



INSTITUTO
UNIVERSITÁRIO
DE LISBOA

O Impacto da Literacia Financeira na Compra de Produtos Financeiros Sustentáveis

Joana Nunes Abreu

Mestrado em Economia Monetária e Financeira,

Orientador:

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

Junho, 2026



CIÊNCIAS SOCIAIS
E HUMANAS

Departamento de Economia Política

O Impacto da Literacia Financeira na Compra de Produtos Financeiros Sustentáveis

Joana Nunes Abreu

Mestrado em Economia Monetária e Financeira,

Orientador:

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

Junho, 2026

*Dedico esta conquista ao meu pai, à minha mãe, à minha irmã
e ao meu namorado, por acreditarem em mim
desde o primeiro dia!*

Agradecimentos

Começo por agradecer, de forma muito especial, aos meus pais e irmã, por nunca deixarem de acreditar em mim, pelos valores transmitidos e por me proporcionarem todas as condições para sonhar e concretizar os meus objetivos. Ao meu pai, por me ensinar o valor da persistência, à mãe, pela força constante, e à minha irmã, pelo incentivo.

Ao meu namorado, agradeço por estar presente em todas as etapas deste percurso, por acompanhar cada noite de redação, por partilhar os momentos bons e os mais desafiantes e, sobretudo, pelo apoio incondicional e motivação nos momentos de maior cansaço.

Aos meus familiares e amigos, pelo incentivo contínuo, por celebrarem cada conquista e por me ajudarem a ser todos os dias melhor. Às minhas colegas de trabalho, pelo apoio, partilha e encorajamento, por ouvirem as minhas apresentações e por me motivarem a nunca desistir, mesmo nos dias mais exigentes.

Gostaria igualmente de expressar o meu profundo agradecimento ao Professor Doutor Ricardo Barradas pela disponibilidade desde o primeiro momento, aquando da discussão inicial sobre a elaboração desta dissertação. Ao longo de todo o processo, acompanhou de forma rigorosa e atenta a redação de cada capítulo, contribuindo significativamente para o seu aperfeiçoamento e enriquecimento. Saliento ainda a sua constante disponibilidade, a rapidez nas respostas aos inúmeros e-mails trocados, bem como o incentivo e reconhecimento ao longo de todo o percurso. Foi, sem dúvida, uma referência marcante nos últimos meses, destacando-se pela confiança depositada em mim e nas minhas capacidades, transmitindo-me que, com consistência, dedicação e empenho alcançamos sempre os objetivos propostos.

A redação desta dissertação representou um importante crescimento pessoal e académico, ensinando-me a acreditar mais em mim. A todos deixo o meu mais sincero agradecimento.

Levo-vos comigo para as próximas etapas da minha vida!

Resumo

Os produtos financeiros sustentáveis poderão desempenhar um papel muito relevante na transição carbónica, mas a sua eficácia dependerá sempre da sua preferência por parte dos investidores. Neste contexto, a presente investigação analisa o impacto da literacia financeira dos portugueses na decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis.

Este estudo utiliza dados do inquérito à literacia financeira, realizado pela CMVM, e recorre à estimação de três modelos de regressão logística multinomial, de forma a avaliar o efeito da literacia financeira básica, avançada e geral na probabilidade de investimento nestes produtos por parte dos portugueses.

Os dados mostram que, em Portugal, os investidores neste tipo de produtos financeiros são maioritariamente os homens, os mais jovens, com níveis de escolaridade e rendimento mais elevados, os trabalhadores por conta de outrem e os indivíduos com maior literacia financeira.

Os resultados confirmam que a literacia financeira influencia a probabilidade de aquisição de produtos financeiros sustentáveis. As variáveis sociodemográficas (género, faixa etária, nível de rendimento, situação laboral, nível de rendimento) e sociais (influência dos pares e das redes sociais) revelam um contributo bastante limitado na explicação do comportamento dos investidores na aquisição de produtos financeiros mais sustentáveis. Em contraste, as motivações éticas destacam-se como um fator determinante na decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis.

Palavras-chaves: Literacia financeira, produtos financeiros sustentáveis, Portugal

Classificação JEL: G53

Abstract

Sustainable financial products may play a very important role in the carbon transition, but their effectiveness will always depend on investors' preference for them. In this context, this study analyzes the impact of financial literacy among the Portuguese on the decision to invest in sustainable financial products.

The study uses data from the financial literacy survey conducted by the CMVM and relies on the estimation of three multinomial logistic regression models to assess the effect of basic, advanced, and overall financial literacy on the likelihood of Portuguese individuals investment in these products.

The data show that, in Portugal, investors in this type of financial product are predominantly male, younger, have higher levels of education and income, are salaried employees, and possess higher levels of financial literacy.

The results confirm that, although financial literacy influences the probability of acquiring sustainable financial products. Sociodemographic variables (gender, age group, income level, employment status) and social factors (peer and social media influence) make a rather limited contribution to explaining investor behavior in the acquisition of more sustainable financial products. In contrast, ethical motivation stand out as a determining factor in the decision to invest in sustainable financial products.

Keywords: Financial literacy, sustainable financial products, Portugal

JEL Classification: G53

Índice

Agradecimentos	i
Resumo	ii
Abstract	iii
Índice de Quadros	v
Índice de Figuras	vi
Glossário	1
Capítulo 1 - Introdução	1
Capítulo 2 - Enquadramento Teórico.....	3
2.1. Definição de Produtos Financeiros Sustentáveis	3
2.2. Emergência dos Produtos Financeiros Sustentáveis	5
2.3. Importância dos Produtos Financeiros Sustentáveis	6
2.4. Determinantes da Compra de Produtos Financeiros Sustentáveis	6
Capítulo 3 - Modelo Conceptual e Hipóteses	8
Capítulo 4 - Metodologia e Dados	11
4.1 Metodologia	11
4.2 Dados	12
4.3. Seleção dos Dados	13
4.4. Codificação das Variáveis Independentes	16
4.5. Estatística descritiva das variáveis	23
Capítulo 5 - Resultados e Discussão	28
Capítulo 6 - Conclusão.....	36
Referências.....	39
Anexo	42

Índice de Quadros

Quadro 3.1 - Hipóteses a testar na investigação.....	11
Quadro 4.1 – Variáveis usadas nas regressões econométricas e relação com perguntas do inquérito.....	14
Quadro 4.2 – Codificação das respostas às questões do V inquérito da CMVM.....	22
Quadro 4.3 – Caracterização da amostra (% total).....	24
Quadro 5.1 – Estimativas da regressão logística multinomial (odds ratios).....	30
Quadro 5.2 – Estimativas da regressão logística multinomial (odds ratios).....	31
Quadro 5.3 – Estimativas da regressão logística multinomial (odds ratios).....	32
Quadro 5.4 – Resultados do teste t para diferenças nas motivações éticas segunda as características individuais.....	36

Índice de Figuras

Figura 1 – Pergunta 24 do inquérito relativa à variável dependente.....	17
Figura 2 – Pergunta 1 do inquérito relativa à variável género.....	17
Figura 3 – Pergunta 2 do inquérito relativa à variável faixa etária.....	17
Figura 4 – Pergunta 4 do inquérito relativa à variável nível de escolaridade.....	18
Figura 5 – Pergunta 5 do inquérito relativa à variável situação laboral.....	18
Figura 6 – Pergunta 7 do inquérito relativa à variável nível de rendimento.....	18
Figura 7 – Pergunta 11 do inquérito relativa à variável tolerância ao risco.....	19
Figura 8 – Pergunta 14 do inquérito relativa à variável motivações éticas.....	20
Figura 9 – Pergunta 29, 30 e 31 do inquérito relativa à variável literacia financeira básica.....	20
Figura 10 – Pergunta 28 do inquérito relativa à variável literacia financeira avançada.....	21
Figura 11 – Pergunta 16.5 do inquérito relativa à variável influencia dos pares e das redes sociais.....	22

Glossário

OCDE – Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Económico

INFE – International Network on Financial Education

CMVM – Comissão do Mercado de Valores Mobiliários

UE – União Europeia

ESG – Environment, Social and Governance

ODS – Objetivos de Desenvolvimento Sustentável

ONU – Organização das Nações Unidas

UNEP FI – United Nations Environmental Programme Finance Initiative

GIIN – Global Impact Investing Network

GABV – Global Alliance for Banking on Values

GRI – Global Reporting Initiative

GEE – Gases de Efeito Estufa

CAPÍTULO 1

Introdução

Apesar da crescente afirmação das finanças sustentáveis no contexto económico contemporâneo, a adesão a produtos financeiros sustentáveis continua limitada, sobretudo devido ao défice de literacia financeira entre os investidores (Filippini, Leippold & Wekhof, 2022). A literatura demonstra que o domínio de conhecimentos financeiros constitui um fator determinante na capacidade de compreender as características e os riscos associados a estes instrumentos, permitindo decisões mais informadas (Borgers & Pownall, 2014).

No entanto, a definição conceptual e sistemática para produtos financeiros sustentáveis permanece difusa (Filippini, Leippold & Wekhof, 2022) e a literacia financeira associada à sustentabilidade revela-se significativamente insuficiente. De acordo com o inquérito da OCDE/INFE (2023), apenas cerca de 20% da população adulta dos países participantes demonstra conhecimentos adequados sobre produtos financeiros sustentáveis, situando-se a média da OCDE em 23%.

Esta limitação reforça a necessidade de compreender os fatores que influenciam a decisão de investimento sustentável. Neste contexto, diversos estudos têm procurado identificar os perfis e as motivações dos investidores que optam por produtos financeiros sustentáveis, analisando diferentes realidades, como a dos Países Baixos (Delsen e Lehr, 2019), da Suíça (Filippini, Leippold & Wekhof, 2022) e de vários países membros da OCDE (OECD/INFE, 2023). De modo geral, esses fatores podem ser agrupados em três dimensões: sociodemográficas (género, faixa etária, nível de escolaridade, situação laboral e nível de rendimento), comportamentais (motivações éticas, tolerância ao risco e literacia financeira) e sociais (influência dos pares e das redes sociais).

Esta dissertação pretende contribuir para a literatura existente ao apresentar o primeiro estudo sobre a relação entre a literacia financeira e a aquisição de produtos financeiros sustentáveis em Portugal. O contexto português assume particular relevância, uma vez que permite explorar uma realidade económica e cultural caracterizada por níveis de literacia financeira em fase de consolidação e por um mercado financeiro sustentável em expansão, como demonstrado em Gonçalves (2022) e SGA (2025).

Neste contexto, a presente dissertação tem por base a seguinte pergunta geral de investigação: “Como é que o nível de literacia financeira dos portugueses influencia a compra de produtos financeiros sustentáveis?”.

Para operacionalizar de forma mais eficaz esta pergunta de investigação, definem-se quatro sub-perguntas específicas, nomeadamente:

- 1) “Quais os fatores determinantes na compra de produtos financeiros sustentáveis?”
- 2) “Quais os fatores sociodemográficos que influenciam essa decisão de investimento?”

- 3) “Quais os fatores comportamentais que condicionam a decisão para investir em produtos financeiros sustentáveis?”
- 4) “Quais os fatores sociais que contribuem para a adoção deste tipo de instrumentos financeiros?”

A resposta a estas questões assentará na análise dos dados obtidos através de um protocolo estabelecido com a CMVM. Os dados utilizados resultam do V Inquérito à literacia financeira, realizado pela CMVM, entre 19 de março e 30 de abril de 2024. O estudo baseia-se numa amostra de 2663 inquiridos, recolhida através de um questionário online composto por 31 questões. Para efeitos da presente investigação, foi selecionado um conjunto de variáveis consideradas mais pertinentes para os objetivos definidos. As variáveis selecionadas foram organizadas em três dimensões, em linha com a literatura sobre a temática em análise (Delen e Lehr, 2019; Morgan Stanley, 2025; Renneboog et al., 2008; Bauer & Smeets, 2015; Statman, 2014; OCDE/INFE 2023; Filippini, Leippol e Wekhof, 2024; Salazar et al., 2013): sociodemográficas, comportamentais e sociais. As variáveis sociodemográficas incluem o género (Delsen e Lehr, 2019), faixa etária (Morgan Stanley, 2025), nível de escolaridade, nível de rendimento (Renneboog et al., 2008) e situação laboral (Delsen e Lehr, 2019). As variáveis comportamentais compreendem as motivações éticas (Statman, 2014), a tolerância ao risco (Bauer e Smeets, 2015) e a literacia financeira dos indivíduos (*OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy*, 2023, Gonçalves, 2022), enquanto as variáveis sociais dizem respeito à influência dos pares e das redes sociais (Salazar et al., 2013; Xie e Madni, 2023).

Os dados sugerem que, em Portugal, os indivíduos que detêm investimentos sustentáveis são maioritariamente do sexo masculino, mais jovens, com níveis de escolaridade mais elevados, trabalhadores por conta de outrem, com rendimentos mais elevados e com maiores níveis literacia financeira.

