de informação, a curiosidade financeira e os níveis de literacia financeira avançada, básica e geral dos inquiridos, sendo estas variáveis construídas com base nas respostas às questões do inquérito e operacionalizadas de forma a garantir consistência econométrica e comparabilidade com a literatura empírica.

A variável dependente do modelo, central à modelação econométrica, corresponde ao fenómeno de (sobre-)investimento em depósitos bancários, sendo construída com base na questão P11 – "Indique quais dos seguintes ativos financeiros detém presentemente" (Figura 6.1). Esta variável foi operacionalizada de forma dicotómica, permitindo identificar situações de concentração excessiva da poupança em depósitos bancários face a estratégias de investimento mais diversificadas. Concretamente, foi atribuído o valor 1 aos indivíduos que detêm apenas outros ativos financeiros alternativos, tais como ações, obrigações, fundos de investimento ou outros instrumentos financeiros, correspondendo a uma estratégia de investimento mais diversificada. Por sua vez, foi atribuído o valor 2 aos indivíduos que, detêm instrumentos de poupança sob a forma de depósitos bancários (depósitos à ordem, depósitos a prazo e depósitos estruturado), isoladamente ou em combinação com outros ativos financeiros.

Figura 6.1 – Questão do inquérito relativa à variável dependente (P11)



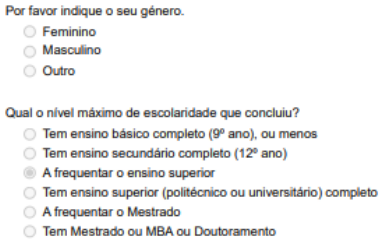
Fonte: CMVM.

A variável género foi obtida a partir da questão P1 – "Por favor indique o seu género" (Figura 6.2), sendo codificada como uma variável categórica que assume o valor 1 no caso do sexo

feminino, 2 no caso do sexo masculino e 3 para outras categorias, permitindo controlar eventuais diferenças comportamentais associadas ao género.

Por sua vez, o nível de escolaridade, derivado da questão P2 – "Qual o nível máximo de escolaridade que concluiu?" (Figura 6.2), foi codificado como uma variável categórica ordinal, assumindo o valor 1 para indivíduos com ensino básico completo (9º ano) ou inferior, 2 para indivíduos com ensino secundário completo (12º ano), 3 para indivíduos a frequentar o ensino superior, 4 para indivíduos com o ensino superior completo, 5 para indivíduos a frequentar o mestrado, 6 para indivíduos com mestrado ou MBA ou doutoramento.

Figura 6.2 – Questões do inquérito relativas ao género e nível de escolaridade (P1 e P2)



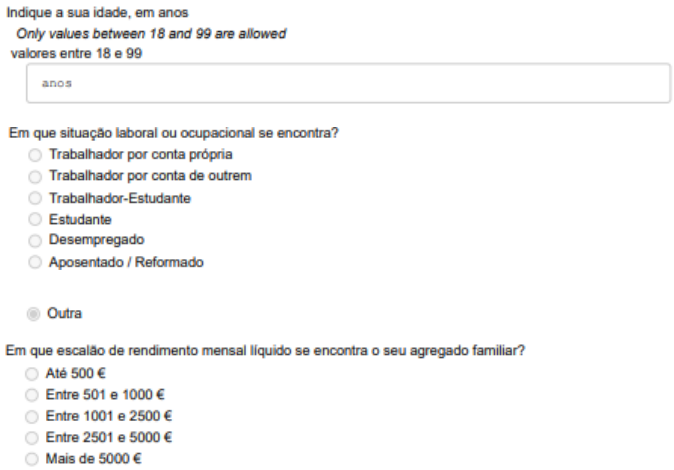
Fonte: CMVM.

A variável faixa etária foi construída com base na questão P4 – "Indique a sua idade, em anos" (Figura 6.3), tendo sido transformada numa variável categórica que distingue três grupos etários, correspondendo o valor 1 aos indivíduos entre os 18 e os 35 anos, o valor 2 aos indivíduos entre os 36 e os 64 anos e o valor 3 aos indivíduos com 65 ou mais anos, refletindo diferentes fases do ciclo de vida financeiro (jovens, adultos e idosos).

Relativamente à situação laboral, obtida a partir da questão P5 – "Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?" (Figura 6.3), esta foi codificada como uma variável categórica nominal, assumindo o valor 1 para trabalhadores por conta própria, 2 para trabalhadores por conta de outrem, 3 para trabalhadores-estudantes, 4 para estudantes e outras situações, 5 para desempregados, 6 para aposentados/reformados e 7 para outras situações. Importa salientar que os indivíduos que selecionaram a opção "outra" eram, na prática, bolseiros. Por esse motivo, foram integrados na codificação nº 4, juntamente com os estudantes.

No que concerne ao escalão de rendimento, a variável foi construída com base na questão P7 – "Em que escalão de rendimento mensal líquido se encontra o seu agregado familiar?" (Figura 6.3), sendo codificada como uma variável ordinal crescente, assumindo o valor 1 para rendimentos até 500 euros, 2 para rendimentos entre 501 e 1000 euros, 3 para rendimentos entre 1001 e 2500 euros, 4 para rendimentos entre 2501 e 5000 euros e 5 para rendimentos superiores a 5000 euros, permitindo captar o impacto da capacidade económica nas decisões de poupança e investimento.

Figura 6.3 – Questões do inquérito relativas à idade, situação laboral e nível de rendimento (P4, P5 e P7)



Fonte: CMVM.

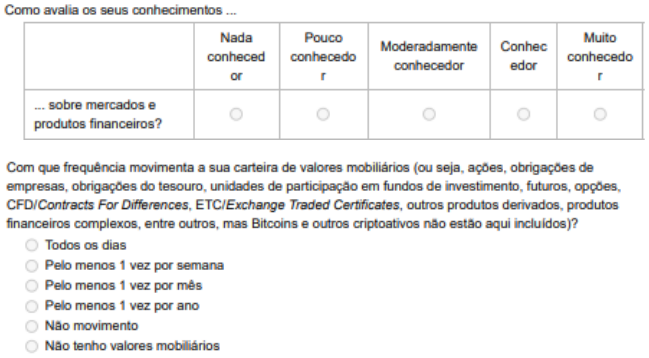
Para além destes fatores estruturais, a investigação incorpora variáveis de cariz comportamental que a literatura identifica como fundamentais para explicar a variância nas decisões financeiras, nomeadamente o autoconhecimento financeiro percecionado, a experiência prévia com produtos financeiros, o grau de inércia financeira, a preferência por liquidez e a aversão ao risco.

Neste contexto, a variável autoconhecimento financeiro foi construída com base na questão P8.1 – "Como avalia os seus conhecimentos … sobre mercados e produtos financeiros?" (Figura 6.4), sendo operacionalizada numa escala ordinal de cinco níveis, assumindo o valor 1 para indivíduos que se consideram nada conhecedores, 2 para pouco conhecedores, 3 para moderadamente conhecedores, 4 para conhecedores e 5 para muito conhecedores, refletindo a perceção subjetiva do indivíduo relativamente ao seu domínio de conhecimentos financeiros.

A experiência com produtos financeiros foi obtida a partir da questão P13 – "Com que frequência movimenta a sua carteira de valores mobiliários …" (Figura 6.4), sendo posteriormente recodificada numa variável binária. Esta variável assume o valor 1 para todas as categorias de resposta que indicam algum nível de atividade nos mercados financeiros (isto é, quando o indivíduo respondeu às alternativas: todos os dias; pelo menos 1 vez por semana; pelo menos 1 vez por mês; pelo menos 1 vez por ano) e o valor 2 quando o indivíduo indica "não movimento" ou "não tenho valores mobiliários".

A partir da mesma questão (Figura 6.4) foi ainda construída a variável inércia financeira, codificada de forma ordinal, assumindo o valor 1 quando o indivíduo movimenta a carteira todos os dias, 2 quando o faz pelo menos uma vez por semana, 3 quando o faz pelo menos uma vez por mês, 4 quando o faz pelo menos uma vez por ano e 5 quando não movimenta ou não possui valores mobiliários.

Figura 6.4 – Questões do inquérito relativas ao autoconhecimento financeiro, experiência com produtos financeiros e inércia financeira (P8.1 e P13)



Como avalia os seus conhecimentos ...

	Nada conhecedor	Pouco conhecedor	Moderadamente conhecedor	Conhecedor	Muito conhecedor
... sobre mercados e produtos financeiros?	○	○	○	○	○

Com que frequência movimenta a sua carteira de valores mobiliários (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, futuros, opções, CFD/*Contracts For Differences*, ETC/*Exchange Traded Certificates*, outros produtos derivados, produtos financeiros complexos, entre outros, mas Bitcoins e outros criptoativos não estão aqui incluídos)?

- ○ Todos os dias
- ○ Pelo menos 1 vez por semana
- ○ Pelo menos 1 vez por mês
- ○ Pelo menos 1 vez por ano
- ○ Não movimento
- ○ Não tenho valores mobiliários

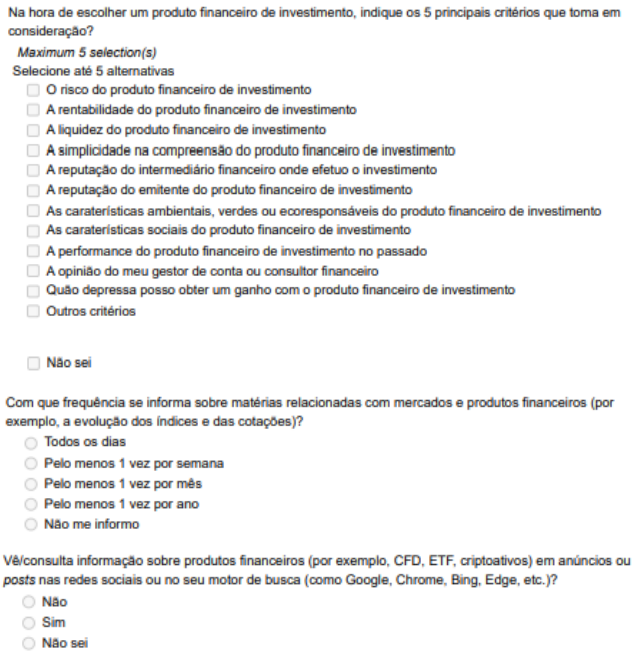
Fonte: CMVM.

Foram igualmente integradas medidas de preferência por liquidez e de aversão ao risco, ambas derivadas da questão P15 – "Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração" (Figura 6.5), sendo estas variáveis operacionalizadas como variáveis categóricas binárias, assumindo valor 1 quando o respetivo critério (a liquidez do produto financeiro ou o risco do produto financeiro de investimento) é selecionado pelo inquirido e 2 quando é considerado outros critérios de escolha, permitindo assim captar a relevância atribuída a cada um destes fatores nas decisões de investimento.

No mesmo sentido, o perfil das fontes de informação mobilizadas para o acompanhamento dos mercados foi captado através da questão P17 – "Com que frequência se informa sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros ..." (Figura 6.5), tendo sido posteriormente recodificada numa variável binária. Esta variável assume o valor 1 para todas as categorias de resposta que indicam que o indivíduo se informa com alguma frequência (isto é, quando responde às alternativas: todos os dias; pelo menos 1 vez por semana; pelo menos 1 vez por mês; pelo menos 1 vez por ano) e o valor 2 quando o indivíduo indica "não me informo".

Complementarmente, a variável alusiva ao nível de curiosidade financeira foi construída com base na questão P21 – "Vê/consulta informação sobre produtos financeiros … em anúncios ou posts nas redes sociais ou no seu motor de busca …" (Figura 6.5), tendo sido igualmente recodificada como uma variável binária, assumindo o valor 1 quando o indivíduo responde "não" ou "não sei" e o valor 2 quando o indivíduo indica "sim".

Figura 6.5 – Questões do inquérito relativas à preferência por liquidez, aversão ao risco, fontes de informação e curiosidade financeira (P15, P17 e P21)



Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração?

Maximum 5 selection(s)

Selecione até 5 alternativas

- ☐ O risco do produto financeiro de investimento
- ☐ A rentabilidade do produto financeiro de investimento
- ☐ A liquidez do produto financeiro de investimento
- ☐ A simplicidade na compreensão do produto financeiro de investimento
- ☐ A reputação do intermediário financeiro onde efetuo o investimento
- ☐ A reputação do emitente do produto financeiro de investimento
- ☐ As caraterísticas ambientais, verdes ou ecoresponsáveis do produto financeiro de investimento
- ☐ As caraterísticas sociais do produto financeiro de investimento
- ☐ A performance do produto financeiro de investimento no passado
- ☐ A opinião do meu gestor de conta ou consultor financeiro
- ☐ Quão depressa posso obter um ganho com o produto financeiro de investimento
- ☐ Outros critérios

- ☐ Não sei

Com que frequência se informa sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros (por exemplo, a evolução dos índices e das cotações)?

- ○ Todos os dias
- ○ Pelo menos 1 vez por semana
- ○ Pelo menos 1 vez por mês
- ○ Pelo menos 1 vez por ano
- ○ Não me informo

Vê/consulta informação sobre produtos financeiros (por exemplo, CFD, ETF, criptoativos) em anúncios ou *posts* nas redes sociais ou no seu motor de busca (como Google, Chrome, Bing, Edge, etc.)?

- ○ Não
- ○ Sim
- ○ Não sei

Fonte: CMVM.

A avaliação da literacia financeira é operacionalizada através de um conjunto de questões destinadas a aferir, de forma objetiva, conhecimentos financeiros básicos e avançados, nomeadamente as questões P28, P29, P30 e P31 (Figura 6.6), a partir das quais foram construídos indicadores distintos de literacia financeira avançada, literacia financeira básica e literacia financeira geral. Para cada uma destas dimensões, foi inicialmente atribuída uma pontuação com base no número de respostas corretas, assumindo o valor 1 para cada resposta correta e o valor 0 para respostas incorretas ou não respondidas, permitindo assim obter uma *score* total de literacia financeira para cada indivíduo.

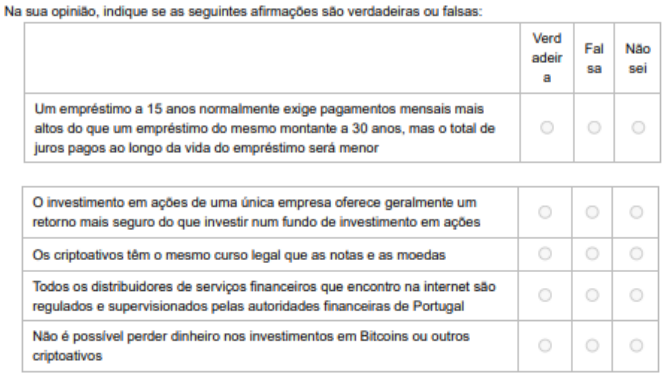
No caso específico da literacia financeira avançada, este indicador resulta da soma das respostas corretas à questão P28 – "Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas..." (Figura 6.6), a qual é composta por um conjunto de cinco afirmações sobre conceitos financeiros, incluindo temas como crédito, diversificação de risco, regulação financeira e criptoativos. Para cada questão, foi atribuída uma pontuação de 1 no caso de resposta correta e 0 no caso de resposta incorreta ou ausência de resposta, obtendo-se um *score* total entre 0 e 5 pontos. Com base na pontuação total, a variável foi posteriormente categorizada em três níveis de literacia financeira: literacia financeira avançada reduzida (0 a 2 respostas corretas), literacia financeira avançada intermédia (3 ou 4 respostas corretas) e literacia financeira avançada elevada (5 respostas corretas).

No que respeita à literacia financeira básica, esta foi construída com base nas questões P29 – "Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano...", P30 – "Suponha

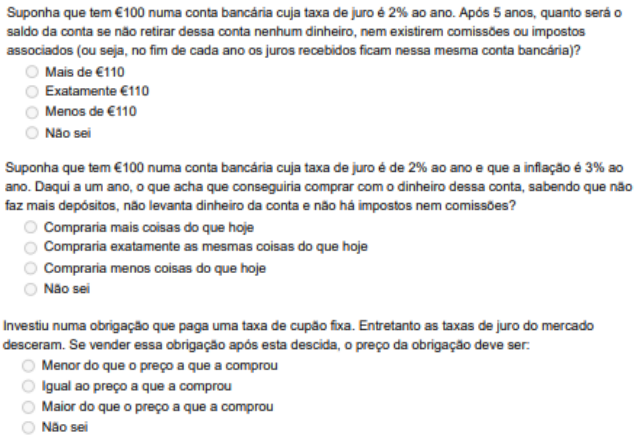
que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano e que a inflação é 3% ao ano..." e P31 – " Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa..." (Figura 6.6), correspondentes a um conjunto de três questões destinadas a avaliar conhecimentos fundamentais de matemática financeira e compreensão de conceitos económicos básicos, nomeadamente questões relativas ao cálculo de juros compostos, ao impacto da inflação e a relação inversa entre taxas de juro e preços de obrigações. Para cada uma destas questões, foi atribuída uma pontuação de 1 no caso de resposta correta e 0 no caso de resposta incorreta ou ausência de resposta, permitindo obter um *score* agregado de literacia financeira básica para cada indivíduo, variando entre 0 e 3 pontos. Com base neste *score*, a variável foi posteriormente categorizada em três níveis de acordo com a seguinte codificação: indivíduos com 0 ou 1 resposta correta foram classificados como apresentando um nível de literacia financeira básica reduzida, indivíduos com 2 respostas corretas foram classificados como apresentando um nível de literacia financeira básica intermédia e indivíduos com 3 respostas corretas foram classificados como apresentando um nível de literacia financeira básica elevada.

Por sua vez, a literacia financeira geral foi construída a partir da agregação das dimensões de literacia financeira básica e avançada, correspondendo à soma do número total de respostas corretas obtidas nas oito questões consideradas (cinco de literacia financeira avançada e três de literacia financeira básica), resultando num *score* global que varia entre 0 e 8 pontos. Esta medida permite captar de forma integrada o nível geral de conhecimento financeiro dos indivíduos, combinando competências básicas e avançadas. Com base neste *score* agregado, foi definida uma categorização em três níveis de literacia financeira geral: indivíduos com um total de respostas corretas entre 0 e 3 foram classificados como apresentando um nível de literacia financeira geral reduzida, indivíduos com um total de respostas corretas entre 4 e 7 foram classificados com nível de literacia financeira geral intermédio e indivíduos com 8 respostas corretas foram classificados com nível de literacia financeira geral elevada.

Figura 6.6 – Questões do inquérito relativas ao nível de literacia financeira avançada e nível de literacia financeira básica (P28, P29, P30 e P31)


Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas:

	Verdadeira	Falsa	Não sei
Um empréstimo a 15 anos normalmente exige pagamentos mensais mais altos do que um empréstimo do mesmo montante a 30 anos, mas o total de juros pagos ao longo da vida do empréstimo será menor	○	○	○
O investimento em ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações	○	○	○
Os criptoativos têm o mesmo curso legal que as notas e as moedas	○	○	○
Todos os distribuidores de serviços financeiros que encontro na internet são regulados e supervisionados pelas autoridades financeiras de Portugal	○	○	○
Não é possível perder dinheiro nos investimentos em Bitcoins ou outros criptoativos	○	○	○



Fonte: CMVM.

Importa ainda referir que os valores em falta (não respostas) correspondem a situações em que os inquiridos não responderam às respetivas questões, tendo sido mantidos em branco na base de dados e tratados como *missing values* no software estatístico utilizado. Estes casos foram automaticamente identificados como valores omissos (*system-missing*) e excluídos das análises econométricas, garantindo que não influenciam a estimação do modelo. Deste modo, assegura-se que apenas são consideradas na análise as observações com informação válida, evitando a introdução de distorções nos resultados. Esta opção revela-se adequada à natureza dos dados e ao tipo de modelo econométrico utilizado, permitindo uma interpretação fiável dos coeficientes estimados.

Por fim, a correspondência sistemática entre as variáveis do modelo, as questões do questionário original, a codificação utilizada e a respetiva classificação tipológica encontra-se devidamente estruturada no Quadro 6.1, assegurando a transparência metodológica e a replicabilidade da análise.

Quadro 6.1 – Variáveis consideradas na análise econométrica e respetiva correspondência com as questões do inquérito

Pergunta do Inquérito	Questão do Inquérito	Designação da Variável	Codificação	Tipo de Variável
P11	Indique quais dos seguintes ativos financeiros detém presentemente:	(Sobre-)investimento em Depósitos Bancários	1 = Outras combinações; 2 = Detém depósitos bancários, isoladamente ou em combinação com outros ativos financeiros.	Dependente
P1	Por favor indique o seu género.	Género	1 = Feminino; 2 = Masculino; 3 = Outro.	Independente
P2	Qual o nível máximo de escolaridade que concluiu?	Nível de Escolaridade	1 = Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos; 2 = Tem ensino secundário completo (12º ano); 3 = A frequentar o ensino superior; 4 = Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo; 5 =	Independente

			A frequentar o Mestrado; 6 = Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento.	
P4	Indique a sua idade, em anos.	Faixa Etária	1 = 18 – 35 anos; 2 = 36 – 64 anos; 3 = + 65 anos.	Independente
P5	Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?	Situação Laboral	1 = Trabalhador por conta própria; 2 = Trabalhador por conta de outrem; 3 = Trabalhador-estudante; 4 = "Estudante" e "Outra"; 5 = Desempregado; 6 = Aposentado/Reformado.	Independente
P7	Em que escalão de rendimento mensal líquido se encontra o seu agregado familiar?	Nível de Rendimento	1 = Até 500€; 2 = Entre 501€ e 1000€; 3 = Entre 1001€ e 2500€; 4 = Entre 2501€ e 5000€; 5 = Mais de 5000€.	Independente
P8.1	Como avalia os seus conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros?	Autoconhecimento Financeiro	1 = Nada conhecedor; 2 = Pouco conhecedor; 3 = Moderadamente conhecedor; 4 = Conhecedor; 5 = Muito conhecedor.	Independente
P13	Com que frequência movimenta a sua carteira de valores mobiliários (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, futuros, opções, CFD/*Contracts For Differences,* ETC/*Exchange Traded Certificates*, outros produtos derivados, produtos financeiros complexos, entre outros, mas Bitcoins e outros criptoativos não estão aqui incluídos)?	Experiência com Produtos Financeiros	1 = Todas as outras opções; 2 = "Não movimento" ou "não tenho valores mobiliários".	Independente
P13	Com que frequência movimenta a sua carteira de valores mobiliários (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, futuros, opções, CFD/*Contracts For Differences,* ETC/*Exchange Traded Certificates,* outros produtos derivados, produtos financeiros complexos, entre outros, mas Bitcoins e outros criptoativos não estão aqui incluídos)?	Inércia Financeira	1 = Todos os dias; 2 = Pelo menos 1 vez por semana; 3 = Pelo menos 1 vez por mês; 4 = Pelo menos 1 vez por ano; 5 = "Não movimento" ou "não tenho valores mobiliários".	Independente
P15	Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração?	Preferência de Liquidez	1 = A liquidez do produto financeiro; 2 = Outros critérios.	Independente
P15	Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração?	Aversão ao Risco	1 = O risco do produto financeiro de investimento; 2 = Outros critérios.	Independente
P17	Com que frequência se informa sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros (por exemplo, a evolução dos índices e das cotações)?	Fontes de Informação	1 = Todas as outras opções; 2 = Não me informo.	Independente

P21	Vê/consulta informação sobre produtos financeiros (por exemplo, CFD, ETF, criptoativos) em anúncios ou *posts* nas redes sociais ou no seu motor de busca (como Google, Chrome, Bing, Edge, etc.)?	Curiosidade Financeira	1 = "Não" e "não sei"; 2 = Sim.	Independente
P28	Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas: - Um empréstimo a 15 anos normalmente exige pagamentos mensais mais altos do que um empréstimo do mesmo montante a 30 anos, mas o total de juros pagos ao longo da vida do empréstimo será menor. - O investimento em ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações. - Os criptoativos têm o mesmo curso legal que as notas e as moedas. - Todos os distribuidores de serviços financeiros que encontro na internet são regulados e supervisionados pelas autoridades financeiras de Portugal. - Não é possível perder dinheiro nos investimentos em Bitcoins ou outros criptoativos.	Nível de Literacia Financeira Avançada	0, 1 e 2 pontos = Literacia Financeira Avançada Reduzida; 3 e 4 pontos = Literacia Financeira Avançada Intermédia; 5 pontos = Literacia Financeira Avançada Elevada.	Independente
P29	Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano. Após 5 anos, quanto será o saldo da conta se não retirar dessa conta nenhum dinheiro, nem existirem comissões ou impostos associados (ou seja, no fim de cada ano os juros recebidos ficam nessa mesma conta bancária)?	Nível de Literacia Financeira Básica	0 ou 1 ponto = Literacia Financeira Básica Reduzida; 2 pontos = Literacia Financeira Básica Intermédia; 3 pontos = Literacia Financeira Básica Elevada.	Independente
P30	Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 2% ao ano e que a taxa de inflação é 3% ao ano. Daqui a um ano, o que acha que conseguiria comprar com o dinheiro dessa conta, sabendo que não faz mais depósitos, não levanta dinheiro da conta e não há impostos nem comissões?	Nível de Literacia Financeira Básica	0 ou 1 ponto = Literacia Financeira Básica Reduzida; 2 pontos = Literacia Financeira Básica Intermédia; 3 pontos = Literacia Financeira Básica Elevada.	Independente
P31	Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa. Entretanto as taxas de juro do mercado desceram. Se vender essa obrigação após esta descida, o preço da obrigação deve ser:	Nível de Literacia Financeira Básica	0 ou 1 ponto = Literacia Financeira Básica Reduzida; 2 pontos = Literacia Financeira Básica Intermédia; 3 pontos = Literacia Financeira Básica Elevada.	Independente