Os resultados, obtidos através da realização de regressões logísticas multinomiais, confirmam que a literacia financeira influencia a probabilidade de aquisição de produtos financeiros sustentáveis. As variáveis sociodemográficas e comportamentais revelam um contributo bastante limitado na explicação do comportamento dos investidores na aquisição de produtos financeiros mais sustentáveis. Em contraste, as motivações éticas destacam-se como um fator determinante na decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis.

Esta dissertação encontra-se estruturada da seguinte forma. No Capítulo 2, procede-se à revisão da literatura relevante sobre o tema, abordando a definição, a emergência, a importância e os determinantes dos investimentos financeiros sustentáveis. No Capítulo 3, é apresentado o modelo conceptual e são formuladas as hipóteses a testar. No Capítulo 4, descreve-se a abordagem metodológica e os dados. No Capítulo 5, procede-se à análise empírica através da aplicação de modelos de regressão logística multinomial. Por fim, no Capítulo 6, são sintetizados os principais contributos deste estudo, discutidas as suas limitações e apresentadas sugestões para investigações futuras.

CAPÍTULO 2

Enquadramento Teórico

2.1. Definição de Produtos Financeiros Sustentáveis

Atualmente, ainda não existe uma definição conceptual e sistemática que permita classificar com clareza um produto de investimento como sustentável (Filippini, Leippold & Wekhof, 2024). Essa lacuna regulatória contribui para a complexidade e a ambiguidade enfrentadas pelos investidores na avaliação da sustentabilidade dos produtos financeiros, exigindo conhecimentos financeiros específicos sobre finanças sustentáveis.

De acordo com Lindenberg (2014), embora também não exista uma definição consensual para finanças sustentáveis, estas referem-se à realização de atividades financeiras que integram fatores ambientais, sociais e de governação (ESG) nas decisões de investimento, com vista à promoção do desenvolvimento sustentável (ODS) (Santos, 2009; Benjamin et al., 2012; Yoshida et al., 2017; Sheersheva e Kondyukova, 2020). O principal objetivo das finanças sustentáveis é direcionar capital para projetos que respeitem o meio ambiente e promovam práticas responsáveis, procurando um crescimento económico de longo prazo, ao mesmo tempo que se enfrentam desafios globais, como as mudanças climáticas e as desigualdades sociais (Corrêa, 2022).

A relação entre finanças sustentáveis e ESG é particularmente relevante. Segundo Júnior (2003), a sigla ESG (Environmental, Social and Governance) surge da necessidade de consciencializar as empresas para o impacto que exercem no meio envolvente. Assim, torna-se possível avaliar o seu desempenho não apenas pela geração de lucros, mas também pela responsabilidade social e ambiental. Rodrigues (2024) detalha o conceito em três dimensões: (i) ambiental, que envolve ações direcionadas para a preservação do meio ambiente, como a redução das emissões de carbono, a gestão adequada de resíduos e o uso consciente dos recursos naturais; (ii) social, que inclui práticas de inclusão, bem-estar dos colaboradores, compromisso com a comunidade e relações éticas com clientes e fornecedores; e (iii) governação, que abrange transparência na gestão, políticas justas de remuneração e a adoção de boas práticas de responsabilidade corporativa.

O desenvolvimento destes princípios foi progressivo, iniciando-se com o Pacto Global das Nações Unidas, que serviu como ponto de partida para a promoção de práticas empresariais mais responsáveis. Deste processo emergiu o conceito de investimento socialmente responsável, que visa consolidar a relevância ESG nas décadas seguintes.

Em 2004, na sequência de uma iniciativa do Pacto Global, foi publicado o relatório *Who cares wins*, promovido pelo secretário-geral da ONU, Kofi Annan, considerado um marco na aplicação dos critérios nos mercados financeiros (Twentynow, 2024). Desde então, os conceitos de ESG têm ganhado relevância contínua. Contudo, para muitas empresas, a sua adoção representa ainda um desafio, pois

implica mudanças profundas nos seus modelos de negócios e apresenta dificuldades de avaliação, dada a amplitude dos impactos envolvidos. Este processo, porém, tem vindo a ser facilitado pelo avanço tecnológico.

Os produtos financeiros sustentáveis apresentam benefícios claros, pois apoiam simultaneamente o crescimento económico e a sustentabilidade ambiental. Tal como sublinha a Comissão Europeia (2023), contribuem para reduzir a pressão sobre o meio ambiente, mitigar as emissões de gases com efeito de estufa e a poluição, minimizar o desperdício e promover uma utilização mais eficiente dos recursos naturais.

Do ponto de vista dos investidores, a aplicação de recursos em investimentos verdes pode financiar projetos energéticos sustentáveis e, simultaneamente, incentivar empresas a reduzir os seus impactos ambientais (ESMA, 2023). Além disso, os investidores assumem um papel relevante na mitigação de impactos sociais e ambientais, ao reforçarem junto das empresas a importância de modelos de negócios mais sustentáveis. Esse envolvimento pode, ainda, estimular a adoção de metas ambientais e apoiar a expansão de práticas empresariais alinhadas com a sustentabilidade.

Contudo, os produtos financeiros enfrentam desafios para se consolidarem no mercado contemporâneo. Segundo Silva (2023), a transição para modelos empresariais sustentáveis requer o cumprimento de critérios ESG, o que implica a definição de prioridades, a adaptação das estruturas organizacionais e o estabelecimento de mecanismos de financiamento de longo prazo. Um dos principais riscos associados a esses produtos é a falta de credibilidade: se as empresas não alinharem efetivamente os seus princípios à sustentabilidade, a sua reputação pode ser comprometida. Assim, tais produtos exigem uma governação robusta, apoiada em métricas claras, de modo a assegurar que não se limitem a iniciativas pontuais, mas que traduzam ações consistentes, com impacto real e contínuo ao longo do tempo.

2.2. Emergência dos Produtos Financeiros Sustentáveis

Embora a preocupação ética e social no setor financeiro tenha uma longa história, foi apenas no início da década de 1990 que surgiram os primeiros produtos financeiros explicitamente sustentáveis, como fundos de investimentos baseados em critérios ESG. Essa fase representa um ponto de inflexão, em que a sustentabilidade passou a ser um elemento essencial para a inovação financeira (Weber, 2012).

O surgimento destes produtos foi impulsionado por diversas iniciativas e associações internacionais que procuraram integrar critérios ESG no setor financeiro. Entre elas destacam-se a United Nations Environmental Programme Finance Initiative (UNEP FI), lançada nos anos 1990, e a criação de redes com o Global Impact Investing Network (GIIN) e a Global Alliance for Banking on Values (GABV). Estas iniciativas consolidaram a sustentabilidade como componente estratégica da atividade financeira, através da definição de princípios, estruturas de reporte e diretrizes, como os Equator Principles (2003) e o suplemento do Global Reporting Initiative (GRI) para o setor financeiro (2002), evidenciando a transição de uma lógica centrada na gestão de risco para uma lógica orientada para a sustentabilidade (Weber, 2012).

Os produtos financeiros sustentáveis surgem como resposta à necessidade de conciliar crescimento económico com responsabilidade ambiental. Entre esses produtos destacam-se:

- Títulos verdes, destinados a financiar projetos que minimizam o impacto das emissões de gases de efeito estufa (GEE) (Bloomberg, 2023);
- Empréstimos de responsabilidade social, definidos por Dong et al, (2017) como empréstimos que promovem o bem-estar social, apoiam a prevenção ambiental e incentivam pequenos negócios sustentáveis, com destaque para o setor agrícola;
- Empréstimos verdes, também denominados financiamento sustentável, considerando um ponto-chave no Plano Europeu para o incentivo ao crescimento económico, que devem seguir os critérios ESG (IAPMEI, 2025);
- Ações verdes, correspondem a títulos de empresas que priorizam práticas ambientalmente sustentáveis, com o objetivo de reduzir a pegada ambiental das suas atividades (Stein, 2023);
- Economia azul, que engloba atividades ligadas aos oceanos e que requerem gestão sustentável, proporcionando benefícios económicos, sociais e ambientais e promovendo políticas de conservação dos ecossistemas marinhos (OECD, 2023).

Estes instrumentos refletem uma mudança de paradigma, pois contribuem para a mitigação de riscos socioambientais, agregam valor reputacional às instituições e respondem à crescente procura de consumidores e investidores conscientes (Corrêa, 2022).

Atualmente, os produtos financeiros sustentáveis correspondem a mais de metade dos fluxos de investimento em produtos financeiros na Europa, refletindo uma tendência global crescente (Morningstar, 2021).

2.3. Importância dos Produtos Financeiros Sustentáveis

A crescente preocupação dos consumidores com questões ambientais tem alterado os padrões de consumo e gerado maior exigência da sociedade em relação às práticas empresarias (Afonso, 2010). Segundo Ha-Brookshire e Norum (2011), essa mudança de atitude traduz-se numa preferência por produtos sustentáveis, que promovem impactos positivos e responsáveis. Nesse contexto, as empresas são desafiadas a rever as suas práticas, considerando os impactos ambientais e sociais das suas operações.

Essa pressão estende-se ao setor financeiro, que passou a desenvolver produtos financeiros sustentáveis como forma de responder às novas exigências da sociedade. Dessa forma, estes instrumentos vêm ganhando protagonismo ao canalizarem recursos para iniciativas que promovem efeitos positivos no meio ambiente e na sociedade. Apesar dos desafios, como a falta de padronização e a necessidade de cumprir os critérios ESG, espera-se que a colaboração entre governos e o setor privado, aliada ao uso de tecnologias favoreçam a sua rápida expansão e divulgação destes produtos.

Segundo Rodrigues (2024), investir em produtos financeiros sustentáveis vai além de um comportamento ético, uma vez que os investidores estão cada vez mais conscientes e as empresas que seguem práticas focadas em ESG são recompensadas com maior atratividade e fidelização de clientes. Estes investimentos também contribuem para diversificar as carteiras, protegendo o capital de potenciais perdas associadas a riscos ambientais. A adoção destes produtos pelos investidores desempenha, portanto, um papel estratégico, impulsionando práticas responsáveis e apoiando as empresas na redução dos seus impactos ambientais.

2.4. Determinantes da Compra de Produtos Financeiros Sustentáveis

Diversos estudos têm analisado os perfis e as motivações dos investidores que optam por produtos financeiros sustentáveis. De modo geral, esses fatores podem ser agrupados em três categorias: sociodemográficos, comportamentais e sociais.

No que se refere aos fatores sociodemográficos, destaca-se o género. Um estudo de Delsen e Lehr (2019) aponta que as mulheres tendem a demonstrar maior preocupação com o meio ambiente e maior propensão a investir de forma sustentável. Quanto à idade, jovens e adultos apresentam motivações distintas: as gerações mais novas estão geralmente mais informadas e valorizam mais os impactos socioambientais (Morgan Stanley, 2025). Ainda nesse grupo, o rendimento e a escolaridade influenciam a decisão de investimento, sendo que níveis mais elevados estão associados a maior adesão a produtos financeiros sustentáveis (Renneboog et al., 2008). Adicionalmente, a situação profissional revela-se uma variável relevante, uma vez que os trabalhadores independentes demonstram maior predisposição para investir em produtos financeiros sustentáveis, do que os restantes grupos profissionais (Delsen e Lehr, 2019).

Entre os fatores comportamentais, destaca-se a tolerância ao risco: indivíduos com menor aversão ao risco estão mais dispostos a experimentar novos produtos financeiros, como os investimentos ESG (Bauer e Smeets, 2015). Outro aspeto relevante são os valores pessoais: investidores com um perfil mais voltado para preocupações ambientais tendem a preferir produtos sustentáveis (Delsen e Lehr, 2019). As motivações éticas também desempenham um papel importante, levando muitos investidores a escolher estes produtos mesmo que apresentem retornos financeiros potencialmente menores (Statman, 2014).

Ainda nesta dimensão, destaca-se a literacia financeira, a variável central deste estudo. A definição mais citada é a de Schengen (1997), apresentada no relatório de literacia financeira do Banco de Portugal como: “A capacidade de fazer julgamentos informados e tomar decisões concretas, tendo em vista a gestão do dinheiro”. De forma semelhante, o Conselho da OCDE (2020), define a literacia financeira como a integração de conhecimentos, competências e comportamentos financeiros que possibilitam aos indivíduos tomar decisões informadas e sustentáveis, garantindo maior segurança e bem-estar pessoal.

O relatório *OECD/INFE International Survey of Adult Financial Literacy* (2023), conclui que uma parte significativa dos adultos não atinge o nível esperado de literacia, evidenciando desigualdades prejudiciais ao bem-estar que necessitam de ser combatidas. Em Portugal, Gonçalves (2022) demonstra que apenas uma minoria dos inquiridos compreende integralmente conceitos fundamentais como juros compostos, inflação e diversificação de risco. Apesar da maioria reconhecer a importância da poupança e do planeamento financeiro, muitos apresentam dificuldades em aplicar esse conhecimento nas suas decisões financeiras, limitando-se frequentemente a seguir tendências e movimentos especulativos.