P28-P31	Índice agregado construído a partir das questões que avaliam as dimensões avançada e básica da literacia financeira.	Nível de Literacia Financeira Geral	0, 1, 2 e 3 pontos = Literacia Financeira Geral Reduzida; 4, 5, 6 e 7 pontos = Literacia Financeira Geral Intermédia; 8 pontos = Literacia Financeira Elevada.	Independente

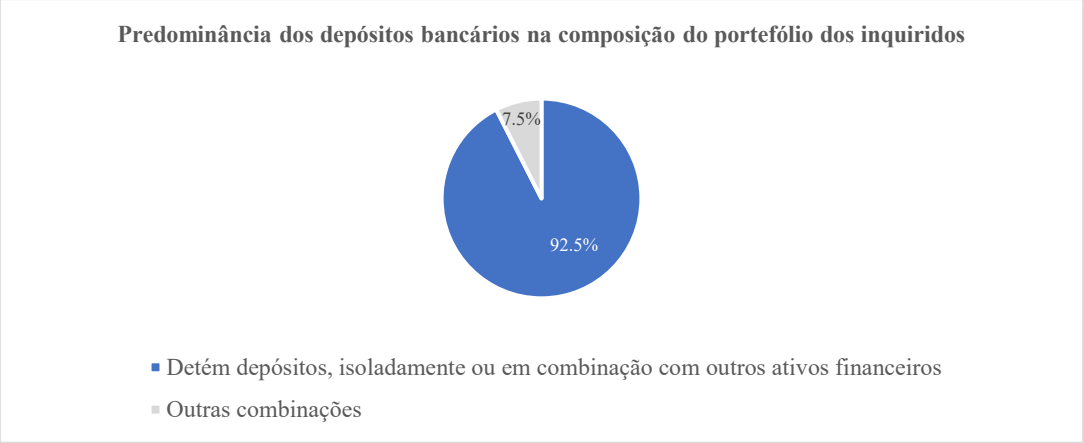
Fonte: Autoria própria, a partir dos dados do V Inquérito à Literacia Financeira da CMVM (2024).

6.3 Estatísticas Descritivas das Variáveis

No contexto da investigação empírica levada a cabo, procedeu-se à elaboração de uma matriz de frequência detalhada (Quadro 6.2), estruturada a partir de dados obtidos através do inquérito da CMVM, permitindo caracterizar melhor a amostra em análise.

Para cada variável, apresentam-se as respetivas frequências relativas, tanto para o conjunto total dos inquiridos como para diferentes perfis de composição do portefólio, destinguindo-se os indivíduos que privilegiam a detenção de depósitos bancários daqueles que exibem carteiras de investimento dotadas de uma maior diversificação de ativos.

Figura 6.7 – Distribuição dos inquiridos entre depósitos bancários e outras combinações financeiras



Fonte: Autoria própria, com base nos dados do inquérito, com tratamento estatístico no IBM SPSS Statistics.

No que tange à constituição das carteiras de investimento dos participantes, os resultados obtidos revelam uma importante concentração em depósitos bancários, sendo que 92,5% da amostra detém este instrumento financeiro, seja como ativo exclusivo ou em articulação com outros ativos financeiros de investimento. Em sentido oposto, verifica-se que uma escassa minoria de 7,5% dos indivíduos possui portefólios totalmente isentos de exposição a depósitos, o que evidencia a reduzida expressão de estratégias de investimento mais heterogéneas (Figura 6.7). Esta configuração denuncia um predomínio de condutas financeiras conservadoras, pautadas pela

busca de instrumentos de baixo risco e de elevada liquidez, em detrimento de alternativas que, embora potencialmente mais rentáveis, implicariam uma maior volatilidade.

Quadro 6.2 – Distribuição das características da amostra segundo o comportamento de (sobre-)investimento em depósitos bancários

Dimensão	Característica	Amostra Total	Detém depósitos, isoladamente ou em combinação com outros ativos financeiros	Outras combinações
Género * (0,137***)**	Feminino	41,0	42, 3	19,2
	Masculino	58,7	57,4	79,3
	Outro	0,3	0,2	1,6
Nível de Escolaridade * (0,086***)**	Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos	0,4	0,3	1,5
	Tem ensino seccundário completo (12º ano)	5,9	5,6	11,3
	A frequentar o ensino superior	26,1	25,5	25,1
	Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo	17,2	17,5	15,9
	A frequentar o Mestrado	16,1	16,0	16,9
	Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento	34,2	35,2	29,2
Faixa Etária (0,022)	18 – 35 anos	61,1	60,1	64,1
	36 – 64 anos	36,5	37,4	33,8
	+ 65 anos	2,4	2,5	2,1
Situação Laboral ** (0,068)**	Trabalhador por conta própria	6,3	6,5	5,2
	Trabalhador por conta de outrem	45,7	46,2	50,5
	Trabalhador-Estudante	13,3	13,4	13,9
	"Estudante" e "Outra"	31,4	30,7	25,3
	Desemprego	2,0	1,7	4,6
	Aposentado/Reformado	1,4	1,5	0,5
Nível de Rendimento * (0,075***)**	Até 500€	2,4	2,1	6,2
	Entre 501€ e 1000€	9,3	9,5	6,7
	Entre 1001€ e 2500€	45,1	44,9	44,6
	Entre 2501€ e 5000€	32,5	32,8	31,6
	Mais de 5000€	10,6	10,7	10,9
Autoconhecimento Financeiro (0,043)	Nada Conhecedor	4,4	4,3	2,6
	Pouco Conhecedor	19,7	19,6	15,9
	Moderadamente Conhecedor	37,5	37,5	37,9
	Conhecedor	30,2	30,5	32,3
	Muito Conhecedor	8,2	8,1	11,3
Experiência com Produtos Financeiros * (0,081)**	Todas as outras opções	49,0	49,1	64,4
	"Não movimento" ou "Não tenho valores mobiliários"	50,3	50,9	35,6
	Todos os dias	1,7	1,5	5,7
	Pelo menos 1 vez por semana	4,7	4,8	4,6

Inércia Financeira * (0,114***)**	Pelo menos 1 vez por mês	23,1	22,8	32,5
	Pelo menos 1 vez por ano	19,8	20,1	21,6
	"Não movimento" ou "Não tenho valores mobiliários"	50,6	50,9	35,6
Preferência de Liquidez * (0,065***)**	A liquidez do produto financeiro de investimento	53,8	55,0	42,7
	Outros critérios	46,2	45,0	57,3
Aversão ao Risco ** (0,044)**	O risco do produto financeiro de investimento	90,3	90,8	85,9
	Outros critérios	9,7	9,2	14,1
Fontes de Informação ** (0,045)**	Todas as outras opções	81,7	81,7	88,2
	Não me informo	18,3	18,3	11,8
Curiosidade Financeira * (0,074***)**	"Não" e "Não sei"	56,9	57,5	43,5
	Sim	43,1	42,5	56,5
Nível de Literacia Financeira Avançada (0,010)	Literacia Financeira Avançada Reduzida	18,4	17,9	16,4
	Literacia Financeira Avançada Intermédia	41,6	41,6	42,6
	Literacia Financeira Avançada Elevada	40,0	40,5	41,0
Nível de Literacia Financeira Básica (0,026)	Literacia Financeira Básica Reduzida	32,4	31,8	36,4
	Literacia Financeira Básica Intermédia	36,3	36,5	33,8
	Literacia Financeira Básica Elevada	31,2	31,7	29,7
Nível de Literacia Financeira Geral (0,023)	Literacia Financeira Geral Reduzida	16,6	16,2	15,4
	Literacia Financeira Geral Intermédia	64,4	64,3	68,2
	Literacia Financeira Geral Elevada	19,0	19,5	16,4

Fonte: Autoria própria, com base nos dados obtidos através do inquérito, com tratamento estatístico realizado no software IBM SPSS Statistics.

Nota: Os resultados apresentados baseiam-se no teste de independência do Qui-quadrado de Pearson, aplicado às variáveis independentes consideradas e à variável dependente do estudo. A significância estatística é indicada por asteriscos, de acordo com os seguintes níveis: *** $p<0,01$, ** $p<0,05$ e * $p<0,10$. A ausência de asteriscos traduz a inexistência de evidência estatisticamente significativa de associação entre as variáveis.

Os valores do coeficiente V de Cramér, apresentados entre parênteses, permitem avaliar a intensidade da associação entre as variáveis independentes analisadas e o (sobre-)investimento em depósitos bancários, refletindo a magnitude da relação entre variáveis categóricas.

No que concerne à caracterização por género, a amostra evidencia uma predominância masculina, que representa 58,7% do total, face a 41,0% de participação feminina, sendo a categoria "outro" pouco expressiva (0,3%) (Quadro 6.2). Entre os sujeitos que optam por depósitos bancários, esta configuração permanece estável, com 57,4 % de homens e 42,3% de mulheres (Quadro 6.2). Contudo, ao analisar o segmento com carteiras diversificadas, nota-se uma mutação considerável nesta estrutura: a presença masculina sobe para 79,3%, enquanto a

representação feminina recua para 19,2% (Quadro 6.2). Este contraste possui sustentação estatística ($p < 0,0$; $V = 0,137$), revelando uma associação de força moderada entre o género e o padrão de investimento (Quadro 6.2). Em traços gerais, os dados apontam que os homens tendem a adotar estratégias de maior diversificação, ao passo que as mulheres se concentram mais nos depósitos bancários.

No que toca ao nível de escolaridade, identifica-se uma maior concentração de indivíduos com formação superior, com destaque para detentores de mestrado ou MBA ou douturamento (34,2%), seguidos por aqueles que frequentam o ensino superior (26,1%) e os que possuem ensino superior completo (17,2%) (Quadro 6.2). As qualificações mais baixas têm um peso mais residual no total da nossa amostra. Entre os investidores em depósitos bancários, o padrão é globalmente idêntico, com uma ligeira vantagem para graus académicos mais elevados. Em sentido oposto, no grau com portefólios diversificados, verifica-se uma menor incidência de formação avançada (29,2%), a par de uma presença mais notória de níveis intermédios, como o ensino secundário e básico (Quadro 6.2). Esta correlação entre níveis de habilitações e comportamento financeiro é estatisticamente relevante ($p < 0,01$; $V = 0,086$), embora a sua intensidade seja reduzida (Quadro 6.2). Em suma, apesar da elevada qualificação geral da amostra, a escolaridade não se traduz linearmente numa maior diversificação de ativos, pelo menos no contexto da nossa amostra.

Abordando a faixa etária, o perfil da amostra é maioritariamente jovem, situando-se 61,1% dos indivíduos entre os 18 e os 35 anos, seguidos pelo escalão dos 36 aos 64 anos (36,5%), sendo quase inexistente a representação acima dos 65 anos (2,4%) (Quadro 6.2). No segmento de depósitos bancários, esta distribuição de idades mantém-se, embora mais notória entre os mais jovens. Já no grupo caracterizado por carteiras diversificadas, observa-se uma concentração ligeiramente superior no patamar dos 18 aos 35 anos (64,1%), com uma redução proporcional na faixa intermédia (33,8%) (Quadro 6.2). Não foi detetada evidência estatística significativa que associe a idade ao comportamento de investimento ($V = 0,022$), o que denota uma influência muito baixa desta variável (Quadro 6.2). Na nossa amostra, a idade não parece ser um fator de diferenciação na escolha da composição dos investimentos em depósitos, apresentando-se de forma homogénea entre os grupos.

Quanto à situação laboral, predominam os trabalhadores por conta de outrem (45,7%), secundados pelos "estudante" e "outra" (31,4%) e trabalhadores-estudantes (13,3%), tendo as restantes categorias uma menor expressão (Quadro 6.2). Este cenário é replicado de forma semelhante entre os detentores de depósitos. No entanto, no grupo de investidores com carteiras mais diversificadas, há um aumento da proporção de trabalhadores dependentes (50,5%) e um recuo no número de estudantes e outras situações (25,3%), mantendo-se as outras classes mais ou menos estáveis (Quadro 6.2). A análise estatística valida a relação entre a situação profissional e o comportamento de investimento ($p < 0,05$; $V = 0,068$), ainda que com baixa intensidade (Quadro 6.2). Os resultados sugerem que a estabilidade no emprego pode favorecer uma maior

diversificação, enquanto perfis com rendimentos mais incertos tendem a canalizar as suas poupanças para depósitos.

Sobre o nível de rendimento, os dados revelam que a amostra se agrupa sobretudo nos escalões intermédios: 45,1% recebem entre 1001€ e 2500€ enquanto 32,5% auferem entre 2501€ e 5000€ (Quadro 6.2). Os extremos de rendimento (muito baixos ou muito altos) são menos frquentes. Este padrão é transversal aos detentores de depósitos bancários. No grupo com ativos diversificados, surge uma representação ligeiramente mais alta nos escalões de rendimento mais baixos, especificamente até 500€, sem variações de vulto nos restantes patamares (Quadro 6.2). Existe suporte estatístico para esta ligação ($p < 0,01$; $V = 0,075$), embora a intensidade seja fraca (Quadro 6.2). Conclui-se que, apesar da sua importância, o rendimento não parece ser um factor determinante na distinção das escolhas financeiras, dada a semelhança existente entre os grupos de diferentes rendimentos.

No domínio do autoconhecimento financeiro, a maioria dos inquiridos situa-se em patamares médios, com destaque para a autoperceção de "moderadamente conhecedor" (37,5%), seguida por aqueles que se consideram "conhecedores" (30,2%) (Quadro 6.2). Os níveis extremos de perceção (muito baixos ou muito elevados) são menos preponderantes. Esta tendência é partilhada pelo grupo de depósitos bancários. No grupo com carteiras diversificadas, porém, nota-se um aumento daqueles que se veem como "conhecedores" ou "muito conhecedores" (32,3% e 11,3%, respetivamente) (Quadro 6.2). Apesar disso, não há evidência estatística relevante que relacione o autoconhecimento ao comportamento de investimento ($V = 0,043$), o que indica uma força de associação muito reduzida (Quadro 6.2). Assim, a forma como cada um avalia o seu conhecimento financeiro não parece ditar de forma decisiva a composição do seu portefólio.

Em contrapartida, a experiência com produtos financeiros encontra-se bastante dividida entre os indivíduos da nossa amostra: 49,0% dos indivíduos possuem experiência, enquanto 50,3% afirmam não movimento" ou "não tenho valores mobiliários" (Quadro 6.2). Entre os que optam por depósitos, este equilíbrio mantém-se estável. O cenário altera-se drasticamente no grupo diversificado, onde a vasta maioria (64,4%) já possui experiência prévia no mercado (Quadro 6.2). Esta disparidade é confirmada estatisticamente ($p < 0,01$; $V = 0,081$), com uma intensidade moderada-baixa (Quadro 6.2). Em termos descritivos, a experiência acumulada parece ser um catalisador para a maior diversificação de investimentos financeiros, servindo como um marco distinto entres os diferentes perfis de investidor.

No âmbito da inércia financeira, uma fatia considerável da amostra não efetua qualquer gestão ativa dos ativos, com 50,6% a indicar a ausência de movimentações ou a inexistência de valores mobiliários. O restante divide-se por várias frequências, sobressaindo a revisão mensal (23,1%) e anual (19,8%) (Quadro 6.2). Nos depósitos bancários, este comportamento passivo repete-se em 50,9% dos casos. Inversamente, no grupo de carteiras mais diversificadas, a inércia recua (35,6%) e a proatividade aumenta, com 32,5% dos investidores a monitorizarem

mensalmente as suas posições (Quadro 6.2). A análise estatística apoia esta relação ($V = 0{,}114$; $p < 0{,}01$), sugerindo uma associação moderada (Quadro 6.2). Neste enquadramento, a inércia financeira assume-se como um indicador de passividade na gestão dos ativos, traduzindo-se numa menor capacidade de monitorização e ajustamento das posições, o que tende a associar-se a estratégias de investimento mais conservadoras e a uma maior concentração em depósitos bancários. Níveis baixos de inércia, ou seja, maior vigilância e ajuste, estão ligados a carteiras mais variadas, enquanto a passividade tende a refletir estratégias de investimento menos dinâmicas.

Sobre a preferência pela liquidez, mais de metade dos participantes elege este critério como crucial nas suas decisões (53,8%) (Quadro 6.2). No grupo dos detentores de depósitos, este valor sobe para 55,9%, sublinhando a relevância dada à prontidão no acesso ao capital. Já entre os investidores com produtos mais diversificados, a prioridade dada à liquidez cai para 42,7%, ganhando espaço outros fatores de escolha (Quadro 6.2). Estatisticamente, esta relação é confirmada ($p < 0{,}01$; $V = 0{,}065$), embora com uma intensidade moderada-baixa (Quadro 6.2). Os resultados indicam que valorizar a liquidez extrema conduz a estratégias conservadoras, ao passo que uma menor dependência deste fator permite explorar outros ativos.

No que concerne à aversão ao risco, este sentimento é transversal a quase toda a amostra, sendo um critério central para 90,3% das pessoas (Quadro 6.2). Entre os detentores de depósitos, a taxa é de 90,8%, baixando ligeiramente para 85,9% no grupo com produtos mais diversificados, onde "outros critérios" ganham algum relevo (9,2%) (Quadro 6.2). Existe suporte estatístico para esta correlação ($p < 0{,}01$; $V = 0{,}044$), mas a intensidade é muito fraca (Quadro 6.2). Por ser uma característica generalizada, a aversão ao risco acaba por ter uma capacidade limitada para diferenciar comportamentos de investimento, uma vez que o padrão é muito similar entre todos os diferentes grupos de indivíduos.

Abordando as fontes de informação, a grande maioria 81,7% baseia as suas decisões em dados recolhidos, enquanro 18,3% admitem não se informar (Quadro 6.2). Este perfil mantém-se estável nos detentores de depósitos bancários. No entanto, no grupo com portefólios mais diversificados, o recuros a informação sobe para 88,2%, reduzindo-se o número daqueles que não realizam pesquisas (Quadro 6.2). A análise valida esta ligação ($p < 0{,}05$; $V = 0{,}045$), embora a força estatística seja reduzida (Quadro 6.2). Em termos descritivos, o ato de se informar parece favorecer uma maior diversificação, embora não seja um fator que isoladamente defina o perfil do investidor.

Relativamente à curiosidade financeira, uma parte expressiva da amostra não demonstra um interesse ativo, com 56,9% a responder "não" ou "não sei" sobre este tema (Quadro 6.2). No grupo dos detentores de depósitos, a ausência de curiosidade é a norma. Contudo, no grupo que detém ativos mais diversificados, este padrão inverte-se: 56,5% manifestam um interesse real por temas financeiros (Quadro 6.2). Esta associação é estatísticamente significativa ($p < 0{,}01$; $V =$

0,074), com intensidade moderada-baixa (Quadro 6.2). A curiosidade financeira parece ser um motor para uma maior diversificação, separando quems e envolve com o tema de quem prefere soluções mais tradicionais.

No domínio do nível de literacia financeira básica, verifica-se uma distribuição nivelada: 36,3% têm nível intermédio, 32,4% nível reduzido e 31,2% nível elevado (Quadro 6.2). À semelhança da literacia financeira avançada, as discrepâncias entre os grupos de investidores são mínimas (Quadro 6.2). Não há evidência estatística de associação ($V = 0{,}026$), sugerindo que esta variável tem peso muito limitado na decisão de diversificação (Quadro 6.2).

Quanto ao nível de literacia financeira avançada, nota-se um equilíbrio entre os níveis intermédio (41,6%) e elevado (40,0%), com apenas 18,4% no nível reduzido (Quadro 6.2). Tanto nos detentores de depósitos como nos detentores de carteiras mais diversificadas, os resultados são muito próximos, não exisitindo diferenças dignas de relevo (Quadro 6.2). A análise não encontrou associação estatística relevante nesse ponto ($V = 0{,}010$), indicando que o impacto desta variável é quase nulo (Quadro 6.2).

Finalmente, no que respeita ao nível de literacia financeira geral, impera o nível intermédio com 64,4%, sendo residuais os níveis reduzido (16,6%) e elevado (19,0%) (Quadro 6.2). Esta consistência mantém-se em todos os perfis de investimento, sem variações significativas (Quadro 6.2). A análise descarta também qualquer relação estatística relevante ($V = 0{,}023$) (Quadro 6.2). Em conclusão, para esta amostra, a literacia financeira, seja básica, avançada ou geral, não parece atuar como um diferenciador na construção dos portefólios, verificando-se comportamentos idênticos, independentemente do nível de conhecimento técnico demonstrado.

CAPÍTULO 7

Resultados obtidos e sua análise

Este capítulo tem como objetivo analisar empiricamente o impacto da literacia financeira (e dos demais determinantes) na probabilidade de (sobre-)investimento em depósitos bancários. Com este intuito, foram estimados três modelos de regressão logística binomial, os quais permitem avaliar, de forma independente, os efeitos da literacia financeira básica (LFB), da literacia financeira avançada (LFA) e da literacia financeira geral (LFG).

Esta abordagem metodológica complementa a análise descritiva apresentada anteriormente, verificando se os diferentes níveis de literacia financeira explicam a propensão dos indivíduos para deter depósitos bancários, seja de forma isolada ou em combinação com outros ativos financeiros. Os resultados das estimativas encontram-se sistematizados no Quadro 7.1 e são apresentados sob a forma de *odds ratios*, facilitando assim a interpretação da magnitude e do sentido das relações estimadas.

Quadro 7.1 – Resultados das regressões logísticas binomiais (odds ratios)

Variável	Modelo nº 1 (LFB)	Modelo nº 2 (LFA)	Modelo nº 3 (LFG)
Masculino (#)	0.333*** (0.224)	0.350*** (0.222)	0.348*** (0.221)
Outro (#)	0.136** (0.922)	0.133** (0.925)	0.126** (0.921)
Tem ensino secundário completo (12º ano) (#)	3.838 (0.911)	3.379 (0.923)	3.518 (0.919)
A frequentar o ensino superior (#)	3.697 (0.914)	3.151 (0.926)	3.292 (0.922)
Tem ensino superior completo (#)	6.212** (0.906)	5.595* (0.919)	5.718* (0.914)
A frequentar o mestrado (#)	3.669 (0.910)	3.335 (0.924)	3.407 (0.919)
Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento (#)	6.215** (0.901)	5.729* (0.913)	5.743* (0.909)
36 – 64 anos (#)	1.165 (0.202)	1.173 (0.203)	1.174 (0.202)
+ 65 anos (#)	1.201 (0.746)	1.276 (0.752)	1.258 (0.747)
Trabalhador por conta de outrem (#)	0.699 (0.373)	0.663 (0.372)	0.663 (0.372)
Trabalhador-Estudante (#)	1.006 (0.446)	1.023 (0.447)	0.996 (0.446)
"Estudante" e "Outra" (#)	1.538 (0.445)	1.561 (0.446)	1.552 (0.445)
Desempregado (#)	0.384* (0.572)	0.418 (0.575)	0.388* (0.572)
Aposentado/Reformado (#)	1.741 (1.229)	1.694 (1.227)	1.780 (1.231)
Entre 501€ e 1000€ (#)	3.574** (0.507)	3.589** (0.505)	3.451** (0.504)
Entre 1001€ e 2500€ (#)	2.442** (0.422)	2.410** (0.419)	2.358** (0.418)
Entre 2501€ e 5000€ (#)	2.512** (0.440)	2.540** (0.437)	2.470** (0.436)
Mais de 5000€ (#)	2.350* (0.479)	2.348* (0.476)	2.287* (0.476)
Pouco conhecedor (#)	0.811 (0.673)	0.848 (0.674)	0.817 (0.675)
Moderadamente conhecedor (#)	0.686 (0.670)	0.739 (0.671)	0.704 (0.673)
Conhecedor (#)	0.747 (0.686)	0.843 (0.686)	0.779 (0.68)
Muito conhecedor (#)	0.642 (0.718)	0.733 (0.717)	0.652 (0.720)
"Não movimento" ou "Não tenho valores mobiliários" (#)	2.036 (0.477)	2.160 (0.476)	2.120 (0.475)

Pelo menos 1 vez por semana (#)	1.877 (0.570)	1.926 (0.568)	1.865 (0.569)
Pelo menos 1 vez por mês (#)	1.384 (0.467)	1.468 (0.465)	1.456 (0.464)
Pelo menos 1 vez por ano (#)	1.625 (0.479)	1.710 (0.476)	1.657 (0.476)
"Não movimento" ou "Não tenho valores mobiliários" (#)	2.036 (0.477)	2.160 (0.476)	2.120 (0.475)
Outros critérios (#)	0.552*** (0.169)	0.543*** (0.169)	0.553*** (0.169)
Outros critérios (#)	0.749 (0.245)	0.707 (0.242)	0.721 (0.243)
Não me informo (#)	0.870 (0.313)	0.876 (0.313)	0.866 (0.313)
Sim (#)	0.708** (0.176)	0.688** (0.176)	0.689** (0.176)
Nível Intermédio de LFB (#)	1.634** (0.204)	-	-
Nível Elevado de LFB (#)	1.867*** (0.229)	-	-
Nível Intermédio de LFA (#)	-	1.275 (0.257)	-
Nível Elevado de LFA (#)	-	1.591* (0.274)	-
Nível Intermédio de LFG (#)	-	-	1.411 (0.257)
Nível Elevado de LFG (#)	-	-	2.089** (0.326)
Constante	2.211 (1.316)	2.372 (1.331)	2.370 (1.326)
Nagelkerke R-Square	0.111	0.106	0.108
Especificidade	1.7	1.1	1.7
Sensibilidade	99.9	100.0	100.0
Acurácia	92.4	92.5	92.5

Fonte: Autoria própria, a partir dos resultados econométricos estimados no IBM SPSS Statistics.