O estudo de Filippini, Leippol e Wekhof (2024) acrescenta uma perspetiva empírica fundamental, ao introduzir o conceito de Sustainable Finance Literacy (SFL), entendido como uma extensão da literacia financeira tradicional que incorpora conhecimentos sobre finanças sustentáveis e critérios ESG. Através de uma amostra representativa de agregados familiares suíços, os autores concluem que os indivíduos com níveis mais elevados de SFL revelam maior propensão para adquirir produtos financeiros sustentáveis.

Os resultados demonstram que a literacia financeira convencional, por si só, não é suficiente para impulsionar o investimento sustentável, sendo necessários conhecimentos orientados para a sustentabilidade, que possibilitem compreender as implicações ambientais e sociais das decisões financeiras. Assim, este estudo sublinha a importância de promover programas de educação financeira que integrem os princípios da sustentabilidade, contribuindo para a construção de um sistema financeiro mais consciente, responsável e inclusivo.

Por fim, os fatores sociais também influenciam as decisões de investimento sustentável. Os colegas, os familiares, os amigos e as redes sociais podem influenciar diretamente a intenção de investir de forma sustentável (Salazar et al., 2013; Xie e Madni, 2023).

CAPÍTULO 3

Modelo Conceptual e Hipóteses

Na ausência de uma definição conceptual para produtos financeiros sustentáveis, considera-se que a literacia associada à sustentabilidade revela-se significativamente insuficiente (Filippini, Leippold & Wekhof, 2022). Esta limitação reforça a necessidade de compreender os fatores que influenciam a decisão de investir de forma sustentável.

Neste contexto, diversos estudos têm procurado identificar os perfis e as motivações dos investidores que optam por produtos financeiros sustentáveis, analisando diferentes realidades, como a dos Países Baixos (Delsen e Lehr, 2019), da Suíça (Filippini, Leippold & Wekhof, 2022) e de vários países membros da OCDE (OECD/INFE, 2023). De modo geral, esses fatores podem ser agrupados em três categorias: sociodemográficas, comportamentais e sociais.

Começando por especificar os fatores sociodemográficos, o género é uma das características que mais se destaca entre os indivíduos que investem em produtos financeiros sustentáveis, pela relevância e discussão que este tema ainda suscita na atualidade. De acordo com o estudo desenvolvido por Delsen e Lehr (2019), as mulheres evidenciam uma maior propensão para optar por investimentos sustentáveis do que os homens, o que poderá estar associado a uma sensibilidade mais acentuada face a questões ambientais e sociais.

O mesmo estudo demonstra que a preferência por investimentos sustentáveis tende a aumentar com a idade, sendo esta variável considerada determinante na decisão de investimento. Contudo, Morgan Stanley (2025) sugere que as gerações mais novas, nomeadamente a geração Z e os Millennials, apresentam uma maior parcela do seu portefólio alocada a investimentos sustentáveis em comparação com as gerações anteriores. Este comportamento poderá estar relacionado com o maior acesso à informação e com a crescente consciencialização sobre as questões ambientais e sociais.

O rendimento constitui igualmente um fator sociodemográfico determinante que influencia de forma significativa a aquisição de produtos sustentáveis. Shen (2024) demonstra que o nível de rendimento afeta a capacidade de os investidores adquirirem produtos sustentáveis, concluindo que quanto maior o rendimento do investidor, maior a propensão para adquirir este tipo de produtos, uma vez que estes tendem a apresentar valores mais elevados.

O rendimento está diretamente correlacionado com a situação profissional do investidor, o que torna pertinente analisar ambas as variáveis em simultâneo. Nesse sentido, Delsen e Lehr (2019) observaram que os trabalhadores independentes apresentam maior preferência pela sustentabilidade face a trabalhadores por conta de outrem, candidatos a empregos ou reformados, o que pode ser explicado pela maior autonomia e pelas motivações pessoais diferenciadas destes grupos.

O estudo de Delsen e Lehr (2019) considera ainda que o nível de escolaridade constitui um fator relevante, uma vez que indivíduos mais instruídos demonstram maior predisposição para considerar

critérios de sustentabilidade nas suas escolhas financeiras. Por sua vez, Al-Nuaimi et al. (2022), embora não abordem diretamente os investimentos sustentáveis, analisam o efeito da educação sobre comportamentos de consumo mais conscientes do ponto de vista ambiental, concluindo que níveis mais elevados de escolaridade promovem atitudes mais responsáveis.

A nível comportamental destaca-se a tolerância ao risco como uma variável determinante na compra de produtos financeiros sustentáveis, uma vez que permite avaliar o perfil e comportamento do investidor. De acordo com Essiz et al. (2022), os investidores menos tolerantes ao risco tendem a incluir produtos financeiros sustentáveis no seu portefólio de investimentos, possivelmente por os percecionarem como menos voláteis e mais seguros, dado que cumprem critérios ESG. Em contrapartida, Bauer e Smeets (2015) argumentam que os indivíduos com menor aversão ao risco demonstraram maior predisposição para experimentar este tipo de produtos, por apresentarem uma maior tolerância ao risco. As evidências contraditórias presentes na literatura sugerem que a variável pode influenciar a decisão dos investidores de forma distinta, dependendo da perceção de segurança e do perfil psicológico de cada investidor face aos mercados financeiros.

Além disso, as motivações éticas de cada indivíduo influenciam significativamente a sua perceção relativamente aos investimentos na vertente sustentável. De acordo com Davies (2016), os investimentos responsáveis resultam não só da consciencialização ambiental dos indivíduos que os adquirem, mas também da coerência entre os seus valores pessoais e a sua identidade individual. O estudo de Delsen e Lehr (2019) evidenciou que três quartos dos inquiridos se mostraram dispostos a abdicar de parte do retorno financeiro e a pagar um prémio mais elevado em prol de objetivos sociais e ambientais. Este resultado sugere que os investidores baseiam as suas escolhas não apenas nos retornos financeiros, mas também têm em conta o impacto ambiental dos seus investimentos.

Nesta categoria enquadra-se igualmente a literacia financeira, uma variável que desempenha um papel central na compra de produtos financeiros sustentáveis, pois o conhecimento prévio permite compreender as características destes instrumentos e tomar decisões informadas, aumentando a sua adesão (Borgers e Pownall, 2014). Além disso, contribui para a proteção contra fraudes e práticas financeiras prejudiciais, fortalecendo a capacidade dos indivíduos de gerir os seus recursos de forma responsável.

Contudo, a literacia financeira relacionada com produtos financeiros sustentáveis ainda é limitada, devido à complexidade destes instrumentos e à falta de conhecimento acessível aos investidores. O inquérito da OCDE/INFE (2023), que revelou lacunas na literacia financeira global, identificou que apenas 20% da população adulta nos países participantes possui conhecimento destes produtos (23% na média da OCDE). Observam-se diferenças significativas entre países: enquanto mais de metade da população adulta na Alemanha e na Lituânia está consciência destes produtos, noutros contextos, os valores permanecem baixos.

Na dimensão social destacam-se os fatores sociais, que englobam a influência dos pares e das redes sociais na decisão de compra de produtos sustentáveis. Salazar et al. (2013) concluíram que

colegas, familiares e amigos exercem um poder de influência na escolha entre produtos sustentáveis e convencionais. Os autores evidenciaram ainda a existência de um comportamento de grupo, explicando pelo fenómeno da aprendizagem social, segundo o qual os indivíduos tendem a replicar as ações que observam nos outros. O estudo de Xie e Madni (2023) demonstra que as redes sociais desempenham um papel relevante na promoção do consumo destes produtos, especialmente nos jovens, influenciando as suas atitudes e escolhas através da pressão social.

De acordo com a literatura analisada, as hipóteses a testar na presente investigação são apresentadas no Quadro 3.1.

Quadro 3.1 - Hipóteses a testar na investigação

Hipótese	Fatores	Variável	Hipótese a testar
H1	Sociodemográficos	Género	Os indivíduos do sexo feminino apresentam uma maior probabilidade de adquirir produtos financeiros sustentáveis.
H2		Faixa Etária	As gerações mais novas demonstram mais propensão para investir em produtos financeiros sustentáveis.
H3		Nível de Escolaridade	Os indivíduos com nível de escolaridade mais elevados apresentam maior predisposição para adquirir produtos financeiros sustentáveis.
H4		Situação Laboral	Os trabalhadores independentes tendem a demonstrar maior preferência por produtos financeiros sustentáveis.
H5		Nível de Rendimento	Os indivíduos com rendimentos mais elevados apresentam maior propensão para adquirir produtos financeiros sustentáveis.
H6	Comportamentais	Motivações Éticas	Os indivíduos com mais valores éticos têm maior tendência para adquirir produtos financeiros sustentáveis.
H7		Tolerância ao Risco	A tolerância ao risco influencia de forma indeterminada a decisão de compra de produtos financeiros sustentáveis.
H8		Literacia Financeira	A literacia financeira influencia positivamente a aquisição de produtos financeiros sustentáveis.
H9	Sociais	Influência dos Pares e das Redes Sociais	A influência dos pares e das redes sociais afeta de forma positiva a decisão de adquirir produtos financeiros sustentáveis.

Fonte: Autoria própria

CAPÍTULO 4

Metodologia e Dados

4.1 Metodologia

O tratamento de dados envolveu o uso de duas ferramentas: o software Microsoft Excel e o Software estatístico “IBM SPSS Statistics” versão nº 29 (29.0.2.0), através da licença concedida por parte do Iscte.

A metodologia assenta em duas abordagens complementares: uma análise descritiva e uma regressão logística multinomial. Embora independentes, ambas as abordagens estão interligadas, permitindo uma compreensão mais completa do fenómeno em estudo.

Numa primeira fase, será realizada uma análise descritiva das características dos indivíduos que compõem a amostra, com o objetivo de caracterizar o perfil dos inquiridos e identificar padrões nos dados recolhidos. Esta etapa permite distinguir o perfil dos conhecedores/investidores dos não conhecedores/investidores em produtos financeiros sustentáveis.

De forma a avaliar estatisticamente essas diferenças, será utilizado o teste de independência do *Qui-Quadrado de Pearson*, com o intuito de verificar a independência entre as variáveis categóricas em estudo (Mâroco, 2021). Em simultâneo, será calculado o V de “Cramér” (CRA) que mede o grau de associação entre as variáveis independentes e dependente. A interpretação da magnitude dos efeitos teve como base as orientações de Marôco (2021) de forma a avaliar o modelo estrutural através da análise da intensidade dos coeficientes de regressão padronizados. Assim, a magnitude dos efeitos pode ser classificada como fraca, moderada e forte com a seguinte escala de interpretação do efeito de CRA: $(CRA) < 0,20$ (efeito fraco), $0,20 < (CRA) \leq 0,6$ (efeito moderado) e $(CRA) > 0,60$ (efeito forte).

Numa segunda fase, será aplicada uma regressão logística multinomial, que possibilitará analisar de que forma as variáveis selecionadas, organizadas em três dimensões, em linha com a literatura sobre a temática em análise (Delen e Lehr, 2019; Morgan Stanley, 2025; Renneboog et al., 2008; Bauer e Smeets, 2015; Statman, 2014; OCDE/INFE 2023; Filippini, Leippol e Wekhof, 2024; Salazar et al., 2013), - sociodemográficas, comportamentais e sociais - se relacionam com as hipóteses da presente investigação e permitem responder às questões de investigação formuladas. Segundo Mâroco (2021), a regressão logística multinomial revela-se a mais adequada para a presente investigação, uma vez que a variável dependente assume natureza politómica, o que permite estimar a probabilidade de ocorrência do fenómeno em estudo.

Esta abordagem possibilita estimar a probabilidade de investir (conhecer), ou não, em produtos financeiros sustentáveis, em função de um conjunto de variáveis independentes qualitativas e/ou quantitativas, inclusive a literacia financeira. Adicionalmente, permite transpor os resultados obtidos da amostra para a população, possibilitando a realização de inferências estatísticas, o que confere maior robustez às conclusões do estudo.

Para validar a robutez dos resultados obtidos nas regressões, serão estimados três modelos correspondentes a cada nível de literacia financeira (básica, avançada e geral), permitindo assim avaliar com maior precisão a influência desta variável sobre o comportamento de investir (ou não) de forma sustentável.

Na análise dos resultados das regressões logísticas multinomiais assume particular relevância os valores dos *odds ratio*. Dessa forma, se os valores forem superiores 1, isso indica que para essa variável independente o investidor (conhecedor) apresenta uma maior probabilidade de investir (conhecer) em produtos financeiros sustentáveis em relação à categoria de referência dessa mesma variável independente. No caso dos valores apresentados serem inferiores a 1, isso sugere uma diminuição no valor dessa probabilidade. Desta forma, estes modelos permitem ainda avaliar a significância estatística de cada variável independente considerada na análise (Mâroco, 2021).