Nota: O (sobre-)investimento em depósitos bancários constitui a variável dependente dos modelos estimados. A categoria de referência é definida pela detenção de depósitos bancários, quer de forma isolada, quer em conjugação com outros ativos financeiros.

Os valores apresentados correspondem a *odds ratios.* Os erros-padrão figuram entre parênteses e os níveis de significância estatística são identificados de acordo com a seguinte convenção: *** p<0,01, ** p<0,05 e * p<0,10.

O símbolo (#) identifica as variáveis categóricas introduzidas nos modelos através de categorias de referência. As categorias de referência consideradas correspondem a indivíduos do género feminino, com idades compreendidas entre os 18 e os 35 anos, com o ensino básico completo (9º ano) ou nível inferior, trabalhadores por conta própria, com um rendimento mensal líquido até 500€, que se consideram "nada conhecedores" a nivel financeiro, que selecionam "todas as outras opções", que escolhem a opção "todos os dias", que preferem a liquidez e o risco do produto financeiro de investimento, que selecionam "todas as outras opções", que respondem "não" e "não sei" e que têm níveis reduzidos de literacia financeira (básica, avançada e geral).

Os valores obtidos para o pseudo R^2 de Nagelkerke situam-se entre 0.106 e 0.111. Estes resultados sugerem uma capacidade explicativa moderada dos modelos, indicando que, embora as variáveis selecionadas capturem padrões importantes, uma parte relevante do comportamento de investimento ainda está associada a fatores não observáveis.

Os modelos demonstram um desempenho elevado em termos de classificação, com níveis de acurácia global superiores a 92%. Este indicador reflete uma forte competência dos modelos em classificar corretamente as observações da amostra dentro das categorias previstas.

A elevada acurácia é impulsionada principalmente pela sensibilidade, que apresenta valores próximo de 100%. Isto significa que os modelos possuem uma aptidão excecional para identificar corretamente os indivíduos que concentram as suas poupanças em depósitos bancários, sendo extremamente eficazes na deteção deste perfil específico.

Em contraste, a especificidade é bastante reduzida, fixando-se em torno de 1,7%. Este valor indica uma dificuldade acentuada dos modelos em identificar corretamente os indivíduos que possuem carteiras financeiras diversificadas. Esta baixa performance na especificidade deve-se à forte predominância de detentores de depósitos bancários na amostra, o que reduz o peso estatístico do grupo de investidores diversificados e limita a capacidade discriminatória do modelo para esse perfil.

Apesar destas variações entre sensibilidade e especificidade, a estabilidade destes indicadores nos três modelos analisados reforça a consistência dos resultados e a validade das relações identificadas entre as características individuais e o comportamento de poupança.

No que concerne ao género, os resultados das regressões logísticas revelam um padrão consistente nos três modelos estimados: os indivíduos do sexo masculino apresentam *odds ratios* significativamente inferiores à unidade, indicando uma menor propensão para concentrar as suas poupanças em depósitos bancários, quando comparados com as mulheres. Este dado sugere que os homens possuem uma maior predisposição para a diversificação da carteira financeira e para a detenção de ativos alternativos. Embora a categoria "Outro" também apresente *odds ratios* reduzidos, a sua interpretação deve ser cautelosa devido à baixa representatividade na amostra. Em suma, a evidência confirma a hipótese H1, alinhando-se com a literatura que associa o perfil feminino a uma maior aversão ao risco e preferência por instrumentos líquidos e seguros. Este resultado é consistente com as conclusões de Bucher-Koenen et al. (2017), que identificam uma menor inclinação das mulheres para o investimento em ativos financeiros de risco, bem como com Tavares et al. (2022), que evidenciam comportamentos financeiros mais conservadores no público feminino em Portugal.

Relativamente à escolaridade, observa-se uma relação positiva entre níveis elevados de habilitações académicas e a probabilidade de deter depósitos bancários. Indivíduos com ensino superior completo, mestrado ou MBA ou doutoramento revelam *odds ratios* substancialmente superiores à unidade, o que indica maior propensão para a concentração de poupanças em depósitos, em detrimento da diversificação da carteira. Este dado contraria a expectativa teórica incial e diverge da literatura que associa níveis elevados de escolaridade e literacia financeira a uma maior diversificação como defendido por Van Rooij et al. (2011) e Wang et al. (2024). Uma explicação plausível reside no contexto português, marcado por uma forte preferência por

instrumentos líquidos e seguros, onde mesmo indivíduos com maior escolaridade privilegiam depósitos bancários como estretégia prudencial de preservação de capital, impossibilitando a confirmação da hipótese H2.

Quanto à faixa etária, as análises não revelaram relações estatisticamente significativas entre a idade e a concentração da poupança em depósitos bancários. Embora *odds ratios* para indivíduos acima dos 36 anos sejam ligeiramente superiores à unidade, a falta de significância estatística impede a afirmação de um efeito real desta variável sobre o comportamento de investimento. Esta evidência diverge parcialmente da teoria do ciclo da vida, o que pode ser explicado pela concentração da amostra em escalões etários mais jovens, limitando a capacidade discriminatória da variável. De acordo com Campbell (2006) e Bertaut et al. (2016), a idade tende a moldar a composição das carteiras, com indivíduos em fases mais avançadas do ciclo de vida a preferirem instrumentos mais seguros. No entanto, a ausência de significância estatística neste estudo indica que tal padrão não se manifesta de forma robusta na amostra, não permitindo confirmar a hipótese H3.

O impacto da situação laboral revela efeitos diferenciados: enquanto a maioria das categorias não apresenta significância estatística face aos trabalhadores por conta própria, os desempregados revelam uma menor propensão para concentrar a poupança em depósitos (*odds ratios* < 1 com significância de 10% nos modelos de literacia financeira avançada e geral). Os resultados sugerem que, na amostra em análise, indivíduos desempregados podem apresentar uma maior necessidade de procurar alternativas de rendimento ou estratégias financeiras menos centradas em depósitos. Esta evidência diverge parcialmente de Arrondel et al. (2014), que associam a instabilidade laboral a comportamentos mais conservadores e à procura de instrumentos seguro e líquidos. Desta forma, a hipótese H4 é confirmada apenas parcialmente, focando-se em contextos de instabilidade laboral específica.

O rendimento mensal demonstra ser um determinante robusto: indivíduos com rendimentos superiores a 500€ mensais apresentam uma probabilidade significativamente maior de deter depósitos bancários. Particularmente, quem aufere entre 501€ e 1000€ tem uma probabilidade superior de concentrar a poupança em depósitos bancários face ao escalão de rendimento mais baixo. Este resultado diverge parcialmente da literatura de Guiso e Sodini (2013) e Lusardi e Mitchell (2014), que associa rendimentos mais elevados a uma maior capacidade de assumir riscos e diversificar as carteiras financeiras. Contudo, no contexto português, a predominância da preferência por instrumentos seguros e líquidos parece levar mesmo os indivíduos com maior rendimento a privilegiarem os depósitos bancários como estratégia de preservação de capital. Assim, os resultados obtidos não permitem confirmar a hipótese H5 nos termos em que foi inicialmente formulada.

No que respeita ao autoconhecimento financeiro, as regressões sugerem que uma maior autoperceção de competências tende a reduzir a dependência de depósitos (*odds ratios* < 1),

contudo, nenhuma categoria revelou significância estatística. Isto indica que a perceção subjetiva não é, por si só, um fator determinante nas decisões de alocação, podendo refletir fenómenos de sobreconfiança ou sub-avaliação que não respondem ao conhecimento efetivo. Este resultado encontra suporte parcial em Allgood e Walstad (2016), ao demonstrar que a perceção subjetiva de literacia financeira pode não coincidir com o conhecimento real, gerando enviesamentos nas decisões. Anderson et al. (2017) corroboram esta visão, salientando que a confiança financeira só promove a diversificação quando acompanhada por competências técnicas efetivas. Por conseguinte, os resultados empíricos não permitem confirmar a hipótese H6.

A experiência com produtos financeiros apresenta uma tendência descritiva relevante: a ausência de contacto prévio com os mercados financeiros surge associada a uma maior concentração em depósitos. Indivíduos que não têm ou nunca movimentaram valores mobiliários apresentam *odds ratios* superiores a 2, o que indica uma probabilidade muito maior de manterem poupanças em instrumentos tradicionais face a quem já possui experiência. No entanto, a ausência de significância estatística impossibilita a confirmação de um efeito robusto desta variável sobre a diversificação financeira. Apesar disso, a tendência observada encontra suporte em Guiso e Jappelli (2005) e Calvet et al. (2009), que sustentam que a experiência financeira atenua as barreiras psicológicas e a perceção de complexidade inerente aos mercados financeiros. Nestes moldes, os resultados não são suficientes para confirmar a hipótese H7 tal como foi originalmente proposta.

Relativamente à inércia financeira, os modelos não encontraram associações estatisticamente significativas entre a frequência de monitorização dos ativos e a concentração em depósitos. Embora indivíduos que acompanham menos os seus investimentos apresentem, descritivamente, uma maior inclinação para instrumentos tradicionais (*odds ratios* > 1), esta relação não se mantém estatisticamente robusta quando controlada por outros fatores como a experiência e o interesse financeiro. Este ponto diverge parcialmente de Madrian e Shea (2001) e Calvet et al. (2009) que identificam a inércia financeira como fator de persistência em carteiras pouco diversificadas. Tal discrepância pode ocorrer porque a monitorização da carteira pode não captar totalmente os mecanismos de inércia, especialmente em amostras com baixa participação nos mercados financeiros. Assim, a inércia não exerceu um impacto isolado suficientemente forte, não se encontrando evidência estatística para confirmar a hipótese H8.

A preferência pela liquidez apresenta uma associação robusta e significativa (a 1%) com a escolha dos ativos. Indivíduos que não privilegiam a liquidez como critério principal apresentam uma menor probabilidade de concentrar as suas poupanças em depósitos. Os depósitos surgem como a opção preferencial para quem valoriza a segurança e a facilidade de mobilização imediata dos fundos, refletindo uma postura mais conservadora. Alinhado com Kaplan et al. (2020) e Guiso e Sodini (2013), os resultados mostram que indivíduos com maior preferência pela liquidez privilegiam instrumentos seguros, mesmo abdicando de retornos superiores. No contexto

nacional, isto reforça que a procura por segurança e acessibilidade é um determinante na elevada concentração da poupança em depósitos bancários. Este resultado fornece suporte consistente para a confirmação da hipótese H9.

Quanto à aversão ao risco, os resultados estimados não evidenciaram uma relação estatisticamente significativa com a concentração em depósitos. Isto sugere que a preocupação com o risco é um fator transversal a toda a amostra, perdendo poder discriminatório no modelo multivariado. Diferindo de Guiso e Sodini (2013), os dados sugerem que a preferência pela liquidez pode captar diretamente o comportamento conservador dos portugueses, atenuando o efeito tradicionalmente atribuído à aversão ao risco. Além disso, o conservadorismo parece estar mais ligado à valorização da liquidez imediata do que a uma aversão autónoma ao risco, impossibilitando a confirmação da hipótese H10.

No domínio das fontes de informação, não se verificou uma associação significativa entre a ausência de procura de informação e a concentração em depósitos bancários. Embora investidores diversificados tendam a informar-se mais, esta relação perde robustez após o controlo de variáveis como a experiência e a curiosidade. A procura genérica de informação, por si só, não é um determinante relevante, sendo sobreposta por fatores comportamentais mais estruturais, o que impede conclusões sólidas sobre a variável isolada. Contrariamente a Georgarakos e Inderst (2011) e Hackethal et al. (2012), os resultados sugerem que a simples procura de informação é insuficiente para alterar comportamentos de poupança sem a presença de competências financeiras efetivas ou experiência prática. Assim, os resultados empíricos não permitem confirmar a hipótese H11.

A curiosidade financeira revelou uma associação consistente e significativa com a diversificação. Indivíduos mais interessados apresentam *odds ratios* inferiores à unidade, sugerindo que este interesse reduz custos de informação e favorece o contacto com alternativas de investimento. Em conformidade com Van Rooij et al. (2011) e Lusardi e Mitchell (2014), a curiosidade financeira constitui um fator facilitador da aquisição de conhecimento e da redução da dependência de instrumentos tradicionais. Notavelmente, a curiosidade mantém a sua capacidade explicativa mesmo quando as dimensões de literacia financeira não são significativas, permitindo confirmar a hipótese H12.

Os resultados indicam uma relação positiva e estatisticamente significativa entre a literacia financeira básica e a concentração da poupança em depósitos bancários. Comparativamente a indivíduos com baixos níveis de literacia, aqueles com níveis intermédios e elevados apresentam uma maior probabilidade de manter os seus recursos em depósitos. Este dado diverge da hipótese inicial de que maior literacia promoveria a diversificação, sugerindo que o domínio de conceitos elementares pode, na verdade, estar associado a uma maior perceção dos riscos de mercado. Divergindo parcialmente de Lusardi e Mitchell (2014) e Van Rooij et al. (2011), os resultados indicam que a literacia financeira básica pode não bastar para incentivar estratégias sofisticadas,

podendo, em vez disso, reforçar comportamentos focados na preservação de capital e segurança. Assim, a literacia básica parece fomentar estratégias prudenciais de preservação de capital, impossibilitando a confirmação da hipótese H13 nos termos previstos.

Quanto à literacia financeira avançada, observa-se também uma tendência para a concentração em depósitos bancários, embora com uma robustez estatística inferior à observada na literacia básica. Apenas o nível elevado de literacia avançada apresenta significância (ao nível de 10%), indicando que uma maior sofisticação financeira não conduz necessariamente a carteiras mais diversificadas. Embora a literatura (Van Rooij et al. 2011; Lusardi & Mitchell, 2014) associe o conhecimento avançado a uma maior exposição ao risco, os resultados sugerem que indivíduos sofisticados podem optar racionalmente por estratégias conservadoras em cenários de incerteza. Em Portugal, isto reflete uma preferência estrutural pela segurança. A literacia financeira avançada reflete, assim, comportamentos mais heterogéneos do que a básica.

A análise da literacia financeira geral reforça o padrão de que o conhecimento elevado se associa a uma maior preferência por depósitos bancários. O nível elevado nesta categoria apresenta um efeito estatisticamente significativo (ao nível de 5%), indicando que a diversificação não é um resultado automático da instrução financeira. Afastando-se de Lusardi e Mitchell (2014) e Van Rooij et al. (2011), os dados sugerem que investidores informados podem adotar estratégias deliberadamente prudentes, utilizando depósitos como uma ferramenta consciente de mitigação de risco. Desta forma, a relação entre literacia e diversificação demonstra não ser linear, sugerindo que o conhecimento pode levar a uma gestão mais consistente, ainda que conservadora.

Em síntese, os nossos resultados mostram que os indivíduos mais propensos a investir as suas poupanças em depósitos apresentam perfis conservadores, alta preferência por liquidez e baixa diversificação. Características como o género feminino, níveis específicos de literacia financeira, menor experiência financeira e a preferência pela segurança do capital são determinantes cruciais. Estes resultados corroboram parcialmente a literatura (Guiso & Sodini, 2013; Lusardi & Mitchell, 2014), evidenciando a elevada complexidade das decisões financeiras das famílias.

CAPÍTULO 8

Conclusão

A presente dissertação teve como propósito fundamental investigar de que modo a literacia financeira condiciona a propensão das famílias portuguesas para concentrarem a sua poupança em depósitos bancários. Partindo da premissa de que estes instrumentos permanecem como o pilar central dos ativos financeiros em Portugal, procurou-se compreender o peso de fatores sociodemográficos, económicos e comportamentais neste padrão de investimento. Os resultados confirmam que a poupança nacional mantém uma orientação estrutural para produtos bancários de elevada liquidez e baixo risco percebido, reiterando um perfil de investimento conservador e uma reduzida diversificação de portefólio no sistema financeiro português.

Diferindo da hipótese de partida, a evidência empírica não permite sustentar que níveis superiores de literacia financeira conduzam, de forma clara, a uma menor concentração em depósitos. Observou-se, de facto, que a literacia financeira básica e geral apresenta uma correlação positiva com a detenção de depósitos, o que sugere que indivíduos mais informados podem optar deliberadamente por estratégias prudenciais de preservação de capital. Relativamente à literacia financeira avançada, os dados revelaram-se heterogéneos, impedindo o estabelecimento de uma relação linear entre a sofisticação financeira e a diversificação das carteiras.

Este cenário indica que o conhecimento financeiro, embora pertinente, não opera como um fator isolado nas decisões de investimento. Os resultados remetem para uma realidade multifacetada, onde determinantes psicológicos, culturais e institucionais exercem uma influência crítica, tornando a relação entre literacia e diversificação muito menos direta do que a literatura tradicional frequentemente preconiza.

Entre as variáveis examinadas, a preferência pela liquidez destacou-se pela sua associação robusta com a concentração da poupança em depósitos. Conclui-se que a valorização da disponibilidade imediata dos fundos permance um elemento essencial nas decisões das famílias, sobrepondo-se inclusive a contextos de reduzida rentabilidade real, devido à perceção de segurança e controlo que estes instrumentos oferecem.

Em contrapartida, a curiosidade financeira revelou ser um catalisador para a diversificação, sugerindo que o interesse ativo pelos mercados facilita a abertura a ativos alternativos. Este achado permite distinguir a literacia financeira (enquanto domínio técnico e cognitivo) da curiosidade financeira (entendida como uma predisposição comportamental para explorar novas opções de investimento).

Curiosamente, variáveis como a idade, aversão ao risco ou a escolaridade e rendimento demonstraram efeitos menos expressivos do que o antecipado pela literatura clássica. A acumulação de capital académico ou financeiro não parece dispersar automaticamente a

preferência por instrumentos líquidos e seguros, o que reforça o caráter pr´prio do investidor português. Este conservadorismo, num país com forte dependência do setor bancário, pode ser interpretado tanto como uma limitação de conhecimento como uma escolha racional e prudencial orientada para a estabilidade patrimonial.

Globalmente, esta investigação demonstra que o comportamento financeiro das famílias portuguesas transcede a mera racionalidade económica, sendo moldado por perceções subjetivas, hábitos e experiências passadas. Esta perspetiva alinha-se com as correntes da *Behavioral Finance* e *Household Finance*, ao defender uma visão multidimensional das decisões financeiras.

O estudo contribui para a literatura ao focar-se especificamente no fenómeno do (sobre-)investimento em depósitos bancários, uma área ainda pouco explorada em comparação com o endividamento ou a participação nos mercados de capitais. Ao demonstrar que a relação entre literacia e diversificação não é linear, este trabalho introduz uma visão crítica e contextualizada sobre a eficácia da educação financeira.

No plano metodológico, a utilização de microdados recentes do V Inquérito à Literacia Financeira da CMVM (2024), analisados através de modelos de regressão logística binomial, conferiu robustez à análise, permitindo isolar o impacto da literacia financeira enquanto se controlavam diversas variáveis sociodemográficas.

Os resultados sugerem que políticas focadas estritamente no aumento do conhecimento técnico podem ser insuficientes. Estratégias que promovam comportamentos financeiros mais ativos e reduzam barreiras comportamentais ao innvestimento poderão ser mais eficazes na transformação do perfil de poupança em Portugal.

Contudo, importa reconhecer as limitações deste estudo, nomeadamente o facto de a amostra do inquérito da CMVM poder não refletir na totalidade a estrutura demográfica portuguesa, existindo o risco de enviesamentos de seleção. A natureza transversal dos dados impede, igualmente, o estabelecimento de relações de causalidade definitivas, permitindo apenas identificar associações estatísticas num determinado momento temporal. Adicionalmente, a variável dependente baseou-se na presença de depósitos e não na proporção exata do património a eles alocada, o que limita, a distinção entre diferentes graus de concentração financeira. Por fim, fatores como a confiança institucional e a memória de crises económicas, embora relevantes, são de difícil mensuração através de inquéritos.

O contexto específico do sistema financeiro português limita a generalização destes resultados a outras economias, abrindo caminho para estudos futuros. Sugere-se o recurso a dados longitudinais para avaliar a causalidade ao longo do tempo, bem como a realização de estudos comparativos com outros países europeus para aferir se este conservadorismo é uma especificidade nacional ou uma tendência de economias bancarizadas.

Futuras investigações deverão ainda aprofundar o papel do *engagement* financeiro e o impacto da digitalização (fintechs e ativos digitais) nos padrões de poupança. Em suma, esta

dissertação reitera que a reduzida diversificação em Portugal não é um mero subproduto da baixa literacia, mas o reflexo de um investidor que, mesmo instruído, privilegia a segurança e a liquidez em detrimento da volatilidade.

Referências Bibliográficas

Allgood, S. & Walstad, W. B. (2016). *The effects of perceived and actual financial literacy on financial behaviors. Economic Inquiry,* 54(1), 675-697. https://doi.org/10.1111/ecin.12255

Anderson, A., Baker, F. & Robinson, D. T. (2017). *Precautionary savings, retirement planning and misperceptions of financial literacy. Journal of Financial Economics,* 126(2), 383-398. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2017.07.008

Arrondel, L., Bartiloro, L., Fessler, P., Lindner, P., Matha, T. Y., Rampazzi, C., Savignac, F., Schmidt, T., Schurz, M. & Vermeulen, P. (2014). *How do households allocate their assets? Stylized facts from the Eurosystem Household Finance and Consumption Survey.* ECB Working Paper Series. https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1566.pdf

Arrondel, L., Debbich, M. & Savignac, F. (2014). *Financial literacy and financial planning in France. International Journal of Bank Marketing,* 32(6), 509-527. https://doi.org/10.1108/IJBM-12-2013-0147

Banco de Portugal (2023). *Relatório de Estabilidade Financeira – 2023.* Lisboa: Banco de Portugal. Disponível em: https://www.bportugal.pt

Bertaut, C. C. & Starr-McCluer, M. (2016). *Household portfolios in the United States. Federal Reserve Bulletin,* 102(2), 1-19.

Bucher-Koenen, T., Lusardi, A., Alessie, R. & Van Rooij, M. (2017). *How financially literate are women? Na overview and new insights. Journal of Consumer Affairs,* 51(2), 255-283. https://doi.org/10.1111/joca.12121

Calvet, L. E., Campbell, J. Y. & Sodini, P. (2009). *Measuring the financial sophistication of households. American Economic Review,* 99(2), 393-398. https://doi.org/10.1257/aer.99.2.393

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

Chodorow-Reich, G. & Falato, A. (2022). *The loan covenant channel: How bank health transmits to the real economy. Journal of Finance.* 77(3), 1551-1604. https://doi.org/10.1111/jofi.13103

Coelho, M. & Gomes, E. (2018). O Sistema Complementar Da Segurança Social: Que Futuro? *Economia & Empresa,* (24), pp.115-129.

Deuflhard, F., Georgarakos, D., & Inderst, R. (2019). Financial literacy and savings account returns. *Journal of the European Economic Association*, 17(1), 131-164. https://doi.org/10.1093/jeea/jvx033

European Commission (2014). *Directive 2014/49/EU on deposit guarantee schemes.Official Journal of the European Union.* Disponível em: https://eur-lex.europa.eu

Georgarakos, D. & Inderst, R. (2011). *Financial advice and stock market participations. European Central Bank Working Paper Series,* No. 1296.

Guiso, L. & Sodini, P. (2013). *Household finance: Na emerging field.* In G. Constantinides, M. Harris & R. Stulz (Eds.), *Handbook of the Economics of Finance* (Vol. 2, pp. 1397-1532). Elsevier. https://doi.org/10.1016/B978-0-44-453594-8.00009-1

Guiso, L., Haliassos, M. & Jappello, T. (2000). *Household portfolios.* MIT Press.