4.2 Dados

Os dados foram obtidos através de um protocolo estabelecido com a CMVM. Estes dados resultam do V Inquérito à literacia financeira, realizado pela CMVM, entre 19 de março e 30 de abril de 2024, e encontra-se apresentado em Anexo.

Este inquérito teve como objetivo caracterizar o perfil dos investidores e dos não investidores, avaliar o nível de conhecimentos financeiros, diagnosticar desigualdades, acompanhar a sua evolução ao longo do tempo, promover uma participação mais informada nos mercados financeiros, analisar a adesão à era digital e, sobretudo, compreender a perceção da população portuguesa sobre a sustentabilidade nos mercados financeiros.

O inquérito promovido pela CMVM foi divulgado maioritariamente em universidades ao longo do país, com o objetivo de alcançar o público estudantil. Contudo, a sua divulgação possibilitou abranger na amostra antigos alunos, colaboradores e familiares, através da partilha entre inquiridos. Adicionalmente, os seguidores das redes sociais e os utilizadores do *website* da CMVM tiveram igualmente acesso ao inquérito, o que possibilitou uma amostra mais abrangente e diversificada, contribuindo para a maior fiabilidade dos dados.

O inquérito foi aplicado *online* e contou com 2.663 respostas, constituindo assim uma amostra bastante significativa (ainda que não representativa). É composto por 31 perguntas, das quais apenas 17 perguntas foram seleccionadas para esta investigação, considerando-se as mais relevantes para o enquadramento do estudo, tendo em conta as hipóteses em análise (Quadro 4.1).

4.3. Seleção dos Dados

Com o objetivo de simplificar a análise e em linha com a revisão de literatura analisada, as perguntas foram categorizadas em três categorias de variáveis: sociodemográficas, comportamentais e sociais. As variáveis sociodemográficas incluem o género, a faixa etária, o nível de escolaridade, a situação laboral e o nível de rendimento. As variáveis comportamentais compreendem as motivações éticas, a tolerância ao risco e a literacia financeira. As variáveis sociais dizem respeito à influência dos pares e das redes sociais. A identificação das perguntas, bem como a respetiva designação e tipologia das variáveis, encontram-se apresentadas no quadro 4.1.

Quadro 4.1 – Variáveis usadas nas regressões econométricas e relação com perguntas do inquérito

Pergunta	Questão do Inquérito	Fatores	Variável	Classificação
P23	Conhece e/ou investe em produtos de investimento sustentáveis? (Escolha múltipla de opções)	n. d	n. d	Variável Dependente
P1	Por favor, indique o seu género.	Sociodemográficos	Género	Variável Independente
P2	Qual o nível máximo de escolaridade que concluiu?	Sociodemográficos	Nível de Escolaridade	Variável Independente
P4	Indique a sua idade, em anos.	Sociodemográficos	Faixa Etária	Variável Independente
P5	Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?	Sociodemográficos	Situação Laboral	Variável Independente
P7	Em que escalão de rendimento mensal líquido se encontra o seu agregado familiar?	Sociodemográficos	Nível de Rendimento	Variável Independente
P11	Indique quais dos seguintes ativos financeiros detém presentemente. (Escolha múltipla de opções)	Comportamentais	Tolerância ao Risco	Variável Independente

Pergunta	Questão do Inquérito	Fatores	Variável	Classificação
P14	Na hora de escolher um produto financeiro de investimento, indique os 5 principais critérios que toma em consideração? (Escolha múltipla de opções)	Comportamentais	Motivações Éticas	Variável Independente
P16.5	Indique o grau de importância das seguintes fontes de informação na escolha do(s) seu(s) investimento(s) financeiro(s): Conselho ou opinião de <i>influencers</i>. (Escala de 1 (nada importante) a 5 (extremamente importante))	Sociais	Influência dos Pares e das Redes Sociais	Variável 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 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. - As criptomoedas 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.	Comportamentais	Literacia Financeira Avançada	Variável Independente

Pergunta	Questão do Inquérito	Fatores	Variável	Classificação
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)?	Comportamentais	Literacia Financeira Básica	Variável Independente
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?	Comportamentais	Literacia Financeira Básica	Variável Independente
P31	Investiu numa obrigação que paga uma taxa de cupão fixa. Entretanto as taxas de juro do mercado subiram. Se vender essa obrigação após esta subida, o preço da obrigação deve ser:	Comportamentais	Literacia financeira básica	Variável Independente
P28 - P31	Agregação do conjunto das perguntas acima mencionadas.	Comportamentais	Literacia Financeira GGeral	Variável Independente

Fonte: Autoria própria, com realização através do questionário da CMVM.

4.4. Codificação das Variáveis Independentes

Antes da introdução da base dados do V inquérito da CMVM no Software estatístico IBM SPSS Statistics versão nº 29 (29.0.2.0), foi necessário proceder à codificação das respostas às questões do inquérito. Este procedimento permitiu estruturar a informação e proceder a uma análise estatística adequada.

A variável dependente do estudo foi codificada numericamente com base no grau de conhecimento e experiência dos inquiridos relativamente a produtos de investimento sustentáveis. Esta variável foi codificada a partir da pergunta 24 do inquérito, da seguinte forma (Figura 1): 0 correspondentes às não respostas (*missing*), 1 aos inquiridos que indicaram não conhecer, 2 aos que afirmaram conhecer e já ter ou já ter tido investimentos sustentáveis e 3 aos que referiram conhecer mas nunca ter investido neste tipo de instrumentos.

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

Figura 1 – Pergunta 24 do inquérito relativa à variável dependente.

As variáveis sociodemográficas foram operacionalizadas através de um sistema de codificação numérica. A variável género foi classificada em quatro categorias, sendo uma para ter em conta as não respostas (*missing*) e as outras três para ter em conta as três possibilidades de resposta (Figura 2). Assim as respostas a outro género foram classificadas como 1, as de género feminino 2 e as respostas de género masculino 3.

Por favor indique o seu género.

- ☐ Feminino
- ☐ Masculino
- ☐ Outro

Figura 2 – Pergunta 1 do inquérito relativa à variável género.

A variável faixa etária foi obtida através de uma pergunta de resposta aberta e, posteriormente, os valores foram agrupados em diferentes faixas etárias para efeitos de análise de forma a ter em conta os indivíduos jovens, adultos e idosos (Figura 3). Consideraram-se três intervalos de idade, para além da categoria correspondente às não respostas (*missing*). Deste modo, os inquiridos com 65 anos ou mais foram codificados como 1, os que tinham entre 36 e 64 anos como 2 e os com idades entre 18 e 35 anos como 3.

Indique a sua idade, em anos

Only values between 18 and 99 are allowed

valores entre 18 e 99

anos

Figura 3 – Pergunta 4 do inquérito relativa à variável faixa etária.

A variável nível de escolaridade foi codificada em sete categorias, incluindo uma categoria para as não respostas (*missing*) e seis categorias correspondentes aos diferentes níveis de escolaridade (Figura 4). Assim, o código 1 corresponde a mestrado, MBA ou doutoramento concluído; o código 2 a frequentar o mestrado; o código 3 a frequentar o ensino superior; o código 4 a ensino superior (politécnico ou universitário) completo; o código 5 a ensino secundário completo (12º ano); e o código 6 a ensino básico completo (9º ano) ou menos.

- 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

Figura 4 – Pergunta 2 do inquérito relativa à variável nível de escolaridade.

Na variável respeitante à situação laboral, foram consideradas oito categorias de codificação, incluído uma para registar as não respostas (*missing*) e sete relativas às situações profissionais indicadas pelos inquiridos (Figura 5). Deste modo, foram atribuídos os seguintes códigos: 1 para trabalhadores por conta própria, 2 para trabalhadores por conta de outrem, 3 para trabalhadores-estudantes, 4 para estudantes, 5 para desempregados, 6 para aposentados / reformados e 7 para outras situações.

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

Figura 5 – Pergunta 5 do inquérito relativa à variável situação laboral.

A variável nível de rendimento foi organizada em seis categorias, incluído uma categoria destinada às não respostas (*missing*) e cinco categorias correspondentes aos diferentes escalões de rendimento (Figura 6). Assim, o código 1 refere-se a rendimentos superiores a 5000€, o código 2 a rendimentos entre 2501€ e 5000€, o código 3 a rendimentos entre 1001€ e 2500€, o código 4 rendimentos entre 501€ e 1000€ e o código 5 a rendimentos até 500€.

- 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 €

Figura 6 – Pergunta 7 do inquérito relativa à variável nível de rendimento.

O mesmo procedimento foi aplicado às variáveis tolerância ao risco e motivações éticas, correspondentes aos fatores comportamentais do estudo.

Relativamente à tolerância ao risco, as diversas opções de respostas foram agrupadas em três categorias, tendo sido definida igualmente uma categoria para as não respostas (*missing*) e duas categoriais adicionais para avaliar o grau de tolerância ao risco em função dos activos financeiros detidos pelos indivíduos (Figura 7). Assim, o código 1 corresponde aos indivíduos mais tolerantes ao risco, quando os inquiridos seleccionaram a detenção de apenas produtos de baixo risco (depósito à ordem, depósito a prazo ou depósito estruturado). Por outro lado, o código 2 corresponde aos indivíduos menos tolerantes ao risco, quando os inquiridos seleccionaram a detenção de pelo menos um produto financeiro associado a maior risco (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 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, ...); investimentos em *crowdfunding*; bitcoins e/ou outros criptoativos; outros).

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
- ☐ PRIIPs/Produtos financeiros complexos, incluindo *warrants*, ETCs, CFDs e outros derivados
- ☐ Seguros (de saúde, multiriscos, vida ou automóvel)
- ☐ Investimentos em *crowdfunding*
- ☐ Bitcoins e/ou outros criptoativos
- ☒ Outros

Figura 7 – Pergunta 11 do inquérito relativa à variável tolerância ao risco.

No caso das motivações éticas, procedeu-se igualmente a uma codificação das respostas, com base na seleção das características ambientais e sociais dos produtos financeiros (Figura 8). Para além da categoria correspondente às não respostas (*missing*), foram definidas três categorias adicionais. Assim o código 1 corresponde aos indivíduos considerados mais éticos (se seleccionaram nenhuma das opções apresentadas na Figura 8), o código 2 corresponde aos indivíduos éticos (se seleccionaram apenas uma das opções apresentadas na Figura 8) e o código 3 correspondente aos indivíduos menos éticos (se não seleccionaram as duas opções apresentadas na Figura 8).

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

Maximum 5 selection(s)

- ☐ As características ambientais, verdes ou ecoresponsáveis do produto financeiro de investimento
- ☐ As características sociais do produto financeiro de investimento

Figura 8 – Pergunta 15 do inquérito relativa à variável motivações éticas.

A literacia financeira, igualmente enquadrada na dimensão comportamental, apresenta um processo de codificação distinto. Assim, foi necessário definir um procedimento de medição com base em pontuações, o que implicou a consideração de três variáveis: literacia financeira básica, literacia financeira avançada e a combinação de ambas, designada por literacia financeira geral.

Segundo van Rooji, Lusardi e Alessie (2011), os indivíduos com níveis de literacia financeira básica compreendem conceitos elementares, como o funcionamento dos juros compostos, o efeito da inflação e o valor temporal do dinheiro, englobando as questões 29^a, 30^a e 31^a do respetivo inquérito (Figura 8).

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

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

Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 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

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

Figura 9 – Perguntas 29, 30 e 31 do inquérito relativa à variável literacia financeira básica.

Desta forma, à literacia financeira básica foram associadas três questões do inquérito, apresentadas na Figura 9. A cada resposta correta foi atribuído 1 ponto aos inquiridos, enquanto a cada resposta incorreta, assinalada como “não sei” ou em caso de não resposta (*missing*) foram atribuídos 0 pontos.

Para facilitar a quantificação dos resultados, foram definidos níveis dentro de cada variável. A soma das três perguntas corresponde a uma pontuação total, a qual foi atribuída um nível diferente de

literacia. Assim, o nível reduzido corresponde aos indivíduos com 0 ou 1 pontos, o nível intermédio aos inquiridos com 2 pontos e o nível elevado aos inquiridos com 3 pontos. A variável foi codificada em quatro categorias, correspondendo o código 0 aos casos de não resposta (*missing*), o código 1 ao nível elevado, o código 2 ao nível intermédio e o código 3 ao nível reduzido.