Hackethal, A., Haliassos, M. & Jappelli, T. (2012). *Financial advisors: A case of babysitters? Journal of Banking & Finance,* 36(2), 509-524. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2011.08.008

Kaplan, G., Moll, B. & Violante, G. L. (2020). *The great lockdown and the big stimulus: Tracing the pandemic possibility Frontier for the U.S. NBER Working Paper.* https://doi.org/10.3386/w27794

Lagoa, S. & Barradas, R. (2022). Modelos de organização e desafios dos sistemas de pensões em Portugal numa perspetiva europeia. *DINÂMIA´CET-Iscte.* https://doi.org/10.15847/dinamiaCET-iul.wp.2022.01

Lusardi, A. (2019). *Financial literacy and the need for financial education: evidence and implications. Swiss Journal of Economics and Statistics,* 155(1), 1-8. https://doi.org/10.1186/s41937-019-0027-5

Lusardi A., & Mitchell, O. S. (2014). *The economic importance of financial literacy: Theory and evidence. Journal of Economic Literature.* 52(1), 5-44. https://doi.org/10.1257/jel.52.1.5

Lusardi, A., & Mitchell, O. S. (2023). *Financial literacy and its implications for retirement and financial decision-making.* National Bureau of Economic Research (NBER Working Paper).

Madrian, B. C. & Shea, D. F. (2001). *The power of suggestion: Inertia in 401(k) participation and savings behavior. Quarterly Journal of Economics,* 116(4), 1149-1187. https://doi.org/10.1162/003355301753265543

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2018). *OECD/INFE Toolkit for Measuring Financial Literacy and Financial Inclusion.* Paris: OECD.

Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). (2020). *OECD/INFE 2020 International Survey of Adult Financial Literacy.* OECD Publishing.

Ozdemir, O. & Ozyildirim, S. (2021). *Deposit funding and bank behavior: The role of deposits in banking stability. Jornal of Banking & Finance.* 134, 106305. https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2021.106305

Remund, D. L. (2010). Financial literacy explicated: The case for a clearer definition in na increasingly complex economy. *Journal of Consumer Affairs,* 44(2), 276-295. https://doi.org/10.1111/j.1745-6606.2010.01169.x

Tavares, F. O., Almeida, L. G., Soares, V. J. & Tavares, V. C. (2022). *Financial literacy: Na exploratory analysis in Portugal.* Studies in Business and Economics. 17(2), 252-268. https://doi.org/10.2478/sbe-2022-0037

Van Rooij. M., Lusardi, A. & Alessie, R. (2011). *Financial literacy and stock market participation. Journal of Financial Economics.* 101(2), 449-472. https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2011.03.006

Vissing-Jorgensen, A. (2002). *Towards na explanation of household portfolio choice heterogeneity: Nonfinancial income and participation cost structures.* NBER Working Paper. https://www.nber.org/papers/w8884

von Gaudecker, H.-M. (2015). *How does household portfolio diversification vary with financial literacy and financial advice? Journal of Finance,* 70(2), 489-507. https://doi.org/10.1111/jofi.12231

Wang, G., Zhang, M. & He, B. (2024). *Financial literacy and investmesnt returns: The moderating Effect of education level.* Finance Research Letters. 67, 105781. https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.105781

Anexos

Anexo A – Questionário do 5º Inquérito à Literacia Financeira da Comissão do Mercado de Valores Mobiliários (CMVM)

Contribution ID: 040996f3-a13d-4a34-9e61-295013adcb4e
Date: 08/03/2024 19:25:00

5º Inquérito CMVM

CMVM
COMISSÃO DO MERCADO
DE VALORES MOBILIÁRIOS

Bem vindo a este inquérito da CMVM, uma ferramenta da maior importância na prossecução da nossa missão de proteção do investidor.
Por favor responda da forma mais rigorosa e verdadeira possível. Se tiver dúvidas nalguma questão, pode avançar no questionário deixando em branco a resposta a essa questão.
Obrigado pela sua participação neste inquérito, que tem uma duração aproximada de 12 minutos. A CMVM garante a confidencialidade e anonimato das suas respostas.

P1 Por favor indique o seu género.
- ○ Feminino
- ○ Masculino
- ○ Outro

P2 Qual o nível máximo de escolaridade que concluiu?
- ○ Tem ensino básico completo (9º ano), ou menos
- ○ Tem ensino secundário completo (12º ano)
- ◉ A frequentar o ensino superior
- ○ Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo
- ○ A frequentar o Mestrado
- ○ Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento

P3 Indique a sua área principal de escolaridade/estudos:

P4 Indique a sua idade, em anos
Only values between 18 and 99 are allowed
valores entre 18 e 99
anos

P5 Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?
- ○ Trabalhador por conta própria
- ○ Trabalhador por conta de outrem
- ○ Trabalhador-Estudante
- ○ Estudante
- ○ Desempregado
- ○ Aposentado / Reformado

- Outra

P6 Qual?

P7 Em que escalão de rendimento mensal líquido se encontra o seu agregado familiar?

- Até 500 €
- Entre 501 e 1000 €
- Entre 1001 e 2500 €
- Entre 2501 e 5000 €
- Mais de 5000 €

P8 Como avalia os seus conhecimentos ...

		Nada conhecedor	Pouco conhecedor	Moderadamente conhecedor	Conhecedor	Muito conhecedor
P8.1	... sobre mercados e produtos financeiros?	○	○	○	○	○
P8.2	... sobre a internet e as novas tecnologias?	○	○	○	○	○

P9 Como avalia os seus conhecimentos sobre mercados e produtos financeiros quando comparado com a média da população portuguesa?

- Bastante inferiores à média
- Inferiores à média
- Iguais à média
- Superiores à média
- Bastante superiores à média

P10 Como avalia os seus conhecimentos sobre a internet e as novas tecnologias quando comparado com a média da população portuguesa?

- Bastante inferiores à média
- Inferiores à média
- Iguais à média
- Superiores à média
- Bastante superiores à média

P11 Indique quais dos seguintes ativos financeiros detém presentemente:

- Depósito à ordem
- Depósito a prazo
- Depósito estruturado
- Certificados de aforro ou do tesouro / obrigações do tesouro
- Ações
- Obrigações de empresas / papel comercial
- Fundos de investimento (excluindo fundos de poupança reforma e de capital de risco)
- Fundos de capital de risco

- [ ] Fundos de poupança reforma (FPR)
- [ ] Planos de poupança reforma (PPR)
- [ ] Fundos de pensões
- [ ] PRIIPs/Produtos financeiros complexos, incluindo *warrants*, ETCs, CFDs e outros derivados
- [ ] Seguros (de saúde, multirriscos, vida ou automóvel)
- [ ] Investimentos em *crowdfunding*
- [ ] Bitcoins e/ou outros criptoativos
- [x] Outros

P12

Quais?

P13

Com que frequência movimenta a sua carteira de valores mobiliários (ou seja, ações, obrigações de empresas, obrigações do tesouro, unidades de participação em fundos de investimento, futuros, opções, CFD/*Contracts For Differences*, ETC/*Exchange Traded Certificates*, outros produtos derivados, produtos financeiros complexos, entre outros, mas Bitcoins e outros criptoativos não estão aqui incluídos)?

- ○ Todos os dias
- ○ Pelo menos 1 vez por semana
- ○ Pelo menos 1 vez por mês
- ○ Pelo menos 1 vez por ano
- ○ Não movimento
- ○ Não tenho valores mobiliários

P14

A sua carteira atual de Bitcoins e outros criptoativos representa aproximadamente que percentagem do seu património total?

- ○ Não tenho Bitcoins ou outros criptoativos
- ○ Entre 0% e 5%
- ○ Entre 6% e 15%
- ○ Entre 16% e 25%
- ○ Entre 26% e 50%
- ○ Mais de 50%

P15

Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração?

Maximum 5 selection(s)

Selecione até 5 alternativas

- [ ] O risco do produto financeiro de investimento
- [ ] A rentabilidade do produto financeiro de investimento
- [ ] A liquidez do produto financeiro de investimento
- [ ] A simplicidade na compreensão do produto financeiro de investimento
- [ ] A reputação do intermediário financeiro onde efetuo o investimento
- [ ] A reputação do emitente do produto financeiro de investimento
- [ ] As caraterísticas ambientais, verdes ou ecoresponsáveis do produto financeiro de investimento
- [ ] As caraterísticas sociais do produto financeiro de investimento
- [ ] A performance do produto financeiro de investimento no passado
- [ ] A opinião do meu gestor de conta ou consultor financeiro
- [ ] Quão depressa posso obter um ganho com o produto financeiro de investimento
- [ ] Outros critérios

- [ ] Não sei

P16 Indique o grau de importância das seguintes fontes de informação na escolha do(s) seu(s) investimento(s) financeiro(s).

		1 (nada importante)	2	3	4	5 (extremamente importante)
P16.1	A publicidade nos meios digitais	○	○	○	○	○
P16.2	Informação divulgada pelos emitentes dos produtos financeiros	○	○	○	○	○
P16.3	Informação obtida na internet (exceto nas redes sociais)	○	○	○	○	○
P16.4	Informação obtida nas redes sociais (Facebook, Instagram, LinkedIn, Snapchat, TikTok, X/Twitter e similares)	○	○	○	○	○
P16.5	Conselho ou opinião de *influencers*	○	○	○	○	○
P16.6	Outras fontes de informação	○	○	○	○	○

P17 Com que frequência se informa sobre matérias relacionadas com mercados e produtos financeiros (por exemplo, a evolução dos índices e das cotações)?

- ○ Todos os dias
- ○ Pelo menos 1 vez por semana
- ○ Pelo menos 1 vez por mês
- ○ Pelo menos 1 vez por ano
- ○ Não me informo

P18 Alguma vez...

	Sim	Nao	Nao sei
... utilizou ou consultou a informação existente no plano nacional de educação financeira "Todos Contam"?	○	○	○
.. utilizou ou consultou informação no site ou nas redes sociais da CMVM, da Autoridade de Supervisão de Seguros e Fundos de Pensões (ASF) ou do Banco de Portugal?	○	○	○
... esclareceu dúvidas no domínio financeiro recorrendo ao sítio de internet do seu banco ou de outro intermediário financeiro?	○	○	○

P19 De que forma gostaria de obter mais informações *online* sobre questões relacionadas com mercados e produtos financeiros?

Pode escolher várias alternativas

- ☐ Cursos *online*
- ☐ Brochuras e panfletos curtos
- ☐ Estudos, relatórios e outras publicações similares

- [ ] Vídeos, *webinars* e *podcasts*
- [ ] Apps para telemóveis
- [ ] Ferramentas interativas e componentes semelhantes a jogos *online*
- [ ] Simuladores (de custos e/ou rentabilidade)
- [ ] Anúncios na TV, jornais, rádio
- [ ] Anúncios na internet e nas redes sociais
- [ ] *Posts* nas redes sociais
- [ ] *Workshops* e seminários presenciais
- [ ] Através de *influencers*
- [x] Outras iniciativas

P20 Quais?

P21 Vê/consulta informação sobre produtos financeiros (por exemplo, CFD, ETF, criptoativos) em anúncios ou *posts* nas redes sociais ou no seu motor de busca (como Google, Chrome, Bing, Edge, etc.)?

- ○ Não
- ○ Sim
- ○ Não sei

P22 Indique a frequência com que utiliza os meios digitais (apps na internet ou no telemóvel) nas seguintes situações

	Nunca	Pelo menos uma vez por ano	Pelo menos uma vez por mês	Pelo menos uma vez por semana	Uma vez por dia	Mais do que uma vez por dia
Consulta de saldos bancários	○	○	○	○	○	○
Pagamento de compras e serviços	○	○	○	○	○	○
Negociação (compra e venda) de ações, obrigações de empresas, fundos de investimento	○	○	○	○	○	○
Negociação (compra e venda) de CFD, ETC, *warrants*, opções, futuros e outros produtos financeiros complexos	○	○	○	○	○	○
Negociação (compra e venda) de Bitcoins e outros criptoativos	○	○	○	○	○	○
Consultoria de investimento (*robo advice*)	○	○	○	○	○	○
Utilização dos simuladores *online* de custos de produtos financeiros (fundos de investimento, crédito, seguros, depósitos, etc.)	○	○	○	○	○	○

P23 Diga como se identifica com as seguintes afirmações

	concordo totalmente	concordo	não discordo nem concordo	discordo	discordo totalmente
Altero regularmente as palavras-passe de sítios da internet que utilizo para efetuar compras *online* e para gerir as finanças pessoais	○	○	○	○	○
Considero que é seguro efetuar compras *online* utilizando redes públicas de wi-fi (em cafés, aeroportos, centros comerciais)	○	○	○	○	○
Sou influenciado pelas opiniões e sugestões de *influencers* quando negoceio ativos financeiros através de apps na internet ou no telemóvel	○	○	○	○	○
Partilho *online* (por exemplo, em redes sociais) informações sobre as minhas finanças pessoais	○	○	○	○	○
Uso *passwords* diferentes para contas financeiras e não financeiras (por exemplo, *homebanking*, e-mail, redes sociais, compras *online*, etc.)	○	○	○	○	○
Permito que o meu *browser* guarde as minhas *passwords* de acesso às minhas contas financeiras e não financeiras	○	○	○	○	○
Já perdi dinheiro em resultado de burlas de *phishing* ou *hacking*	○	○	○	○	○

Nota: Os produtos de investimento sustentáveis distinguem-se dos investimentos tradicionais por incorporarem critérios ambientais, sociais e de governo societário, além dos tradicionais risco e retorno financeiro. Os investidores neste tipo de produtos financeiros procuram que os emitentes desses produtos sejam empresas com boas práticas ambientais, sociais e de governo societário, e/ou financiar projetos com características ou objetivos de sustentabilidade. Podem, igualmente, excluir dos seus investimentos as empresas que não tenham tais políticas.