A literacia financeira avançada envolve conhecimentos financeiros mais complexos, como a capacidade de distinguir ações de obrigações, compreender o impacto das taxas de juro sobre o valor das obrigações e reconhecer a importância dos princípios básicos da diversificação do risco (van Rooji, Lusardi e Alessie, 2011), tendo sido associadas a cinco questões de verdadeiro ou falso incluídas na questão 28ª do inquérito (Figura 10), utilizando-se um processo de pontuação idêntico ao da literacia financeira básica. Neste caso, aos inquiridos que não responderam, responderam incorretamente, assinalaram a opção “não sei” ou em caso de não resposta (*missing*) foram atribuídos 0 pontos, enquanto aos que responderam corretamente foi atribuído 1 ponto.

Após o somatório das respostas, o nível reduzido corresponde aos indivíduos com 0, 1 ou 2 pontos; o nível intermédio aos inquiridos com 3 ou 4 pontos; e o nível elevado aos inquiridos com 5 pontos. Tal como na variável da literacia financeira básica, a codificação foi efetuada em quatro categorias, correspondendo o código aos casos de não resposta (*missing*), o código 1 ao nível elevado, o código 2 ao nível intermédio e o código 3 ao nível reduzido.

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	☐	☐	☐

Figura 10 – Pergunta 28 do inquérito relativa à variável literacia financeira avançada.

Por fim, a literacia financeira geral resulta da agregação das variáveis de literacia financeira básica e de literacia financeira avançada, sendo obtida através do somatório das respetivas pontuações. Dessa forma, foi necessário proceder a um novo ajustamento na quantificação de cada nível. Assim, o nível reduzido corresponde agora aos indivíduos que, no total das duas variáveis, obtiveram entre 0 e 3 pontos; o nível intermédio aos inquiridos com 4, 5, 6 ou 7 pontos; e o nível elevado aos inquiridos com 8 pontos. Tal como nas restantes variáveis, a codificação foi efetuada em quatro categorias,

correspondendo o código aos casos de não resposta (*missing*), o código 1 ao nível elevado, o código 2 ao nível intermédio e o código 3 ao nível reduzido.

A última variável em estudo é a influência dos pares e das redes sociais, que integra a dimensão social (Figura 11). As respostas à pergunta que analisa esta variável foram recolhidas através de uma escala de Likert, em que 0 corresponde às não respostas (*missing*), 1 a nada importante, 2 a pouco importante, 3 a importante, 4 a muito importante e 5 a extremamente importante.

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)
Informação obtida nas redes sociais (Facebook, Instagram, LinkedIn, Snapchat, TikTok, X/Twitter e similares)	☐	☐	☐	☐	☐

Figura 11 – Pergunta 16.4 do inquérito relativa à variável influência dos pares e das redes sociais.

O Quadro 4.2. sistematiza a codificação efectuada para cada uma das variáveis em estudo ao longo desta dissertação.

Quadro 4.2 – Codificação das respostas às questões do V inquérito da CMVM

Variável	Pergunta	Código
Variável Dependente	P23	0 – Missing 1 – Não conheço 2 – Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis 3 – Conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis
Género	P1	0 – <i>Missing</i> 1 – Outro 2 – Feminino 3 – Masculino
Faixa Etária	P2	0 – <i>Missing</i> 1 – Idosos (+ 65 anos) 2 – Adultos (36 a 64) 3 – Jovens (18 a 35)
Nível de Escolaridade	P4	0 – <i>Missing</i> 1 – Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento 2 – A frequentar o Mestrado 3 – A frequentar o ensino superior 4 – Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo 5 – Tem ensino secundário completo (12º ano) 6 – Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos

Variável	Pergunta	Código
Situação Laboral	P5	0 – <i>Missing</i> 1 – Trabalhador por conta própria 2 – Trabalhador por conta de outrem 3 – Trabalhador-Estudante 4 – Estudante 5 – Desempregado 6 – Aposentado / Reformado 7 – Outra
Nível de Rendimento	P7	0 – <i>Missing</i> 1 – Mais de 5000 € 2 – Entre 2501 e 5000 € 3 – Entre 1001 e 2500 € 4 – Entre 501 e 1000 € 5 – Até 500 €
Tolerância ao Risco	P11	0 – <i>Missing</i> 1 - Mais tolerantes ao risco 2 - Menos tolerantes ao risco
Motivações Éticas	P14	0 – <i>Missing</i> 1 – Mais éticos 2 – Éticos 3 – Menos éticos
Literacia Financeira Básica	P29 - 31	0 - <i>Missing</i> 1 -Nível elevado 2 –Nível intermédio 3 –Nível reduzido
Literacia Financeira Avançada	P28	0 - <i>Missing</i> 1 –Nível elevado 2 –Nível intermédio 3 –Nível reduzido
Literacia Financeira Geral	P28 - 31	0 - <i>Missing</i> 1 - Nível elevado 2 –Nível intermédio 3 –Nível reduzido
Influência dos Pares e das Redes Sociais	P16.5	0 – <i>Missing</i> 1 – Nada importante 2 – Pouco importante 3 – Importante 4 – Muito importante 5 – Extremamente importante

Fonte: Autoria própria

4.5. Estatística descritiva das variáveis

Quadro 4.3 – Caracterização da amostra (% total)

Variável	Características	Amostra Total	Não conheço	Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis	Conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis
Género *** (0.156***)	Feminino	41.0	52.2	26.1	32.5
	Masculino	58.7	47.5	73.3	67.3
	Outro	0.3	0.3	0.6	0.2
Faixa Etária * (0.061*)	18 a 35	61.1	63.6	52.2	60.4
	36 a 64	36.5	34.6	45.5	36.4
	65 ou mais	2.4	1.8	2.3	3.2
Nível de Escolaridade *** (0.140***)	Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos	0.4	0.2	0.3	0.6
	Tem ensino secundário completo (12º ano)	5.9	5.9	7.9	5.3
	A frequentar o ensino superior	26.1	33.1	12.3	21.6
	Tem ensino superior (politécnico ou universitário) completo	17.2	14.8	24.0	18.0
	A frequentar o Mestrado	16.1	17.1	12.3	16.4
	Tem Mestrado ou MBA ou Doutoramento	34.2	28.8	43.1	38.2
Situação Laboral *** (0.150***)	Trabalhador por conta própria	6.3	5.1	9.3	6.8
	Trabalhador por conta de outrem	45.7	38.9	62.7	48.7
	Trabalhador-Estudante	13.3	14.9	7.3	13.3
	Estudante	30.6	37.4	16.0	26.7
	Desempregado	2.0	2.4	1.7	1.5
	Aposentado / Reformado	1.4	0.9	1.2	2.0
	Outra	0.8	0.4	1.7	1.0
Nível de Rendimento *** (0.119***)	Até 500 €	2.4	2.7	2.1	2.1
	Entre 501 e 1000 €	9.3	12.5	3.8	7.4
	Entre 1001 e 2500 €	45.1	47.8	41.6	42.9
	Entre 2501 e 5000 €	32.5	30.2	35.5	34.5
	Mais de 5000 €	10.6	6.8	17.0	13.1
Motivações Éticas *** (0.128***)	Menos éticos	86.5	91.3	72.6	85.4
	Éticos	11.2	7.4	21.3	12.4
	Mais éticos	2.3	1.3	6.1	2.2

Variável	Características	Amostra Total	Não conheço	Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis	Conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis
Tolerância ao Risco *(0.063*)	Menos tolerantes ao risco	92.5	94.0	89.2	91.9
	Mais tolerantes ao risco	7.5	6.0	10.8	8.1
Literacia Financeira Básica *** (0.185***)	Nível reduzido	24.6	33.8	18.6	17.0
	Nível intermédio	40.6	44.2	33.8	38.8
	Nível elevado	34.8	22.0	47.6	44.2
Literacia Financeira Avançada *** (0.214***)	Nível reduzido	12.	19.7	3.9	6.6
	Nível intermédio	44.8	50.9	38.6	40.1
	Nível elevado	43.1	29.5	57.5	53.3
Literacia Financeira Geral *** (0.253***)	Nível reduzido	12.5	20.9	3.6	5.9
	Nível intermédio	67.6	69.6	66.5	65,6
	Nível elevado	19.9	9.5	30.0	28.5
Influência dos Pares e das Redes Sociais *(0.085*)	Nada importante	41.1	36.8	45.9	45.7
	Pouco importante	26.2	26.3	26.1	26.1
	Importante	18.9	20.7	18.6	16.8
	Muito importante	10.0	11.3	8.4	8.9
	Extremamente importante	3.5	4.9	0.9	2.5

Fonte: Autoria própria

Nota 1: Os resultados do teste paramétrico de independência do Qui-Quadrado de “Pearson” entre as diferentes variáveis independentes assinaladas e a variável dependente do estudo são apresentados para diferentes níveis de significância: *** $p < 0.01$; ** $p < 0.05$ e * $p < 0.10$.

Nota 2: Os resultados da medida estatística do V de Cramér encontram-se apresentados entre parêntesis e representam a associação entre as variáveis independentes assinaladas e o nível de investimento e conhecimento em investimentos sustentáveis (não conheço; conheço e já tive investimentos sustentáveis; conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis.)

O inquérito em análise totalizou 2.663 inquiridos, sendo 58.47% do género masculino e 41.0 % do género feminino. Além disso, 0.3% da amostra identifica-se como outro género. Os dados evidenciam que, de entre os inquiridos que conhecem e já tiveram investimentos sustentáveis, 73.3% é do género masculino sabendo que, no grupo das mulheres, a maioria não conhece (Quadro 4.3).

A amostra é constituída por participantes com idades a partir dos 18 anos, sendo que, a faixa etária dos jovens dos 18 aos 35 anos apresenta uma percentagem significativa de 61.1%, em comparação com os adultos dos 36 aos 64, que representam apenas 36.5% da amostra. Para além deste grupo, os inquiridos com 65 anos ou mais representam 2.4% da amostra (Quadro 4.3). É visível que, a faixa etária que menos conhece ou já teve investimentos sustentáveis é a dos 65 ou mais, com 2.3%, uma vez que correspondem ao grupo etária mais envelhecido, naturalmente com prioridades de vida e padrões de comportamento diferentes dos jovens e adultos (Quadro 4.3).

Relativamente ao nível de escolaridade, conclui-se que 34.2% dos inquiridos tem mestrado ou MBA ou doutoramento, sendo que com uma percentagem muito próxima de 26.1% encontramos os inquiridos que frequentam o ensino superior (Quadro 4.3). Desta forma, os dados apresentados (Quadro 5.3) evidenciam que inquiridos com ensino básico completo (9º ano) ou menos e ensino secundário completo (12º ano) apresentam percentagens mínimas de conhecimento ou detenção de investimentos sustentáveis, 0,3% e 7.9%, respetivamente, sobretudo quando comparados com os respondentes com mestrado ou MBA ou Doutoramento, em que 43.1% afirma conhecer ou já ter tido investimentos sustentáveis.

Quanto à situação laboral ou ocupacional, 45.7% dos inquiridos são trabalhadores por conta de outrem e 30.6% são estudantes, enquanto os aposentados/reformados representam apenas 1.4% da amostra (Quadro 4.3). Dos inquiridos que não conhecem investimentos sustentáveis a maioria corresponde a trabalhadores por conta de outrem e aos estudantes, com percentagens semelhantes. No entanto, os trabalhadores por conta de outrem são o grupo que mais investe ou já teve investimentos sustentáveis, 62,7% são (Quadro 4.3).

O nível de rendimento dos inquiridos constitui a última variável sociodemográfica em análise. Os dados indicam que o nível de rendimento intermédio, compreendido entre os 1000€ a 2500€, representa 45.1% da amostra, enquanto o nível entre os 2501€ e 5000€ corresponde a 32.5%. A faixa de rendimento superior a 5000€, embora represente apenas 10.6% da amostra, apresenta um peso superior aos níveis de rendimento entre 501€ e 1000€ (Quadro 4.3). O nível de rendimento até 500€ e entre 501€ e 1000€ apresenta menor propensão para conhecer ou já ter tido este tipo de investimentos, em comparação com os níveis de rendimento entre 1001€ e 2500€ e entre 2501€ e 5000€ que registam percentagens de conhecimento ou detenção de 41.6% e 35.5%, respetivamente (Quadro 4.3).

Os fatores comportamentais englobam as motivações éticas dos investidores. Dessa forma, os inquiridos classificados como menos éticos representam a maioria da amostra, com 86.5%. Os éticos correspondem a 11.2% e os mais éticos apenas 2.3% da amostra total. Desta forma, percecionamos que dos inquiridos que não conhecem investimentos sustentáveis, 91.3% são classificados como menos

éticos. Do mesmo modo, entre os inquiridos que conhecem ou já tiveram investimentos sustentáveis, a categoria menos ética apresenta, igualmente, um peso superior.

A tolerância ao risco foi outra das variáveis consideradas para análise. Os dados da amostra evidenciam de forma clara que 92.5% da amostra é mais tolerante ao risco, optando maioritariamente por depósitos. Porém, apenas 7.5% da amostra apresenta uma maior tolerância ao risco. Os dados evidenciam (Quadro 4.3) que dos inquiridos que não conhecem investimentos sustentáveis, 94,0% são considerados menos tolerantes ao risco. De igual modo, entre os que afirmaram que conhecem ou já terem tido investimentos sustentáveis, 89.2% revelam mais aversão e dessa forma são menos flexíveis a correr riscos nos seus investimentos.

Conforme referido anteriormente, a literacia financeira é analisada nas dimensões básica, avançada e geral. De acordo com o Quadro 4.3, 40.6% dos inquiridos apresenta níveis intermédios de literacia financeira básica, enquanto 34,8% apresenta níveis elevados. Adicionalmente, 47,6% dos indivíduos que conhecem ou já tiveram estes investimentos apresentam níveis elevados de literacia financeira básica, o que parece sugerir uma associação positiva entre ambas as variáveis.

Em oposição, a maioria dos inquiridos da amostra em análise (67.6%) apresenta níveis intermédios de literacia financeira avançada (Quadro 4.3). Contudo, a relação entre nível de literacia avançada e o facto de conhecer ou já ter realizado investimentos sustentáveis parece particularmente forte, uma vez que 66.5% dos inquiridos que afirmam conhecer ou já ter tido investimentos sustentáveis também se enquadram no nível intermédio, ou seja, estes indivíduos não obtiveram pontuação suficiente para se classificarem como nível elevado de literacia financeira avançada. Contudo, o nível intermeédio continua a corresponder a uma pontuação positiva e não significa que detenham menores capacidades estratégicas.

Relativamente à literacia financeira geral, e de acordo com as análises anteriores, a maior parte da amostra (67.6%) encontra-se no nível intermédio, dessa forma evidencia-se nas três dimensões de literacias analisadas, que o nível intermedio é predominante, permitindo concluir que os portugueses apresentam níveis consistentes e possivelmente em evolução de literacia financeira. Tal como espectável, os inquiridos que conhecem ou já tiveram investimentos sustentáveis situam-se maioritariamente no nível intermédio de literacia financeira geral (Quadro 4.3), o que continua em concordância com a associação positiva que a variável dependente apresenta com o autoconhecimento dos inquiridos.

Por fim, a última variável em estudo é a influência dos pares e das redes sociais que integra a dimensão social. Deste modo, 41.1% da amostra considera que tanto a influência dos pares como as redes sociais não são importantes no momento de tomar decisões de investimento. Importa ainda salientar que apenas 0.9% dos inquiridos que conhecem e já tiveram investimentos sustentáveis considera esta variável *extremamente importante*.

Os resultados do teste do Qui-Quadrado de “Pearson” sugerem que todas as variáveis independentes em estudo apresentam uma associação estatisticamente significativa com a variável

dependente, visto que em todos os casos apresentam um nível de significância inferiores aos valores convencionais. No entanto, a magnitude das mesmas variáveis é de forma geral fraca, de acordo com os valores do V de Cramér. Através do Quadro 4.3, verifica-se que as variáveis que apresentam valores mais elevados de associação correspondem às relacionadas com a literacia financeira, nomeadamente a literacia financeira geral ($CRA = 0.253$), a literacia financeira avançada ($CRA = 0.214$) e a literacia financeira básica ($CRA = 0.185$). Estes resultados sugerem que níveis mais elevados de literacia financeira estão associados a um maior conhecimento e investimento em produtos financeiros sustentáveis. Em contrapartida, as variáveis sociodemográficas apresentam valores mais baixos, o que reflete associações fracas ou muito fracas. O mesmo acontece com a variável relativa à influência dos pares e das redes sociais, que revela uma associação reduzida na distinção entre o investimento ou conhecimento em investimentos sustentáveis.

CAPÍTULO 5

Resultados e Discussão

Neste capítulo apresentam-se os resultados obtidos a partir da estimação de modelos de regressão logística multinomial, tendo em conta a natureza politômica da variável dependente em análise.

Uma vez que foram determinados três níveis de literacia financeira (básica, avançada e geral), foram estimados três modelos diferentes, permitindo avaliar a robustez dos resultados em função do nível de literacia dos indivíduos. De modo geral, os resultados mostram-se relativamente robustos, uma vez que as principais variáveis apresentam padrões semelhantes entre os três modelos estimados, não existindo diferenças muito significativas entre eles.

De forma geral, os resultados obtidos indicam que várias variáveis apresentam significância estatística na explicação do conhecimento e participação em investimentos sustentáveis. Entre elas destacam-se algumas características sociodemográficas, como o género e determinadas categorias da situação profissional, bem como variáveis associadas aos conhecimentos financeiros, nomeadamente os níveis de literacia financeira. Adicionalmente, fatores de natureza comportamental, em particular as motivações éticas dos indivíduos, revelam igualmente um papel relevante na explicação do conhecimento e da participação em investimentos sustentáveis.

Nos Quadros 5.1, 5.2 e 5.3 apresentam-se os resultados da estimação dos modelos de regressão multinomial. Para cada variável são apresentados os valores dos rácios de chance (*odds ratios*), os erros padrões e a classificação da significância estatística, permitindo uma análise detalhada dos principais determinantes associados ao conhecimento e à participação em investimentos sustentáveis.

Os valores dos coeficientes de determinação de “Nagelkerke R-Square” (R^2) para os três modelos correspondentes às literacias básica, avançada e geral são 0.223, 0.223 e 0.236, respetivamente, evidenciando uma boa capacidade explicativa e uma robustez significativa dos modelos estimados. Dessa forma, as regressões logísticas multinomiais para os três níveis de literacia explicam, em média, 22% da probabilidade de os inquiridos conhecerem e já terem ou já terem tido investimentos sustentáveis, com base nas variáveis consideradas para a análise.

Quadro 5.1 – Estimativas da regressão logística multinomial (*odds ratios*)

Literacia Financeira Básica		
Variável	Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis	Conheço, mas nunca tive Investimentos sustentáveis
Constante	(1.485)	(1.062)
Outros ^(#)	0.576 (1.125)	0.203 (1.222)
Feminino ^(#)	0.439*** (0.163)	0.563*** (0.106)
65 ou mais ^(#)	0.410 (0.625)	0.733 (0.438)
36 a 64 ^(#)	0.783 (0.169)	0.767** (0.124)
Tem mestrado ou MBA ou Doutoramento ^(#)	1.095 (1.261)	0.543 (0.786)
A frequentar o Mestrado ^(#)	0.906 (1.272)	0.487 (0.794)
Tem ensino superior completo ^(#)	1.269 (1.263)	0.502 (0.789)
Tem ensino secundário completo (12º ano) ^(#)	0.539 (1.282)	0.367 (0.796)
Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos ^(#)	1.381 (1.276)	0.440 (0.804)
Trabalhador por conta própria ^(#)	0.421 (0.757)	0.628 (0.690)
Trabalhador por conta outrem ^(#)	0.368 (0.722)	0.607 (0.666)
Trabalhador – Estudante ^(#)	0.168** (0.763)	0.558 (0.679)
Estudante ^(#)	0.159** (0.756)	0.472 (0.679)
Desempregado ^(#)	0.203* (0.867)	0.340 (0.748)
Aposentado/Reformado ^(#)	0.452 (1.051)	1.066 (0.854)
Mais 5000€ ^(#)	1.064 (0.519)	1.487 (0.396)
Entre 2501€ e 5000€ ^(#)	0.529 (0.494)	1.090 (0.372)
Entre 1001€ e 2500€ ^(#)	0.613 (0.485)	1.163 (0.366)
Entre 501€ e 1000€ ^(#)	0.258** (0.573)	0.902 (0.392)
Mais éticos ^(#)	12.615*** (0.450)	2.870** (0.435)
Éticos ^(#)	5.058*** (0.206)	2.256*** (0.168)
Mais tolerantes ao risco ^(#)	1.272 (0.257)	1.157 (0.192)
Nível elevado ^(#)	2.777 (0.203)	2.953*** (0.139)
Nível intermédio ^(#)	1.222*** (0.197)	1.478*** (0.127)
Extremamente importante ^(#)	0.416* (0.670)	0.664 (0.334)
Muito importante ^(#)	0.764* (0.275)	0.691** (0.178)
Importante ^(#)	1.069* (0.199)	0.774* (0.140)
Pouco importante ^(#)	1.117 (0.174)	0.907 (0.122)
Nagelkerke (R^2)	0.223	

Nota: As categorias “Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis” e “conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis” correspondem às variáveis dependentes dos modelos estimador, sendo a categoria de referência “Não conheço. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ e erros padrão entre parâmetros. #As categorias de referência correspondem a indivíduos do género masculino, com 18 a 35 anos, a frequentar o ensino superior, que selecionaram “outros” como situação laboral, com rendimento mensal até 500€, menos éticos, menos tolerantes ao risco, com nível reduzido de literacia financeira e que consideram a influência dos pares e das redes sociais nada importante.

Quadro 5.2 – Estimativas da regressão logística multinomial (*odds ratios*)

Literacia Financeira Avançada		
Variável	Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis	Conheço, mas nunca tive Investimentos sustentáveis
Constante	(1.496)	(1.066)
Outros ^(#)	0.697 (1.076)	0.430 (0.907)
Feminino ^(#)	0.441*** (0.157)	0.567*** (0.100)
65 ou mais ^(#)	0.582 (0.625)	1.144 (0.427)
36 a 64 ^(#)	0.874 (1.66)	0.875 (0.121)
Tem mestrado ou MBA ou Doutoramento ^(#)	0.725 (1.263)	0.372 (0.803)
A frequentar o Mestrado ^(#)	0.657 (1.273)	0.341 (0.810)
Tem ensino superior completo ^(#)	0.803*** (1.265)	0.341** (0.806)
Tem ensino secundário completo (12º ano) ^(#)	0.340 (1.281)	0.343 (0.811)
Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos ^(#)	0.903 (1.276)	0.301(0.819)
Trabalhador por conta própria ^(#)	0.365 (0.767)	0.434 (0.701)
Trabalhador por conta outrem ^(#)	0.342 (0.735)	0.433 (0.679)
Trabalhador – Estudante ^(#)	0.159** (0.772)	0.390 (0.692)
Estudante ^(#)	0.167** (0.764)	0.577 (0.691)
Desempregado ^(#)	0.195* (0.879)	0.587* (0.759)
Aposentado/Reformado ^(#)	0.521 (1.062)	0.552 (0.863)
Mais 5000€ ^(#)	1.311 (0.501)	0.504 (0.353)
Entre 2501€ e 5000€ ^(#)	0.642 (0.477)	0.323 (0.328)
Entre 1001€ e 2500€ ^(#)	0.717** (0.468)	1.243* (0.321)
Entre 501€ e 1000€ ^(#)	0.297*** (0.551)	1.364* (0.346)
Mais éticos ^(#)	13.880*** (0.429)	1.004*** (0.404)
Éticos ^(#)	5.272* (0.198)	1.027*** (0.160)
Mais tolerantes ao risco ^(#)	1.513 (0.240)	0.777 (0.183)
Nível elevado ^(#)	5.463 (0.266)	2.965*** (0.155)
Nível intermédio ^(#)	2.885 (0.261)	2.296 ** (0.147)
Extremamente importante ^(#)	0.413 (0.656)	0.888 (0.283)
Muito importante ^(#)	0.825 (0.259)	0.732* (0.169)
Importante ^(#)	1.085 (0.193)	0.783* (0.135)
Pouco importante ^(#)	1.082 (0.171)	0.916 (0.118)
Nagelkerke (R^2)	0.223	

Nota: As categorias “Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis” e “conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis” correspondem às variáveis dependentes dos modelos estimador, sendo a categoria de referência “Não conheço. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ e erros padrão entre parâmetros. #As categorias de referência correspondem a indivíduos do género masculino, com 18 a 35 anos, a frequentar o ensino superior, que selecionaram “outros” como situação laboral, com rendimento mensal até 500€, menos éticos, menos tolerantes ao risco, com nível reduzido de literacia financeira e que consideram a influência dos pares e das redes sociais nada importante.