P24 Conhece e/ou investe em produtos de investimento sustentáveis?

- ○ Não conheço
- ○ Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis
- ○ Conheço mas nunca tive investimentos sustentáveis

P25 Considera que, em geral, existe uma diferença de rentabilidade entre os produtos financeiros sustentáveis e os produtos financeiros tradicionais?

- ○ Sim, em geral os retornos financeiros são mais elevados nos produtos financeiros tradicionais
- ○ Não, em geral os retornos financeiros são semelhantes nos dois tipos de produtos financeiros
- ○ Sim, em geral os retornos financeiros são mais baixos nos produtos financeiros tradicionais
- ○ Não sei

P26 Considera que, em geral, existe uma diferença de risco entre os produtos financeiros sustentáveis e os produtos financeiros tradicionais?

- ○ Sim, em geral o risco é maior nos produtos financeiros tradicionais
- ○ Não, em geral o risco é semelhante nos dois tipos de produtos financeiros
- ○ Sim, em geral o risco é mais baixo nos produtos financeiros tradicionais
- ○ Não sei

P27 Indique o quanto concorda/discorda com as seguintes afirmações

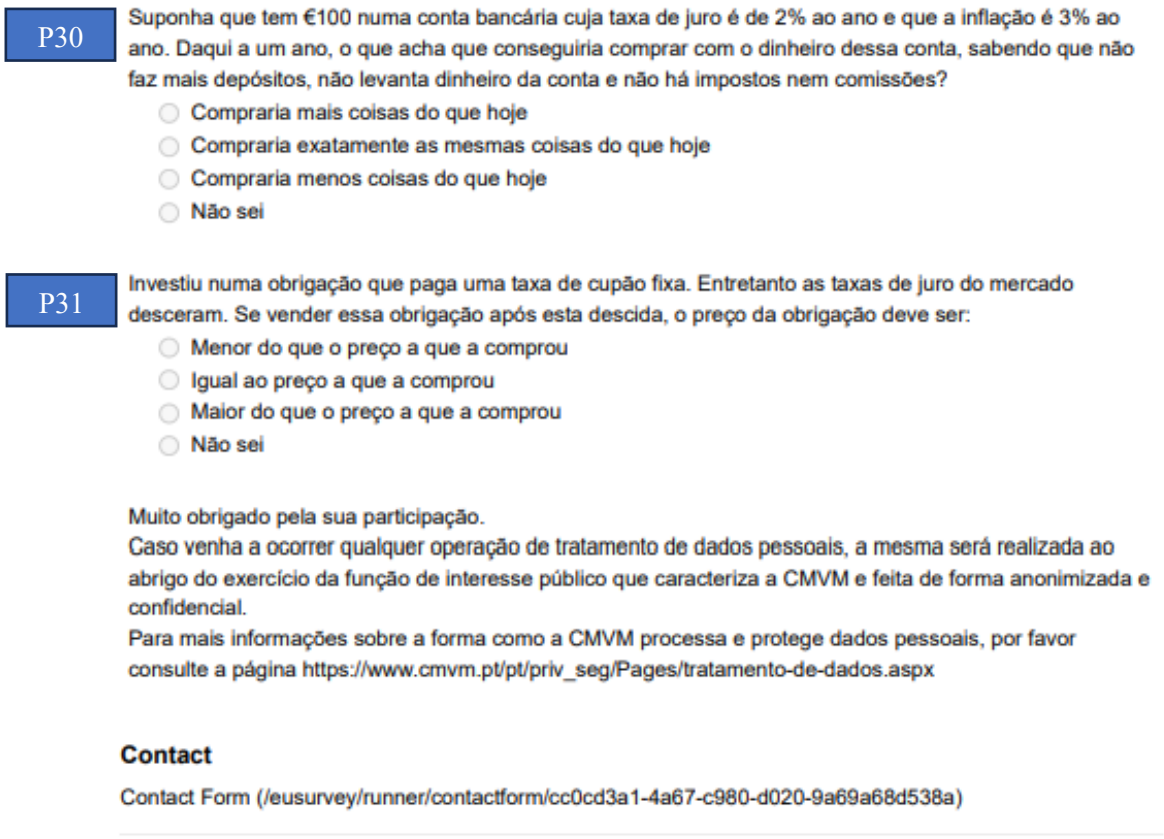
	concordo totalmente	concordo	não concordo nem discordo	discordo	discordo totalmente
Os produtos de investimento sustentáveis são mais apropriados para investidores que pretendam diversificar os seus investimentos	○	○	○	○	○
Os produtos de investimento sustentáveis são mais apropriados para investidores com muito dinheiro	○	○	○	○	○
Estou disposto a abdicar de algum retorno se o produto de investimento for garantidamente sustentavel	○	○	○	○	○
Nas minhas escolhas de investimento não considero as questões da sustentabilidade porque não tenho confiança nas alegações e classificações de sustentabilidade que são atribuídas aos produtos e aos emitentes	○	○	○	○	○
Procuro informar-me sobre as caracteristicas e objetivos de sustentabilidade dos produtos em que penso investir e sobre as práticas em matéria de sustentabilidade dos emitentes desses produtos	○	○	○	○	○
Não sei o suficiente sobre este tema para poder investir em produtos de investimento sustentáveis	○	○	○	○	○
Já me ofereceram a possibilidade de investir em produtos de investimento sustentáveis mas não me conseguiram informar bem sobre os diversos tipos de produtos sustentáveis disponíveis no mercado e as diferenças entre eles	○	○	○	○	○

P28 Na sua opinião, indique se as seguintes afirmações são verdadeiras ou falsas:

		Verdadeira	Falsa	Não sei
P28.1	Um empréstimo a 15 anos normalmente exige pagamentos mensais mais altos do que um empréstimo do mesmo montante a 30 anos, mas o total de juros pagos ao longo da vida do empréstimo será menor	○	○	○
P28.2	O investimento em ações de uma única empresa oferece geralmente um retorno mais seguro do que investir num fundo de investimento em ações	○	○	○
P28.3	Os criptoativos têm o mesmo curso legal que as notas e as moedas	○	○	○
P28.4	Todos os distribuidores de serviços financeiros que encontro na internet são regulados e supervisionados pelas autoridades financeiras de Portugal	○	○	○
P28.5	Não é possível perder dinheiro nos investimentos em Bitcoins ou outros criptoativos	○	○	○

P29 Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é 2% ao ano. Após 5 anos, quanto será o saldo da conta se não retirar dessa conta nenhum dinheiro, nem existirem comissões ou impostos associados (ou seja, no fim de cada ano os juros recebidos ficam nessa mesma conta bancária)?

- ○ Mais de €110
- ○ Exatamente €110
- ○ Menos de €110
- ○ Não sei



P30 Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 2% ao ano e que a inflação é 3% ao ano. Daqui a um ano, o que acha que conseguiria comprar com o dinheiro dessa conta, sabendo que não faz mais depósitos, não levanta dinheiro da conta e não há impostos nem comissões?

- Compraria mais coisas do que hoje
- Compraria exatamente as mesmas coisas do que hoje
- Compraria menos coisas do que hoje
- Não sei

P31 Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa. Entretanto as taxas de juro do mercado desceram. Se vender essa obrigação após esta descida, o preço da obrigação deve ser:

- Menor do que o preço a que a comprou
- Igual ao preço a que a comprou
- Maior do que o preço a que a comprou
- Não sei

Muito obrigado pela sua participação.
Caso venha a ocorrer qualquer operação de tratamento de dados pessoais, a mesma será realizada ao abrigo do exercício da função de interesse público que caracteriza a CMVM e feita de forma anonimizada e confidencial.
Para mais informações sobre a forma como a CMVM processa e protege dados pessoais, por favor consulte a página https://www.cmvm.pt/pt/priv_seg/Pages/tratamento-de-dados.aspx

Contact

Contact Form (/eusurvey/runner/contactform/cc0cd3a1-4a67-c980-d020-9a69a68d538a)

Anexo B – Uso de Inteligência Artificial

Declaro que a utilização de ferramentas de Inteligência Artificial no presente trabalho foi pautada pela responsabilidade e em estrita conformidade com o *Guia* para a *Utilização Responsável da Inteligência Artificial em Trabalhos Académicos do ISCTE.* Para este efeito, recorri às ferramentas ChatGPT (OpenAI) e NotebookLM (Google), que serviram de suporte à geração de ideias preliminares e rascunhos exploratórios, bem como à melhoria da escrita através da reformulação de frases para maior clareza, correção linguísitca e auxílio na organização e estruturação do texto.

Ressalvo, contudo, que todo o conteúdo científico, incluindo a análise dos dados, interpretação dos resultados, conclusões, bem como a elaboração de quadros, foi integralmente produzido por mim.

O texto final resulta de um processo de redação própria, fundamentado na leitura crítica, seleção, reorganização e reescrita de materias preliminares, o que garante a minha autoria intelectual e a responsabilidade total pelo conteúdo apresentado. Confirmo adicionalmente que verifiquei manualmente todas as referências e citações utilizadas, assegurando que não foram introduzidos dados pessoais, sensíveis ou materiais empíricos em ferramentas de IA generativa,

e que compreendi, validei e assumi a responsabilidade integral por todas as decisões analíticas tomadas.

Lisboa, 30 de junho de 2026

Henrique Manuel Bértolo dos Santos

Anexo C – Formulário "Uso de Ferramentas de Inteligência Artificial (IA) em Trabalhos Académicos"

iscte INSTITUTO UNIVERSITÁRIO DE LISBOA

Formulário

Uso de Ferramentas de Inteligência Artificial (IA) em Trabalhos Académicos

1. Declaração e Transparência

☐ Não foram utilizadas ferramentas de IA no manuscrito.

☒ Foram utilizadas ferramentas de IA no manuscrito e:

☒ Declarei explicitamente o uso de ferramentas de IA no manuscrito.

☒ Indiquei o nome da ferramenta e, sempre que possível, a versão.

☒ Descrevi claramente para que finalidade a IA foi utilizada (ex.: revisão linguística, apoio à análise, organização preliminar, simulação de dados).

2. Autoria e Responsabilidade

☒ Assumo responsabilidade integral pelo texto, dados, análises, interpretações e referências.

3. Uso de IA na Redação e no Conteúdo Científico

☒ A IA não foi utilizada para fabricar dados, resultados empíricos ou conclusões.

☒ Qualquer texto gerado ou reformulado com apoio de IA foi criticamente revisto por mim.

☒ Todas as referências bibliográficas e citações foram verificadas manualmente (não há referências fictícias ou inexatas).

4. IA como Parte do Método (Assinalar apenas se aplicável)

☐ O uso de IA como parte do método foi justificado do ponto de vista de produção do conhecimento.

☐ Os procedimentos foram descritos de forma clara e transparente.

☐ Foram explicitados limites, enviesamentos potenciais e decisões interpretativas humanas.

5. Investigação Qualitativa, Entrevistas e Etnografia (Assinalar apenas se aplicável)

☐ A IA não teve acesso a transcrições integrais de entrevistas, notas de campo, diários etnográficos ou observações participantes.

☐ A IA não foi utilizada para gerar discurso, narrativas empíricas ou descrições etnográficas simuladas.

Qualquer apoio de IA à análise qualitativa (ex.: sugestões exploratórias de códigos ou temas) foi:

☐ Descrito na secção de Metodologia;

☐ Interpretado e validado pelos/as investigadores/as;

☐ Utilizado em conformidade com os termos de consentimento informado.

6. Proteção de Dados e Ética

☒ Nenhum dado pessoal, sensível ou identificável foi introduzido em ferramentas de IA.
☒ O uso de IA é compatível com as normas éticas da investigação científica e com a legislação de proteção de dados aplicável.

Data: 30 junho 2026

Nome(s): Henrique Manuel Bértolo dos Santos

Assinatura: 