Quadro 5.3 – Estimativas da regressão logística multinomial (*odds ratios*)

Literacia Financeira Geral		
Variável	Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis	Conheço, mas nunca tive Investimentos sustentáveis
Constante	(1.493)	(1.061)
Outros ^(#)	0.627 (1.106)	0.408 (0.930)
Feminino ^(#)	0.449*** (0.157)	0.587*** (0.101)
65 ou mais ^(#)	0.549 (0.629)	1.104 (0.430)
36 a 64 ^(#)	0.841 (0.166)	0.847 (0.121)
Tem mestrado ou MBA ou Doutoramento ^(#)	0.963 (1.253)	0.483 (0.786)
A frequentar o Mestrado ^(#)	0.894 (1.263)	0.456 (0.793)
Tem ensino superior completo ^(#)	1.107** (0.255)	0.457 (0.788)
Tem ensino secundário completo (12º ano) ^(#)	0.484 (1.272)	0.336 (0.794)
Tem ensino básico completo (9º ano) ou menos ^(#)	1.323 (1.266)	0.434 (0.802)
Trabalhador por conta própria ^(#)	0.417 (0.758)	0.667 (0.697)
Trabalhador por conta outrem ^(#)	0.392 (0.725)	0.681 (0.674)
Trabalhador – Estudante ^(#)	0.180** (0.763)	0.632 (0.687)
Estudante ^(#)	0.176** (0.756)	0.542 (0.686)
Desempregado ^(#)	0.202* (0.874)	0.338 (0.758)
Aposentado/Reformado ^(#)	0.495 (1.055)	1.198 (0.857)
Mais 5000€ ^(#)	1.247 (0.503)	1.294 (0.355)
Entre 2501€ e 5000€ ^(#)	0.605 (0.479)	0.939 (0.330)
Entre 1001€ e 2500€ ^(#)	0.678 (0.469)	0.968 (0.323)
Entre 501€ e 1000€ ^(#)	0.286** (0.553)	0.750 (0.348)
Mais éticos ^(#)	14.418*** (0.431)	3.079*** (0.406)
Éticos ^(#)	5.460*** (0.199)	2.377*** (0.161)
Mais tolerantes ao risco ^(#)	1.573* (0.241)	1.309 (0.184)
Nível elevado ^(#)	10.120*** (0.317)	8.344*** (0.191)
Nível intermédio ^(#)	4.056*** (0.283)	3.104*** (0.154)
Extremamente importante ^(#)	0.403 (0.657)	0.869 (0.287)
Muito importante ^(#)	0.843 (0.259)	0.739* (0.171)
Importante ^(#)	1.088 (0.193)	0.785* (0.136)
Pouco importante ^(#)	1.092 (0.172)	0.921 (0.119)
Nagelkerke (R^2)	0.236	

Nota: As categorias “Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis” e “conheço, mas nunca tive investimentos sustentáveis” correspondem às variáveis dependentes dos modelos estimador, sendo a categoria de referência “Não conheço. *** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$ e erros padrão entre parâmetros. #As categorias de referência correspondem a indivíduos do género masculino, com 18 a 35 anos, a frequentar o ensino superior, que selecionaram “outros” como situação laboral, com rendimento mensal até 500€, menos éticos, menos tolerantes ao risco, com nível reduzido de literacia financeira e que consideram a influência dos pares e das redes sociais nada importante.

Os resultados das regressões logísticas multinomiais estimadas para os três níveis de literacia financeira, básica, avançada e geral indicam que o género influencia de forma estatisticamente significativa a probabilidade de conhecer ou deter produtos financeiros sustentáveis. Comparativamente à categoria de referência “não conhece” investimentos sustentáveis, o género feminino apresenta uma menor probabilidade relativa de conhecer, deter ou já ter detido investimentos sustentáveis em comparação com os indivíduos do género masculino. Assim, os resultados não permitem confirmar a hipótese H1. Na verdade, os nossos resultados divergem dos apresentados por Delsen e Lehr (2019), que sugerem uma maior propensão das mulheres para investir em produtos financeiros sustentáveis. Orkut e Perrin (2026) sugerem que este resultado pode ser explicado pela existência de uma discrepância entre a preocupação ambiental e a ação efetiva. De acordo com os autores, embora as mulheres tendam a demonstrar elevados níveis de preocupação com questões ambientais, fatores como responsabilidades familiares e compromissos profissionais podem limitar a capacidade de traduzir essa preocupação em comportamentos concretos. Neste sentido, estes constrangimentos podem contribuir para que as preocupações ambientais não se traduzam em investimentos em produtos financeiros sustentáveis.

De forma semelhante, a variável faixa etária não permite corroborar a hipótese H2, formulada com base nas evidências apresentadas por Morgan Stanley (2025), uma vez que todos resultados obtidos para a faixa etária não apresentam significância estatística.

De igual modo, os diferentes níveis de escolaridade também não apresentam um efeito estatisticamente significativo, pelo que não é possível corroborar a hipótese H3. Ainda assim, os resultados sugerem uma tendência segundo a qual os indivíduos com ensino superior completo apresentam uma maior propensão para investir em produtos financeiros sustentáveis face aos indivíduos com ensino básico. Importa, contudo, salientar que este efeito não se intensifica entre os indivíduos com níveis de escolaridade mais elevado, com mestrado, MBA ou Doutoramento. Assim, apesar da ausência de significância estatística, os resultados apontam para uma tendência que vai ao encontro da literatura existente, nomeadamente de Renneboog et al. (2008), devendo, no entanto, esta evidência ser cuidadosamente interpretada.

No que respeita à variável relativa à situação laboral, os resultados indicam que não se verifica significância estatística para todas as categorias analisadas, observando-se apenas efeitos estatisticamente significativos nas categorias relativas aos estudantes, aos trabalhadores-estudantes e desempregados na categoria de investimento “conhece e já tem / já teve investimentos sustentáveis”. Em todos estes casos, os *odds ratios* apresentam valores inferiores a 1, indicando uma menor probabilidade relativa de pertencer a esta categoria quando comparados com a categoria de referência. Assim, os resultados obtidos não corroboram a hipótese H4, segundo a qual os trabalhadores independentes tenderiam a demonstrar uma maior preferência por produtos financeiros sustentáveis.

No que respeita à variável do rendimento mensal, verificou-se que apenas a categoria mais baixa de rendimento apresenta um efeito estatisticamente significativo. Os resultados indicam que os indivíduos pertencentes a esta faixa de rendimento apresentam uma probabilidade significativamente

menor de investir em produtos financeiros sustentáveis quando comparados com a categoria de referência, sugerindo que níveis de rendimento mais elevados não estão necessariamente associados a uma maior probabilidade de participação neste tipo de investimentos, não sendo assim, possível confirmar de forma robusta a hipótese H5.

A variável das motivações éticas evidencia um efeito estatisticamente significativo. Os resultados indicam que indivíduos com maiores motivações éticas apresentam uma probabilidade significativamente mais elevada de conhecer e participar em investimentos sustentáveis. Estes resultados sugerem que as motivações desempenham um papel de extrema relevância nas decisões do investidor. Assim, os resultados obtidos permitem corroborar a hipótese H6, formulada por Delsen e Lehr (2019)

Pelo contrário, a variável relativa à tolerância ao risco não evidencia um efeito estatisticamente significativo na probabilidade de conhecer ou investir em produtos financeiros sustentáveis. Estes resultados sugerem que a maior ou menor predisposição dos indivíduos para assumir riscos financeiros não constitui um fator determinante na decisão de participação neste tipo de investimentos, não sendo, assim, possível corroborar a hipótese H7, formulada com base em Davies (2016) e Delsen e Lehr (2019).

Os resultados evidenciam que a literacia financeira influencia de forma estatisticamente significativa a probabilidade de aquisição de produtos financeiros sustentáveis. Em particular, observa-se que indivíduos com níveis intermédios e elevados de literacia apresentam maior probabilidade relativa de investir em produtos financeiros sustentáveis, quando comparados com a categoria de referência, correspondente ao nível mais reduzido de literacia financeira. Estes resultados sugerem que níveis mais elevados de literacia financeira estão associados a uma maior propensão para investir em produtos financeiros sustentáveis. Assim, a hipótese H8 é corroborada, evidenciando que a literacia financeira constitui um fator relevante na aquisição de produtos financeiros sustentáveis. Esta evidência encontra suporte na literatura recente, nomeadamente em Filippini, Leippol e Wekhof (2024), que demonstram que níveis mais elevados de conhecimento, particularmente no domínio das finanças sustentáveis, aumentam significativamente a propensão para investir neste tipo de produtos.

Por fim, a análise das categorias associadas à variável de influência dos pares mostra que, de forma geral, estas não apresentam significância estatística nos diferentes modelos de literacia financeira analisados. Embora se observe significância estatística na categoria “Conheço e já tenho / já tive investimentos sustentáveis” no modelo de literacia financeira básica, este efeito não se mantém nos restantes modelos estimados. Assim os resultados não fornecem evidência empírica robusta de que a influência dos pares e das redes sociais tenha um impacto significativo na probabilidade de os indivíduos conhecerem ou investirem em produtos financeiros sustentáveis. Assim, a hipótese H9, formulada com base em Salazar et al. (2013) e Xie & Madni (2023), não é confirmada.

Os resultados obtidos sugerem que a decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis parece depender sobretudo de fatores comportamentais, nomeadamente do nível de literacia financeira e das motivações éticas dos investidores. Por outro lado, as variáveis sociodemográficas não apresentam

significância estatística nos modelos estimados, sugerindo uma menor relevância na explicação do comportamento de investimento sustentável.

A ausência de significância estatística das variáveis sociodemográficas e sociais nos modelos estimados deve ser interpretada face ao papel que estas desempenham no processo de tomada de decisão dos investidores. A literatura tem evidenciado que este tipo de variáveis tende a apresentar um poder explicativo limitado e funcionam muitas vezes como fatores de enquadramento ou contexto. A título de exemplo, Orkut e Perrin (2026), demonstra que, embora determinados grupos apresentem níveis mais elevados de preocupação ambiental, tal nem sempre traduz maior participação em ações ambientais propriamente ditas. Assim, embora estas variáveis possam revelar associações em análises descritivas, o seu efeito atenua-se quando analisadas em simultâneo com variáveis diretamente relacionadas com o comportamento de investimento. Os nossos resultados também evidenciam associações estatisticamente significativas entre as características sociodemográficas dos indivíduos e o conhecimento ou investimento em produtos sustentáveis (Quadro 5.3), embora não se observem nexos causais.

De forma a avaliar se as motivações éticas variam em função das características sociodemográficas e comportamentais dos investidores, foram realizados *testes t* para amostras independentes (referência), os quais se encontram no Quadro 5.4. Os resultados obtidos indicam que não existem diferenças estatisticamente significativas nas motivações éticas entre os diferentes fatores sociodemográficos – género, faixa etária, nível de escolaridade, situação laboral, rendimento, e influência dos pares e das redes sociais. Estes resultados sugerem que as motivações éticas parecem atuar de forma relativamente independente das características sociodemográficas e comportamentais dos indivíduos. Em contrapartida, observa-se uma relação, ainda que de reduzida magnitude, entre as motivações éticas e os níveis de literacia financeira. Neste sentido, os resultados obtidos reforçam a ideia de que as motivações éticas constituem um determinante autónomo no processo de decisão de investimento sustentável.

Quadro 5.4 – Resultados do teste t para diferenças nas motivações éticas segundo as características individuais

Número de Hipóteses	Fatores	Variável	t	P-value	Significância
H_1	Sociodemográficos	Gênero	-0.965	0.366	Não significativa
H_2		Faixa etária	-1.399	0.167	Não significativa
H_3		Nível de escolaridade	0.294	0.769	Não significativa
H_4		Situação laboral	0.208	0.835	Não significativa
H_5		Nível de rendimento	0.593	0.553	Não significativa
H_6	Comportamentais	Motivações éticas	N.d	N.d	N.d
H_7		Tolerância ao risco	- 1.792	0.075	Significância fraca
H_8		Literacia financeira básica	1.716	0.086	Significância fraca
		Literacia financeira avançada	1.865	0.062	Significância fraca
		Literacia financeira geral	2.434	0.015	Significativa
H_9	sociais	Influencia dos pares e das redes sociais	-1.224	0.223	Não significativa

Fonte: Autoria própria

Em suma, os nossos resultados sugerem que, embora a literacia financeira contribua para uma melhor compreensão dos investimentos sustentáveis, o seu impacto na efetiva decisão de investimento revela-se inferior ao inicialmente esperado. Adicionalmente, as variáveis sociodemográficas e comportamentais revelam um papel limitado, colocando em causa a relevância isolada na explicação do comportamento dos investidores. Em contraste, as motivações éticas assumem um papel preponderante, evidenciando-se como um fator determinante na orientação das decisões de investir em produtos financeiros sustentáveis.

CAPÍTULO 6

Conclusão

O presente estudo teve como principal objetivo analisar os fatores que influenciam a decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis, num contexto em que estes instrumentos assumem um papel cada vez mais relevante nos mercados financeiros. Com efeito, os produtos financeiros sustentáveis já representam mais de metade dos fluxos de investimento na Europa, refletindo uma tendência global crescente (Morningstar, 2021). Contudo, a ausência de uma definição conceptual dificulta a compreensão por partes dos investidores, limitando a sua adoção.

Neste enquadramento, a literacia financeira associada à sustentabilidade revela-se ainda insuficiente, constituindo um obstáculo a uma maior e informada participação por parte dos investidores. Paralelamente, a crescente preocupação com questões ambientais tem vindo a alterar comportamentos de consumo e a aumentar a exigência social relativamente às práticas empresariais, reforçando a relevância dos fatores éticos no processo de tomada de decisão que estão de acordo com os nossos resultados.

Os dados sugerem que, em Portugal, os indivíduos que detêm investimentos sustentáveis são maioritariamente do sexo masculino, mais jovens, com níveis de escolaridade mais elevados, trabalhadores por conta de outrem, com rendimentos mais elevados e com maior literacia financeira.

Os resultados, com base nos dados do V Inquérito à Literacia Financeira da CMVM (2024), evidenciam que a literacia financeira apresenta uma relação positiva com o conhecimento e o investimento em produtos financeiros sustentáveis. No entanto o seu impacto na efetiva tomada de decisão revela-se menos expressivo do que o esperado, sugerindo que, apesar de necessária, a literacia financeira não é condição suficiente para explicar este comportamento.

Adicionalmente, os resultados dos testes estatísticos indicam que embora todas as variáveis apresentem associações estatisticamente significativas com o investimento em produtos sustentáveis, a sua magnitude é, em geral, reduzida. As variáveis relacionadas com a literacia financeira destacam-se como as mais relevantes, enquanto os fatores sociodemográficos e a influência dos pares e das redes sociais demonstrem um poder explicativo limitado. Em contraste, os resultados sugerem que as motivações éticas assumem um papel potencialmente determinante na decisão de investir em produtos financeiros sustentáveis.

Este aspeto evidencia que fatores não exclusivamente racionais, como valores pessoais e preocupações ambientais e sociais, podem ter uma influência mais significativa do que variáveis tradicionalmente consideradas nos modelos económicos.

Em suma, conclui-se que a promoção da literacia financeira, particularmente no domínio da sustentabilidade, é fundamental, mas deverá ser acompanhada por estratégias que integram dimensões comportamentais e éticas. Estes resultados contribuem para uma melhor compreensão dos determinantes

do investimento sustentável e reforçam a necessidade de políticas públicas e iniciativas educativas que promovam não apenas o conhecimento, mas também a consciencialização e o envolvimento dos indivíduos neste domínio.

Neste sentido, a intervenção deverá iniciar-se ao nível da sensibilização das gerações mais jovens, nomeadamente através da integração de conteúdos de literacia financeira sustentável junto das escolas e universidades, com o objetivo de aumentar o conhecimento sobre a existência e o funcionamento de produtos financeiros que promovem impactos positivos. Numa fase posterior, torna-se igualmente relevante sensibilizar os atuais investidores para a importância destes produtos e para o potencial impacto da sua inclusão nas carteiras de investimento.

A operacionalização destas medidas poderá passar pelo desenvolvimento de programas de literacia financeira com conteúdos específicos sobre sustentabilidade, incluindo a clarificação de conceitos e a identificação de produtos financeiros sustentáveis, contribuindo para reduzir a atual ambiguidade conceptual. Estes programas deverão, igualmente, incorporar uma componente ética, evidenciando as implicações sociais e ambientais das decisões de investimento. Poderão assumir diferentes formatos, como formações, *workshops*, palestras, cursos *online* e aulas abertas.

Por fim, os bancos e as instituições financeiras deverão assumir um papel mais ativo na simplificação e transparência da informação disponibilizada aos investidores, nomeadamente através dos seus *websites*, comunicações e ferramentas de apoio à decisão, facilitando a compreensão de produtos financeiros sustentáveis.

O presente estudo apresenta algumas limitações, as quais devem ser reconhecidas. Embora a análise se baseie numa amostra robusta da população portuguesa, importa referir que o questionário foi divulgado maioritariamente em universidades ao longo do país, com o objetivo de alcançar o público estudantil. Desta forma, a amostra é predominantemente composta por indivíduos jovens, maioritariamente entre os 18 e 35 anos, o que pode ter influenciado algumas conclusões obtidas. Neste sentido, para reforçar a robustez dos resultados seria recomendável a utilização de amostras mais representativas da população portuguesa, assegurando uma maior diversidade etária e sociodemográfica, em investigações futuras sobre esta temática.

Por fim, sugere-se a aplicação de metodologias semelhantes em outros contextos geográficos, com o objetivo de avaliar se os resultados obtidos para Portugal se replicam noutras realidades, permitindo estabelecer termos de comparação. Esta linha de investigação poderá ainda contribuir para o reforço da evidência empírica sobre os determinantes do investimento em produtos financeiros sustentáveis a nível internacional.

Por último, importa salientar que os objetivos inicialmente definidos para a presente investigação foram alcançados. Em particular, foi possível analisar o impacto dos diferentes níveis de literacia financeira na decisão de investimento em produtos financeiros sustentáveis, bem como identificar o perfil dos investidores e os principais fatores que influenciam este tipo de decisão. Os resultados obtidos permitem, assim, não só responder à pergunta geral de investigação, como também

contribuir para o desenvolvimento da literatura nesta área e para a promoção do investimento sustentável em Portugal.

Referências

- Banco de Portugal. (2023, outubro-dezembro). Newsletter Biblioteca (n.º 4, ano XVII). https://www.bportugal.pt/sites/default/files/anexos/pdf-boletim/newsletter_out-dez23_e.pdf
- Bauer, R. M. M. J., & Smeets, P. M. A. (2015). *Social identification and investment decisions*. *Journal of Economic Behavior & Organization*, 117, 121–134. <https://doi.org/10.1016/j.jebo.2015.06.006>
- Camacho, P. (2025). Relatório de acompanhamento da implementação em Portugal e dos desenvolvimentos das diretivas e demais regulamentos comunitários sobre finanças sustentáveis (até 01/11/2024). Secretaria-Geral do Ambiente. https://www.sgambiente.gov.pt/wp-content/uploads/2025/01/Relatorio-Financiamento-Sustentavel-UE-e-Portugal_2025.pdf
- Conselho Nacional de Supervisores Financeiros / Banco de Portugal / CMVM / ASF. (2024, abril). Relatório do 4.º Inquérito à Literacia Financeira da População Portuguesa 2023. Todos Contam. <https://www.todoscontam.pt/sites/default/files/2024-04/relatorio4ilf2023.pdf>
- Davies, I. A., & Gutsche, S. (2016). *Consumer motivations for mainstream “ethical” consumption*. *European Journal of Marketing*, 50(7/8), 1326-1347. <https://doi.org/10.1108/EJM-11-2015-0795>
- Essiz, O., Yurteri, S., Mandrik, C., & Senyuz, A. (2022). Green consumption values and behaviors: The moderating roles of subjective knowledge and risk aversion. *Journal of Consumer Marketing*, 39(8), 67–92. <https://doi.org/10.1080/08911762.2022.2116376>

EU Blue Economy Observatory. (2022). *Blue Economy and Innovation*. European Commission, Joint Research Centre. https://blue-economy-observatory.ec.europa.eu/publications/blue-economy-and-innovation_en

Gutiérrez-Nieto, B., Serrano-Cinca, C., & Camón-Cala, J. (2016). A *Credit Score System for Socially Responsible Lending*. *Journal of Business Ethics*, 133(4), 691–701. <https://doi.org/10.1007/s10551-014-2448-5>

Lindenberg, N. (n.d.). *Definition of Green Finance*. German Development Institute (DIE/GDI). Recuperado de https://web.archive.org/web/20180721183829id_/https://www.die-gdi.de/uploads/media/Lindenberg_Definition_green_finance.pdf

Migliorelli, M. (2021). *What Do We Mean by Sustainable Finance? Assessing Existing Frameworks and Policy Risks*. *Sustainability*, 13(2), 975. <https://doi.org/10.3390/su13020975>

Mitchell, J. W., & Abusheva, M. E. (2016). The actual challenges of financial literacy. In SHS Web of Conferences, 01134 (2016). <https://doi.org/10.1051/shsconf/20162801134>

Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing. (2025). *Sustainable Signals: Individual Investors 2025*. Morgan Stanley. https://www.morganstanley.com/content/dam/msdotcom/en/assets/pdfs/2025_Sustainable_Signals_Individual_Investors_2025_report.pdf

Noblet, C. L., Teisl, M. F., Evans, K., Anderson, M. W., McCoy, S., & Cervone, E. (2015). *Public preferences for investments in renewable energy production and energy efficiency*. *Energy Policy*, 87, 177–186. <https://doi.org/10.1016/j.enpol.2015.09.003>

OECD (2024), *The Blue Economy in Cities and Regions: A Territorial Approach*, OECD Urban Studies, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/bd929b7d-en>.

OECD/INFE. (2023). *OECD/INFE 2023 International Survey of Adult Financial Literacy*. OECD Publishing.

https://www.oecd.org/content/dam/oecd/en/publications/reports/2023/12/oecd-infe-2023-international-survey-of-adult-financial-literacy_8ce94e2c/56003a32-en.pdf

Rodrigues, S. (2023, 9 de agosto). *Finanças sustentáveis: investindo com propósito e impacto positivo*. Forbes Portugal. <https://www.forbespt.com/financas-sustentaveis-investindo-com-proposito-e-impacto-positivo/>

Salazar, H. A., Oerlemans, L., & van Stroe-Biezen, S. (2013). *Social influence on sustainable consumption: Evidence from a behavioural experiment*. *International Journal of Consumer Studies*, 37(2), 172–180. <https://doi.org/10.1111/j.1470-6431.2012.01110.x>

Shen, Y. (2024). Impact Factors for Sustainable Consumption in Today's World. *Advances in Economics, Management and Political Sciences*, 114, 27-34. <https://doi.org/10.54254/2754-1169/114/2024BJ0147>

Tavares, F. O., Almeida, L. G., & Soares, V. S. (2022). Literacia financeira: Um estudo para Portugal. *Portuguese Journal of Finance, Management and Accounting*, 8(15). <https://u3isjournal.isvouga.pt/index.php/PJFMA/article/view/660>

Tuyon, J., Onyia, O. P., Ahmi, A., & Huang, C. H. (2022). *Sustainable financial services: reflection and future perspectives*. *Journal of Financial Services Marketing*, 1–27. Advance online publication. <https://doi.org/10.1057/s41264-022-00187-4>

Xie, S., & Madni, G. R. (2023). *Impact of Social Media on Young Generation's Green Consumption Behavior through Subjective Norms and Perceived Green Value*. *Sustainability*, 15(4), 3739. <https://doi.org/10.3390/su15043739>

Orkut, H., and C.Perrin. 2026. "Two Shades of Green? Gender Differences in Environmental Concern and Activism." *International Journal of Finance & Economics* 125. <https://doi.org/10.1002/ijfe.70172>.

Anexo

Contribution ID: 040996f3-a13d-4a34-9e61-295013adcb4e

Date: 08/03/2024 19:25:00

5º Inquérito CMVM



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.

Por favor indique o seu género.

- ☐ Feminino
- ☐ Masculino
- ☐ Outro

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

Indique a sua área principal de escolaridade/estudos:

Indique a sua idade, em anos

Only values between 18 and 99 are allowed

valores entre 18 e 99

Em que situação laboral ou ocupacional se encontra?

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

☒ Outra

Qual?

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 €

Como avalia os seus conhecimentos ...

	Nada conhecedor	Pouco conhecido r	Moderadamente conhecedor	Conhec edor	Muito conhecido r
... sobre mercados e produtos financeiros?	☐	☐	☐	☐	☐
... sobre a internet e as novas tecnologias?	☐	☐	☐	☐	☐

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

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

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
- ☒ Outros

Quais?

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

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%

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 efetuou o investimento
- ☐ A reputação do emitente do produto financeiro de investimento
- ☐ As características ambientais, verdes ou ecoresponsáveis do produto financeiro de investimento
- ☐ As características 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

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)
A publicidade nos meios digitais	☐	☐	☐	☐	☐
Informação divulgada pelos emitentes dos produtos financeiros	☐	☐	☐	☐	☐
Informação obtida na internet (exceto nas redes sociais)	☐	☐	☐	☐	☐
Informação obtida nas redes sociais (Facebook, Instagram, LinkedIn, Snapchat, TikTok, X/Twitter e similares)	☐	☐	☐	☐	☐
Conselho ou opinião de <i>influencers</i>	☐	☐	☐	☐	☐
Outras fontes de informação	☐	☐	☐	☐	☐

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

Alguma vez...

	Sim	Não	Não 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?	☐	☐	☐

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

- ☒

sts nas redes sociais ou no seu motor de busca (como Google, Chrome, Bing, Edge, etc.)?

Equações

[illegible]

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

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.

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

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

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

Indique o quanto concorda/discorda com as seguintes afirmações

	conco rdo totalm ente	con cor do	não concord o nem discord o	dis cor do	discor do totalm ente
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 sustentável	☐	☐	☐	☐	☐
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 características 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	☐	☐	☐	☐	☐

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

	Verd adeir a	Fal sa	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	☐	☐	☐

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

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

Suponha que tem €100 numa conta bancária cuja taxa de juro é de 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

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)